

**ESTRATÉGIA DE INTERNACIONALIZAÇÃO DO GRUPO MONTEPIO
PARA O MÉDIO ORIENTE: CASO DO QATAR**

Alexandra Cláudia Jorge Neves

Trabalho de projeto submetido como requisito parcial para obtenção do grau de
Mestre em Finanças

Orientador:
Professor Nuno Miguel Pascoal Crespo
Professor Auxiliar
ISCTE-Instituto Universitário de Lisboa

Coorientadora:
Professora Maria João Beirão Lopes de Sousa Machado Landeiro Tomás
Professora Auxiliar
ISCTE- Instituto Universitário de Lisboa

Setembro de 2015

RESUMO

Este projeto é um estudo de caso sobre a internacionalização do Grupo Montepio no Médio Oriente, mais propriamente no mercado financeiro do Qatar.

Pretendo mostrar os riscos associados a um processo desta natureza, analisar o mercado-alvo, o seu respetivo potencial, e de que forma o Grupo Montepio pode ser um caso de sucesso neste país.

Na primeira parte farei uma abordagem geral sobre o enquadramento teórico da internacionalização das empresas, e sobre os riscos de fazer um processo desta natureza, referindo as diversas formas de entrada no mercado global e as principais teorias de internacionalização.

Na segunda parte, faço uma descrição pormenorizada do Grupo Montepio, com maior incidência na sua *holding*, o Montepio Geral Associação Mutualista, bem como os produtos mutualistas disponíveis, e de que forma poderão ser atrativos e bem enquadrados no mercado do Qatar, graças às similitudes com os princípios da Banca e Finança Islâmica, também designada como *Sharia Compliant Finance*, em vigor neste emirado do Médio Oriente.

De seguida, mostro o potencial deste mercado, fazendo uma análise dos indicadores macroeconómicos que justificam a escolha deste país face a outros com as mesmas características, e também como os produtos mutualistas do Grupo Montepio podem ser um caso de verdadeiro sucesso adaptado às necessidades socioeconómicas deste país.

Por último, faço uma análise da melhor forma de implementação do Grupo Montepio no mercado do Qatar, abordando os processos de internacionalização mais vantajosos tendo em conta a realidade político-económica deste país.

Espero com este trabalho mostrar como o Grupo Montepio pode iniciar, sem receios, um processo de internacionalização para um país do Médio Oriente, com todos os riscos que envolvem um processo desta natureza, bem como justificar a escolha do Qatar, e mostrar todas as etapas deste processo, que penso tem todas as condições para ser um caso de sucesso.

Palavras-Chave:

Banca e Finança Islâmica; *Sharia Compliant Finance*, Internacionalização; Montepio; Mutualismo.

Classificação JEL: F23; G21

ABSTRACT

This project is a case study on the internationalization of the Montepio Group in the Middle East, more specifically in Qatar's financial market.

I intend to show the risks associated with such a process, analyse the target market, their respective potential, and how the Montepio Group can be a success in this country.

In the first part I will make a general approach on the theoretical framework of the internationalization of companies, and the risks of making such a process, referring to the number of ways to the global market and the main theories of internationalization.

In the second part, I will make a detailed description of the Montepio Group, focusing more on his holding company, Montepio Geral Mutual Association as well as the available mutual products, and how they can be attractive and well framed in the Qatar market thanks to similarities with the principles of Islamic Banking and Finance, or more correct form Sharia Compliant Finance, that exist in the emirate in the Middle East.

Then show the potential of this market, making an analysis of macroeconomic indicators that justifies the choice of this country compared to others with the same characteristics, as well as mutual products Montepio Group may be a case of true success adapted to the socio-economic needs of this country.

Finally, I do an analysis of the best way to implement the Montepio Group in the Qatari market by addressing the most advantageous processes of internationalization having in account the political and economic reality of this country.

I hope this work shows how the Montepio Group can start without fear an internationalization process for a country in the Middle East, with all the risks involved in such a process and justify the choice of Qatar, and show all the steps in this process , which I think has all the conditions to be a success.

Keywords:

Islamic banking and finance; Sharia Compliant Finance, Internationalization; Montepio; Mutualism.

JEL Codes: F23; G21

AGRADECIMENTOS

Este trabalho nunca teria sido concretizado sem o apoio de várias pessoas com quem me cruzei ao longo de todo este processo. São para todas elas estas palavras de agradecimento.

Em primeiro lugar quero agradecer ao meu orientador, Professor Nuno Crespo, a forma imediata com que aceitou ajudar-me no meu trabalho, todo o apoio e toda a disponibilidade demonstrada. Agradeço em simultâneo à minha coorientadora, Professora Maria João Tomás, cujo apoio foi fundamental para preencher as minhas lacunas sobre o Islão e a Banca e Finança Islâmica, guiando-me numa pesquisa que nem sempre foi fácil.

Agradeço ao meu administrador no Montepio Investimento, Dr. Luís Filipe Costa, pelo apoio demonstrado desde o momento em que manifestei interesse em produzir este trabalho.

Um agradecimento muito especial ao meu outro administrador, Dr. José Carlos Mateus, por ter acreditado em mim e nas minhas capacidades. Sem o seu incentivo não teria sido possível chegar aqui.

Quero agradecer ainda aos meus pais, Maria José e Raúl, bem como à minha avó Palmira, a minha maior admiradora e quem iria sentir-se muito orgulhosa pela minha concretização deste trabalho.

Ao Manuel, por todo o apoio ao longo deste processo, por entender todos os momentos de isolamento a que este trabalho me obrigou e por me lembrar das minhas capacidades em todos os momentos nos quais a minha confiança vacilou.

E, por fim, a todos os meus amigos que tiveram sempre uma palavra de apoio e que estiveram sempre lá quando precisei deles.

ÍNDICE

RESUMO.....	II
ABSTRACT	III
AGRADECIMENTOS	IV
ÍNDICE.....	V
ÍNDICE DE FIGURAS	VIII
ÍNDICE DE GRÁFICOS	IX
ÍNDICE DE QUADROS	X
ÍNDICE DE ANEXOS.....	XI
INTRODUÇÃO	1
I. INTERNACIONALIZAÇÃO	4
1.1. Riscos da Internacionalização	4
1.1.1. Risco Cultural.....	5
1.1.2. Risco País	9
1.1.3. Risco Cambial	11
1.2. Formas de Internacionalização	14
1.2.1. Exportação.....	14
1.2.2. Licenciamento	15
1.2.3. <i>Joint Venture</i>	17
1.2.4. Contrato de Gestão	17
1.2.5. Investimento Direto no Estrangeiro.....	17
1.3. Teorias da Internacionalização	18
1.3.1. Teoria Clássica do Comércio Internacional.....	18
1.3.2. Teoria dos Estágios	19
1.3.3. Teoria do Ciclo do Produto	21
1.3.4. Teoria Eclética.....	22
II. GRUPO MONTEPIO	24
2.1. Montepio Geral Associação Mutualista	25
2.1.1. Missão	26
2.1.2. Visão.....	26
2.1.3. Valores.....	27

2.1.4. Organograma	28
2.1.5. Produtos Mutualistas	28
2.1.5.1. Modalidades de Poupança	29
2.1.5.1.1. Montepio Capital Certo	30
2.1.5.1.2. Montepio Poupança Complementar	31
2.1.5.1.3. Montepio Poupança Reforma	32
2.1.5.2. Modalidades de Proteção.....	34
2.1.5.2.1. Montepio Proteção 5 em 5.....	34
2.1.5.2.2. Montepio Proteção 18-30	37
2.1.5.2.3. Montepio Proteção Invalidez.....	40
2.1.5.2.4. Montepio Proteção Vida.....	42
2.1.5.2.5. Montepio Pensões de Reforma.....	44
2.1.5.2.6. Montepio Proteção de Encargos	46
III. ENQUADRAMENTO DOS PRODUTOS MUTUALISTAS COM OS PRINCÍPIOS DA <i>SHARIAH COMPLIANT</i>	
<i>FINANCE INVESTMENTS</i>	52
3.1. Princípios reguladores da <i>Shariah Compliant Finance Investments</i>	54
3.2. Principais operações financeiras da banca e finança islâmica.....	57
3.2.1. <i>Murabahah (Cost-plus financing)</i>	57
3.2.2. <i>Mudarabah (Trust financing)</i>	58
3.3. Principais instrumentos financeiros.....	58
3.3.1. <i>Musharakah (Joint Venture)</i>	58
3.3.2. <i>Ijarah (Leasing)</i>	58
3.4. Organismos de Investimento Coletivo	60
3.4.1. <i>Sukuk (Obrigações islâmicas)</i>	60
3.4.1.1. <i>Sukuk al-Mudarabah</i>	60
3.4.1.2. <i>Sukuk al-Musharakah</i>	61
3.4.1.3. <i>Sukuk al-Ijarah</i>	61
3.5. <i>Shariah Compliant Finance Index</i>	61
3.6. <i>Shariah Compliant Finance Index – Países</i>	63
3.7. A escolha do Médio Oriente em detrimento do mercado asiático.....	64
IV. A ESCOLHA DO QATAR	68
4.1. Indicadores macroeconómicos e socioeconómicos do Qatar	68
4.1.1. População	68
4.1.2. Desenvolvimento Humano	68
4.1.3. Esperança média de vida e mortalidade	69

4.1.4. Taxa de desemprego.....	70
4.1.5. Produto Interno Bruto (PIB).....	71
4.1.6. Inflação.....	72
4.1.7. Consumo Privado e Público	73
4.1.8. Estabilidade Política.....	74
4.2. Indicadores do volume e importância da <i>Shariah Compliant Finance</i> no Qatar	76
4.2.1. <i>Shariah Compliant Finance Banks Index</i> no Qatar	77
4.2.2. Sistema Financeiro e Bancário	79
4.2.3. Investimento Estrangeiro.....	82
4.3. Enquadramento histórico e geográfico.....	83
4.3.1. Localização Geográfica.....	83
4.3.2. História	84
4.3.3. Símbolos Nacionais.....	85
4.4. Análise de risco país.....	86
4.4.1. Política.....	87
4.4.2. Sociedade.....	88
4.5. Soluções de abordagem ao mercado do Qatar.....	90
4.6. Vantagem da existência da <i>Shariah Compliant Finance</i> em Portugal	92
CONCLUSÃO	94
BIBLIOGRAFIA	97
SITES CONSULTADOS	102

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Principais riscos da internacionalização	4
Figura 2: Fatores influenciadores do risco cultural.....	8
Figura 3: Fontes do risco país	11
Figura 4: Formas de entrada num mercado internacional.....	14
Figura 5: Teoria dos Estágios – Modelo de Uppsala	20
Figura 6: Teoria do Ciclo do Produto – Modelo de Vernon	22
Figura 7: Teoria Eclética – Vias de penetração no exterior	23
Figura 8: Distribuição geográfica da rede de balcões Montepio.....	25
Figura 9: Organograma do Grupo Montepio.....	28
Figura 10: Localização geográfica do Qatar – Médio Oriente.....	83
Figura 11: Bandeira do Qatar	85

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Montante das Cartas de Crédito convertido em dólares americanos (USD)	12
Gráfico 2: Evolução do Índice S&P 500 <i>Shariah</i> (1Y).....	63
Gráfico 3: Distribuição dos ativos globais da banca e finança islâmica	64
Gráfico 4: Mercado financeiro islâmico global – Distribuição geográfica.....	65
Gráfico 5: Evolução População do Qatar (Unidade: Milhão).....	68
Gráfico 6: Evolução do desenvolvimento humano no Qatar (Unidade: Pontos).....	69
Gráfico 7: Evolução da esperança média de vida no Qatar (Unidade: Anos).....	70
Gráfico 8: Evolução da taxa de mortalidade no Qatar (Unidade: Mortes por mil habitantes). 70	
Gráfico 9: Evolução da taxa de desemprego no Qatar (Unidade: Percentagem).....	71
Gráfico 10: Evolução do PIB no Qatar (Unidade: Mil milhões de USD).....	71
Gráfico 11: Evolução do PIB per capita no Qatar (Unidade: USD)	72
Gráfico 12: Crescimento económico: Taxa de variação do PIB real (Unidade: Percentagem)72	
Gráfico 13: Evolução da taxa de inflação no Qatar (Unidade: Percentagem)	73
Gráfico 14: Evolução do consumo privado no Qatar (Unidade: Mil milhões de USD)	74
Gráfico 15: Evolução do consumo público no Qatar (Unidade: Mil milhões de USD).....	74
Gráfico 16: Evolução da estabilidade política no Qatar (Unidade: Pontos)	76
Gráfico 17: Índice da estabilidade política (Unidade: Pontos)	76
Gráfico 18: Banca e finança islâmica - Gráfico comparativo da posição do Qatar com outros países e o Índice S&P 500 <i>Shariah</i>	77
Gráfico 19: Ranking mundial dos Bancos <i>Shariah Compliant Finance</i> por Ativos (Unidade: USD).....	78
Gráfico 20: Total de ativos dos dois maiores bancos islâmicos nacionais do Qatar.....	78

ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 1: Requisitos de subscrição – Proteção 5 em 5	35
Quadro 2: Requisitos de subscrição – Proteção 18-30.....	38
Quadro 3: Quadro comparativo das principais operações de banca e finança islâmica.....	60
Quadro 4: Fecho mensal do Índice S&P 500 <i>Shariah</i>	63
Quadro 5: <i>Ranking</i> dos bancos europeus com banca e finança islâmica por valor de mercado	64
Quadro 6: <i>Ranking</i> das instituições financeiras islâmicas mais seguras (2015)	77
Quadro 7: Distribuição da população islâmica na Europa (2012)	92

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo A - Lloyds Bank e *Shariah Compliant Finance Investments* 103

INTRODUÇÃO

Este trabalho propõe-se a delinear uma estratégia de internacionalização para o Grupo Montepio, não só em termos académicos, mas também em termos reais.

O Montepio é um grupo financeiro completamente privado, que é encabeçado pelo Montepio Geral Associação Mutualista, a maior do género no nosso país, com cerca de 650.000 associados, sendo uma das maiores da Europa. Os produtos mutualistas disponibilizados pelo Montepio Geral Associação Mutualista diferem de todos os outros produtos disponibilizados pela concorrência e pela banca convencional, já que não são provenientes da especulação monetária, e onde se verifica a partilha do risco, do lucro e também do prejuízo. Trata-se por isso de uma instituição na qual todos são iguais em direitos e deveres, colocando a economia ao serviço da sociedade e contribuindo para o desenvolvimento económico e social do nosso país, através do apoio às famílias, empresas e instituições.

No momento em que atravessamos um cenário de crise em Portugal, caracterizado por um estrangulamento do consumo interno, quer público, como privado, torna-se imperativa a procura de novos mercados para expansão e crescimento dos negócios. O Montepio sendo parceiro de muitas empresas portuguesas, tem presente que também necessita de dar o passo da internacionalização, apostando em mercados com economias sólidas, onde a banca portuguesa é ainda inexistente ou tem pouca expressão.

O primeiro passo foi a escolha do país de destino. Aqui teve-se em conta vários fatores, que foram desde a avaliação dos riscos e dificuldades de implementação do negócio, mas também às características culturais e sociais que podem ser decisivas para a integração e aceitação do grupo Montepio e dos produtos que queremos disponibilizar. Estes fatores que muitas vezes não são tidos em conta acabam por ser determinantes para uma estratégia de sucesso. Deste modo, e tendo em consideração que os produtos mutualistas do Montepio não recorrem à especulação monetária, e se regem por princípios muito idênticos à da Banca e Finança Islâmica, também designada como *Sharia Compliant Finance*, chegou-se à conclusão que os melhores países seriam aqueles onde há uma forte implementação deste tipo de banca.

Tomada a decisão de escolha pela afinidade dos produtos mutualistas do Montepio com os da Banca e Finança Islâmica, restava escolher qual a zona do planeta. E aqui colocavam-se duas opções de escolha: ou os países asiáticos, como a Indonésia e a Malásia, ou o Médio Oriente. Optou-se por este último, não só pela proximidade, mas também para seguir em linha estratégica com o próprio governo português, que está a apostar fortemente nos mercados Sul e Este do Mediterrâneo.

O passo seguinte foi decidir qual o país em concreto. E aqui foram aplicados dois critérios: A forte implementação da *Sharia Compliant Finance* e o facto de ser um mercado que procurasse encontrar investimentos que não colidissem com a Lei Religiosa Islâmica (*Shariah*), mas também um país onde os produtos mutualistas do Montepio fossem inovadores, já que se tratam sobretudo de produtos de complemento/substituição da Segurança Social.

Faziam parte desta lista inicial países como a Turquia, o Irão, a Arábia Saudita, o Qatar e o Bahrein. O Irão ficou imediatamente excluído pelas sanções internacionais a que está sujeito. A Turquia também se revelou pouco apetecível dado que, pela sua proximidade à Europa, já existem muitos bancos estrangeiros a operar nesta geografia.

No que se refere à Arábia Saudita, esta era efetivamente uma escolha adequada e esteve em estudo a possibilidade de internacionalização do Montepio para este país. Acontece, porém, e porque se pretende que este projeto tenha um carácter exequível, e não seja apenas um trabalho académico, que a parceria com este país já foi tomada pelo banco do Estado português, a Caixa Geral de Depósitos.

Nestas circunstâncias, perante um *volte-face* inesperado, houve a necessidade de equacionar as restantes opções – Qatar. Após uma cuidada análise, concluiu-se que este país reúne as condições favoráveis para acolher a expansão do Montepio. A belíssima situação económica do Qatar é muito atrativa, além de que a *Sharia Compliant Finance* tem aqui uma implementação muito forte e por isso os produtos mutualistas Montepio podem ter uma boa aceitação, já que se também não se regem por princípios de não especulação monetária, não colidindo por isso com os valores culturais, nem com o protocolo religioso. Acresce-se ainda o facto de, e apesar das ajudas do emirado absolutista, a subsistência do agregado familiar, normalmente muito numeroso, assenta apenas no rendimento de dois ou três elementos da

família. Os produtos do Montepio Geral Associação Mutualista podem retirar às famílias esta preocupação e contribuir para o seu bem-estar.

Por fim, restava escolher qual a estratégia de implementação, e aqui analisou-se a possibilidade de execução de duas soluções possíveis. Primeiro, a assinatura de um protocolo de cooperação com um banco local para permitir a venda de produtos mutualistas do Montepio nesse mercado, com a chancela desse mesmo banco. E também a comercialização de produtos da *Sharia Compliant Finance* em Portugal através da rede comercial do Grupo Montepio, já que este tipo de produtos não existe na Península Ibérica, onde as comunidades muçulmanas estão a crescer, e onde o investidor muçulmano tem dificuldade em encontrar produtos de investimento em instituições não conotadas com a especulação monetária.

Na primeira parte farei uma abordagem geral sobre o enquadramento teórico da internacionalização das empresas, e sobre os riscos de fazer um processo desta natureza, referindo as diversas formas de entrada no mercado global e as principais teorias de internacionalização.

Na segunda parte, faço uma descrição pormenorizada do Grupo Montepio, com maior incidência na sua holding, a Associação Mutualista Montepio Geral, bem como os produtos mutualistas disponíveis, e de que forma poderão ser atrativos e bem enquadrados no mercado do Qatar, graças às similitudes com os princípios da *Sharia Compliant Finance* em vigor neste emirado do Médio Oriente.

De seguida, mostro o potencial deste mercado, fazendo uma análise dos indicadores macroeconómicos que justificam a escolha deste país face a outros com as mesmas características, e também como os produtos mutualistas do Grupo Montepio podem ser um caso de verdadeiro sucesso adaptado às necessidades socioeconómicas deste país.

Por último, faço uma análise da melhor forma de implementação do Grupo Montepio no mercado do Qatar, abordando os processos de internacionalização mais vantajosos tendo em conta a realidade político-económica deste país.

Espero com este trabalho mostrar como o Grupo Montepio pode iniciar sem receios um processo de internacionalização para um país do Médio Oriente, com todos os riscos que envolvem um processo desta natureza, bem como justificar a escolha do Qatar, e mostrar todas as etapas deste processo, que penso tem todas as condições para ser um caso de sucesso.

I. INTERNACIONALIZAÇÃO

1.1. Riscos da Internacionalização

O mercado global proporciona uma grande diversidade de desafios e também de riscos. A economia global está tão interligada nos dias atuais que os problemas económicos podem espalhar-se rapidamente para fora das barreiras nacionais. Temos o exemplo recente da crise financeira nos Estados Unidos da América que atingiu o resto do mundo com muita facilidade e rapidez.

A exposição a estes riscos torna as empresas vulneráveis. Os empresários devem conhecer o ambiente cultural, político e legal de cada mercado que pretendem abordar. Isto, para que não incorram em riscos desnecessários, mas também para poderem tirar partido de alguns incentivos que são muitas das vezes atribuídos por estes Governos às empresas estrangeiras que aí pretendam instalar-se, nomeadamente, privilégios fiscais, incentivos à contratação de colaboradores locais, entre outros.

Há assim que ter em conta os seguintes riscos associados à internacionalização das empresas: risco país, risco cambial, risco político, risco de fraude, risco comercial, embora também possa verificar-se nas transações domésticas, risco associado à produção, risco de transferência e risco de convertibilidade.

Debrucemo-nos, no entanto, nos três principais riscos de internacionalização que as empresas devem evitar para não incorrerem em perdas financeiras.

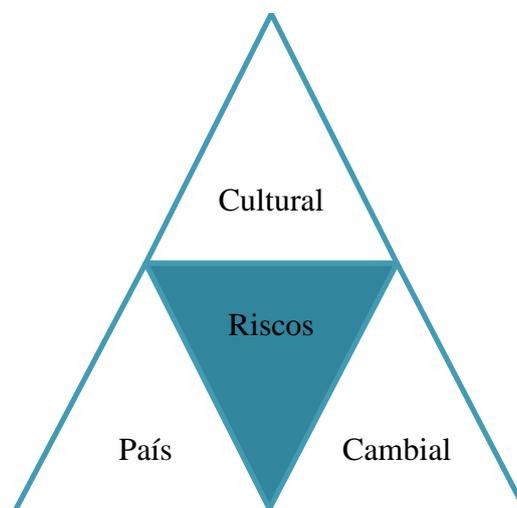


Figura 1: Principais riscos da internacionalização

1.1.1. Risco Cultural

O risco cultural advém das diferenças na língua, no estilo de vida, na mentalidade, nos hábitos e na religião.

Os valores de uma cultura são transmitidos de geração em geração e ficam muito enraizados na sociedade, condicionando toda a sua mentalidade, hábitos de consumo, estilo de vida e até mesmo, comportamentos em ambiente de trabalho.

A língua é o desafio mais evidente no imediato, pois é por esta via que se produz toda a comunicação. Quando se faz uma tradução para uma língua diferente da nossa é muitas vezes difícil encontrar palavras exatamente com o mesmo significado, o que conduz a falhas de comunicação e mal entendidos. Estas falhas devidas a diferenças culturais dão origem a estratégias de negócio inapropriadas e a relações inefetivas com os clientes.

De acordo com Cavusgil et al. (2014), ao contrário do sistema político, legal ou económico, a cultura é muito difícil de identificar e analisar, porém, os danos causados por esta podem ser profundos. Os efeitos culturais na cadeia de valor da atividade empresarial, quer nos produtos, serviços, *marketing* ou vendas são muito acentuados. Quando a empresa cria um produto ou serviço para determinado mercado deve ter na mente a questão cultural.

Howard Perlmutter (1969) identificou três tipos orientação dentro do risco cultural:

- Orientação etnocêntrica – Quando usamos a nossa cultura como *standard* para julgarmos as outras culturas diferentes da nossa. A maioria das pessoas cresce sob apenas uma única cultura e desenvolvemos a tendência de olhar para o mundo acreditando que existe apenas uma raça, uma religião e que o nosso grupo étnico é superior ao dos outros;
- Orientação policêntrica – É o oposto do etnocentrismo. O termo policêntrico descreve a crença na singularidade de cada país em que a empresa atua. O termo multinacional está muito associado a este conceito; e
- Orientação geocêntrica – Implica ver o mundo todo como mercado potencial e esforçarmo-nos por desenvolver estratégias integradas para o mercado global. Uma empresa cuja orientação é geocêntrica é também conhecida como empresa global.

Segundo Cavusgil et al. (2014), a falha no entendimento e na comunicação vem do facto de as pessoas terem diferentes valores e expectativas. Estas nem sempre comunicam, quer

verbalmente, quer de outra forma, aquilo que a contraparte espera e uma determinada expressão pode ter diferentes significados consoante a parte do mundo onde esta é utilizada.

Um mal-entendido cultural pode trazer consigo a ruína de alguns negócios, prejudicar as vendas e até denegrir a imagem da própria empresa. A cultura de um determinado país reflete-se, inclusivamente, nos gestos do dia-a-dia. Por exemplo, a forma como se aperta a mão, aquilo que se diz e mesmo a distância que devemos manter do nosso interlocutor. Estas convenções culturais podem variar de acordo com a idade, o género ou o *status* daquele a quem nos dirigimos.

De acordo com os mesmos autores, a cultura não está certa ou errada. A cultura é relativa. Não existe uma cultura absoluta. Pessoas de diferentes nacionalidades apenas vêm o mundo de formas diferentes. Cada cultura tem as suas próprias noções acerca de comportamentos aceitáveis e inaceitáveis. Em algumas culturas islâmicas, como se aplica neste trabalho, a esposa não se pode divorciar do seu marido. Em muitos países a nudez na televisão é aceitável, enquanto noutros é impossível de acontecer. No Japão ou na Turquia é inaceitável usar sapatos dentro de casa.

A cultura está relacionada com o fenómeno do comportamento de grupo, a partilha de valores e significados. Embora a cultura marque o comportamento de cada país, também é possível encontrar indivíduos que têm comportamentos completamente opostos àqueles que são estimulados pela sociedade. Na maior parte dos países os homens usam cabelo curto, mas é possível encontrarmos homens com o cabelo comprido. Noutros países, os homens podem usar maquilhagem. Porém, estes não são os comportamentos que caracterizam a generalidade dos habitantes de determinado país.

O comportamento cultural advém do ambiente social. Não se nasce a partilhar determinado comportamento cultural. As crianças vão adquirindo formas de pensar e de se comportar à medida que vão sendo criadas dentro de uma dada sociedade. Os princípios culturais passam para os indivíduos de geração em geração através de pais, professores, mentores, os seus pares e os seus líderes. O acesso às formas de difusão dos *media*, como o caso dos filmes ou da *internet*, tem um papel determinante na forma de transmissão da cultura.

Dentro deste parâmetro podemos encontrar duas dimensões distintas. A socialização e a aculturação. A primeira refere-se ao processo de aprendizagem das regras e padrões de comportamento apropriados a determinada sociedade. Esta confere os meios para aprender a

cultura e as orientações partilhadas por um país. É processo subtil que nos leva a adotar comportamentos de forma inconsciente. A aculturação é o processo de adaptação a uma cultura diferente da nossa. É comum verificar-se nas pessoas que vivem fora dos seus países de origem por períodos longos, como é o caso dos trabalhadores expatriados. Este é um processo desafiante tendo em conta que os adultos são menos flexíveis do que as crianças.

Hofstede (1980) conduziu um dos primeiros estudos que foram feitos sobre a cultura nacional. Fez-se um levantamento sobre valores e atitudes de uma amostra de 116.000 colaboradores da IBM, de diferentes idades e géneros, os quais representavam também diversas nacionalidades. Hofstede conseguiu identificar e distinguir quatro diferentes dimensões: individualismo *versus* coletivismo; distância de poderes; aversão à incerteza; e masculino *versus* feminino.

Somos confrontados com o individualismo e/ou coletivismo quando uma pessoa funciona de forma primária de forma individual e, posteriormente, como parte de um grupo. Em países onde prevalece o individualismo os laços entre as pessoas tendem a ser muito ténues e a competitividade entre os indivíduos é muito aguerrida. Por contraste, nas sociedades onde o coletivismo se destaca, o grupo prevalece sobre o indivíduo e mesmo em contexto de negócio, a opinião de todos é muito importante.

A distância de poderes descreve a forma como uma sociedade reage perante a desigualdade de poderes que existe entre os indivíduos que a compõem. Numa sociedade onde esta distância é pouco acentuada, as diferenças de poder entre os indivíduos são quase impercetíveis. Nos países do Médio Oriente verifica-se uma distância de poderes com alguma expressão, em parte, por causa da estratificação social. O poder está muito concentrado nas camadas superiores e verifica-se muito pouca autonomia nos estratos mais baixos.

Quando se fala de aversão à incerteza referimo-nos ao grau de risco que cada um tolera na sua vida. Países onde os cidadãos são mais avessos ao risco tendem a criar instituições para minimizar essa exposição e mecanismos para conferir alguma segurança aos seus investimentos que ajude a mitigar esses mesmos riscos. Sociedades mais tolerantes ao risco concentram um maior número de empreendedores que tomam decisões rapidamente e que se sentem confortáveis face a essa exposição. Estas pessoas vivem cada dia das suas vidas, quer privadas, quer profissionais, sem se preocuparem se preocuparem com o seu futuro. Também

são pessoas com maior tolerância a comportamentos e opiniões diferentes das suas, pois não se sentem ameaçadas. Por contraposição, países com muita aversão ao risco tendem a valorizar as carreiras profissionais estáveis e a produzir muita regulamentação para evitar ambiguidades. Estes gestores tendem a demorar muito tempo a tomar decisões, porque precisam de avaliar as várias opções e o risco em que se incorre em cada uma delas.

No entanto, este estudo é muito antigo e todas as mudanças que foram trazidas pela globalização obrigaram a um segundo estudo. Aqui, Hofstede introduziu uma quinta dimensão – orientações a longo prazo *versus* orientações a curto prazo. Esta refere-se ao grau de satisfação que cada indivíduo, e organização, sentem ao atingir o sucesso no longo prazo. As sociedades com este tipo de orientação tendem a fazer planeamento focado em anos ou mesmo décadas.

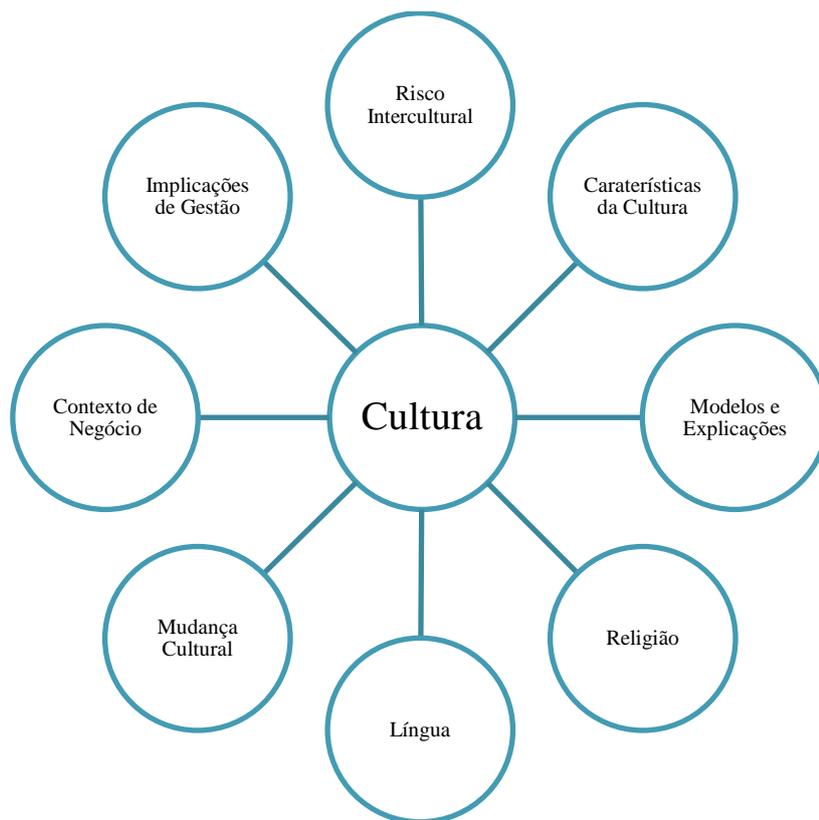


Figura 2: Fatores influenciadores do risco cultural

Segundo Cavusgil et al. (2014), o fator religioso tem um peso muito forte enquanto influenciador da cultura de uma sociedade. Sendo a religião um conjunto de crenças que os seus seguidores consideram ser sagradas, divinas e uma verdade superior há que contar que os seus comportamentos, adequados aos valores em que acreditam, extravasem da vida pessoal para a vida profissional. Como tal, a religião acaba por afetar os comportamentos de gestão das empresas e os hábitos de consumo. Nos países do Médio Oriente, por exemplo, o Islão tem muita influência na sua cultura e acaba por ser a base dos sistemas legal e governamental. A maioria dos muçulmanos rege-se pela lei religiosa islâmica, a *Sharia*, que cobre todos os aspetos das suas vidas – pessoal, atividades económicas e governação. O Islão desaprova todas as atividades económicas que possam prejudicar terceiros ou que não sejam de relevância para a sociedade. O Corão também condena a cobrança de juros sobre dinheiro emprestado. Aqui, os bancos dos países islâmicos desenvolveram instrumentos de financiamento de dívida que não ferem a lei religiosa. Este tema será explorado mais à frente no Capítulo III dedicado às Finanças Islâmicas.

1.1.2. Risco País

As fontes do risco país residem, essencialmente, nos desenvolvimentos no sistema político, legal e económico do país estrangeiro para o qual a empresa pretende internacionalizar-se. Aliás, o risco país é muitas vezes também chamado de risco político. Este tipo de risco inclui a possibilidade de o governo estrangeiro intervir na atividade empresarial, quer através de medidas protecionistas, quer através de barreiras ao comércio e ao investimento.

Este nível de intervenção difere de país para país.

Segundo Cavusgil et al. (2014), além do risco político, o risco país também engloba o risco legal e de regulamentação que pode afetar consideravelmente a *performance* da empresa. Por dimensão legal entende-se direitos de propriedade, proteção da propriedade intelectual, confiança no produto e políticas fiscais. O risco país é também condicionado por fatores como a inflação, a dívida nacional, uma balança comercial desequilibrada, a burocracia, a corrupção ou o colapso económico do próprio país.

Um exemplo do contágio do risco país foi a recessão económica de 2009 que se propagou a um vasto leque de países.

Ainda de acordo com os mesmos autores, também o sistema legal de um país é uma das componentes deste tipo de risco. Os sistemas legais são dinâmicos, mas demoram o seu tempo a ajustarem-se às alterações do ambiente político, social, económico e tecnológico das sociedades. O próprio regime político tende a influenciar o sistema legal de cada país. O sistema legal, sendo que é um conjunto de leis e regras que regulam as pessoas e as organizações de cada país, acaba por ser um fator de grande influência no momento de optar por um mercado para a empresa se internacionalizar, pois trata-se de um mecanismo que pode ser usado para construir barreiras à entrada nesse mercado, tornar o processo burocrático moroso, e até despoletar dificuldades em evitar incumprimentos contratuais.

No caso dos países árabes do Médio Oriente existem vários riscos que inibem o empreendedorismo e o investimento (Cavusgil et al., 2014). Entre 2011 e 2012, países como o Egito, a Líbia ou a Síria, foram muito afetados pelas revoltas populares contra os regimes autoritários e a corrupção política. No caso do Egito, em 2011, estes protestos conduziram à interrupção da produção industrial, fechou bancos e desencadeou a fuga de capitais. Mesmo o turismo, uma grande fonte de receita para o país, caiu para um terço. A confiança dos consumidores e investidores caiu e afetou drasticamente a cadeia de valor de inúmeras empresas. Muitos recearam que, com a crise, a cadeia de transporte através do Canal do Suez fosse interrompida. Neste cenário ocorreu ainda uma desvalorização acentuada da moeda que veio juntar-se a uma inflação já bastante elevada. Um estudo elaborado pelo *World Economic Forum* concluiu que os fatores inibidores de negócio em alguns países do Médio Oriente são a falta de legislação laboral, a falta de habilitações dos trabalhadores, a burocracia e a corrupção que atingem as empresas em início de ciclo, mas também as que já estão instaladas no mercado. Curiosamente, o crime é uma das preocupações menores desta região do mundo.

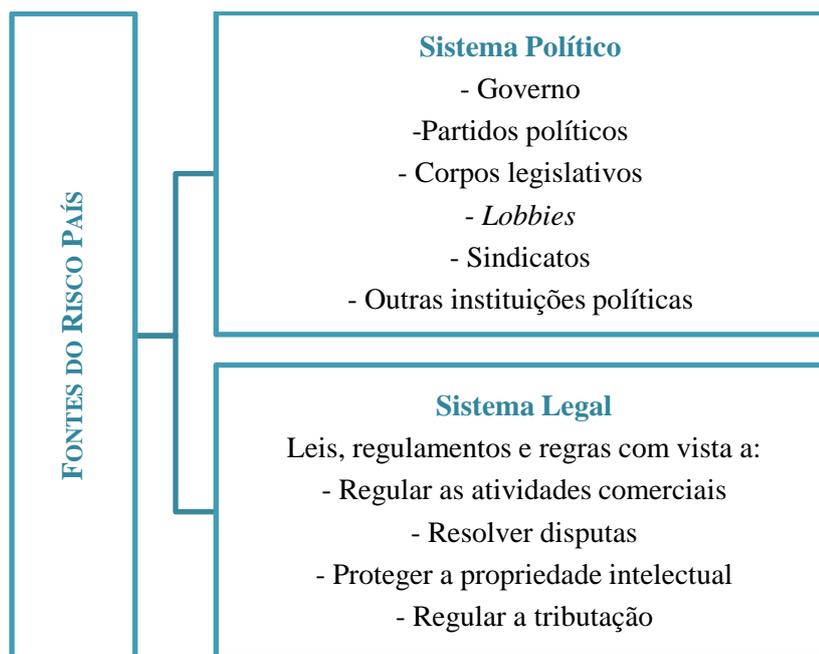


Figura 3: Fontes do risco país

1.1.3. Risco Cambial

Este é o risco associado às flutuações adversas nas taxas de câmbio das diferentes moedas. As empresas ficam expostas ao risco cambial nos seus negócios internacionais, porque utilizam como base para os mesmos, moedas diferentes da doméstica.

Assim, o risco cambial está intimamente relacionado com a exposição às flutuações das moedas, avaliação de ativos, tributação no estrangeiro e inflação e preços de transferência.

Segundo Cavusgil et al. (2014), as crises cambiais afetam os preços dos ativos, incluindo dívida, equipamentos e os preços imobiliários. As empresas com negócio internacional ficam expostas a este tipo de risco, pois, normalmente, os importadores pagam na sua moeda doméstica. Muitas vezes, o exportador marca o preço da sua mercadoria na moeda do país para o qual está a exportar. Se os importadores pagassem na moeda do exportador, este estaria protegido do risco cambial. Porém, este continuaria a existir para o importador.

Em 1999, onze países europeus aderiram ao Euro, eliminando o problema das flutuações das taxas de câmbio entre eles. Em 2012, dezassete países tomavam a sua posição na Zona Euro. Países de outras regiões do mundo, como a América Latina ou o Médio Oriente, optaram por continuar a utilizar a moeda doméstica. Os Governos destes países fazem a gestão das suas

taxas de câmbio através da compra e venda de divisas, tentando manter as suas taxas de inflação controladas. No entanto, o mercado cambial tomou proporções tais, que mesmo os Governos de grande dimensão têm dificuldade em controlar os movimentos das taxas de câmbio.

Apesar de o Euro ganhar cada vez mais peso nas operações de comércio internacional, as empresas portuguesas ainda estão muito expostas ao risco cambial. De acordo com o estudo elaborado anualmente pela Câmara de Comércio Internacional (CCI), *Rethinking Trade & Finance*, em maio de 2013, mais de 60% do comércio mundial utiliza o dólar como moeda base e se olharmos para as cartas de crédito, esta moeda representa cerca de 80% destas transações.

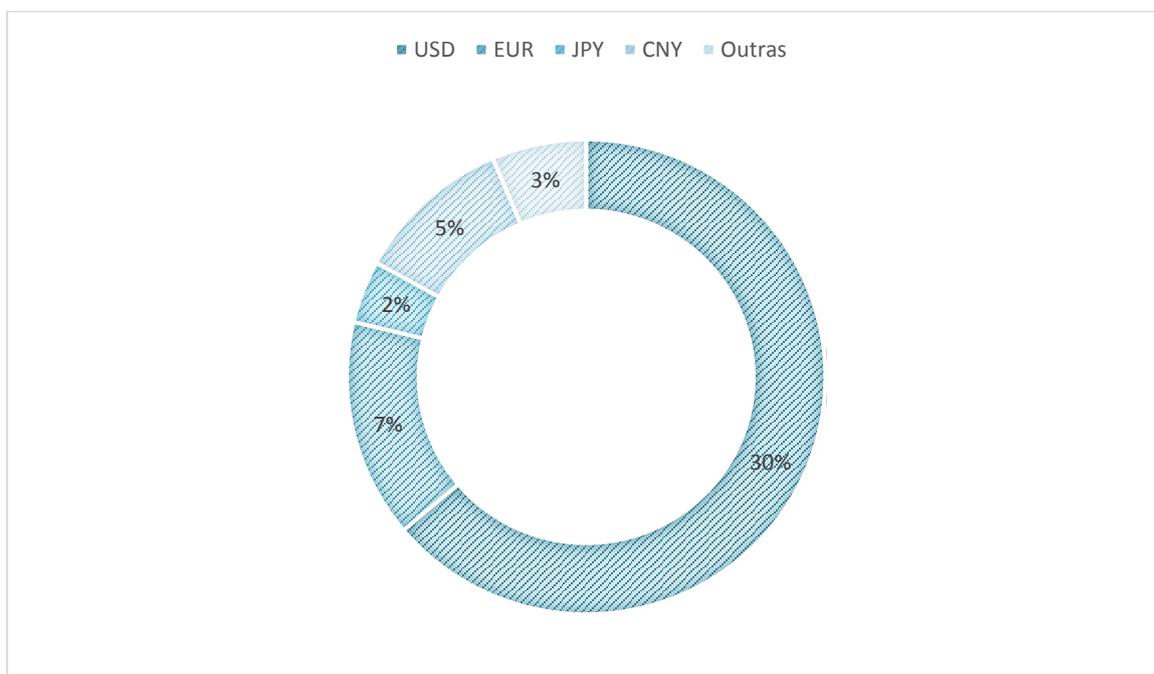


Gráfico 1: Montante das Cartas de Crédito convertido em dólares americanos (USD)

Fonte: *Rethinking Trade & Finance*, ICC Global Survey 2013

O exportador fica exposto às depreciações da moeda do contrato face à moeda do seu país. Por sua vez, o importador também fica exposto às valorizações da moeda do contrato face à moeda do seu país. Este risco só fica mitigado se ambos os intervenientes na operação tiverem fluxos de sinal contrário relativamente à moeda em que vão ter que pagar ou receber.

Torna-se assim fundamental, para as empresas com operações de comércio internacional em moeda estrangeira, protegerem-se e fazerem cobertura cambial destes negócios.

A inflação e outras condicionantes económicas negativas que assolam um país podem ter consequências imediatas nas taxas de câmbio devido à forma como as economias nacionais estão conectadas.

De acordo com Cavusgil et al. (2014), a exposição cambial pode ser categorizada em três tipos distintos: exposição à transação, exposição à tradução e exposição económica.

Uma empresa fica exposta ao risco cambial de transação quando as suas operações de compra e venda com um país estrangeiro são efetuadas numa moeda diferente da sua.

A exposição à tradução resulta de quando uma empresa traduz as suas declarações financeiras, com vista à consolidação de resultados com as empresas do Grupo a operar noutros mercados, e utiliza para o efeito a moeda do país onde a empresa tem sucursais. As oscilações da moeda desse país vão influenciar o seu ativo, passivo, despesas e lucros. Traduzir estas contas trimestral, ou quadrimestralmente, pode revelar-se em lucro ou prejuízo à data em que as contas são consolidadas. De realçar que, ao contrário das perdas na exposição à transação, estas, de tradução, são apenas virtuais, ou no papel, e não afetam os fluxos de caixa diretamente.

A exposição económica, ou exposição à operação, resulta das oscilações cambiais que afetam o preço dos produtos, matérias-primas ou o valor do investimento estrangeiro. Estas oscilações beneficiam, ou prejudicam, as vendas ao tornar os seus produtos relativamente mais baratos ou mais caros para os compradores estrangeiros. Enquanto a exposição à transação é imediata, a exposição económica verifica-se no longo prazo através de alterações nos lucros e prejuízos, sendo que ficam registadas nas declarações financeiras da empresa.

É, efetivamente, um desafio mitigar este tipo de risco nas operações internacionais. Como tal, a empresa deve definir um limite de tolerância ao risco ao qual se pode permitir expor e recorrer a aconselhamento de especialistas que lhe proporcionaram a subscrição de produtos de cobertura dos riscos financeiros, onde se enquadra o risco cambial, o risco de taxa de juro ou o risco de alteração de preço das mercadorias, através das salas de mercados dos bancos.

1.2. Formas de Internacionalização

A forma como cada empresa aborda um mercado estrangeiro pode revelar-se de formas distintas. Através da abordagem mais simples, com menos risco e menor investimento envolvido – a Exportação – até ao envolvimento mais complexo e, sem dúvida, com maior investimento e maior exposição aos riscos da internacionalização – o Investimento Direto no Estrangeiro.

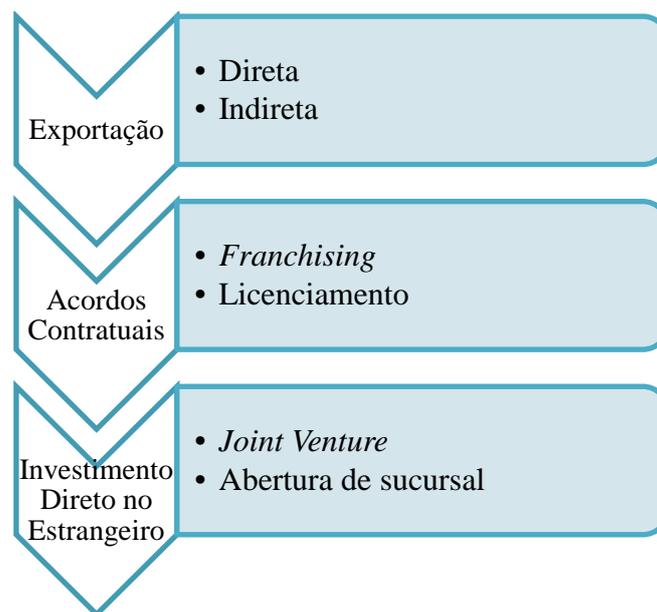


Figura 4: Formas de entrada num mercado internacional

1.2.1. Exportação

Quando estamos perante um produto ou serviço com características transacionáveis, o processo de internacionalização inicia-se geralmente pela exportação. Esta é a forma de internacionalização utilizada pela grande maioria das Pequenas e Médias Empresas portuguesas e também aquela que implica menos investimento e menor risco.

Esta forma é bastante adequada no caso em que a empresa pretenda realizar economias de localização, atingir curvas de experiência ou simplesmente evitar custos relacionados com o estabelecimento de uma unidade de produção no país de destino (Hill, 2011).

Com um conhecimento aprofundado dos mercados, a conquista gradual de capacidade produtiva e o estabelecimento de relações de parceria com o *player* local mais adequado a empresa encontra-se numa situação sólida para levar a cabo a sua atividade exportadora.

O risco inerente ao processo é limitado e poderá ser controlado mais facilmente. A rentabilidade é razoável e a necessidade de controlo dos produtos ao longo dos canais de distribuição é normalmente reduzida.

De acordo com Freire (1997), a exportação pode-se traduzir em três operações distintas:

- Exportação *spot*, que se traduz na venda pontual e esporádica de produtos nos mercados estrangeiros;
- Exportação a médio e longo prazo, que ocorre quando se vende, de uma forma regular, produtos diretamente a clientes externos; e
- Exportação via agentes ou distribuidores, que acontece quando a empresa utiliza agentes locais para assegurar a comercialização dos seus produtos nos respetivos mercados.

Segundo Martín e López (2007), a exportação deve ser separada em dois tipos:

- Exportação direta, em que a empresa tem uma postura ativa, ficando a seu cargo todo o processo; e
- Exportação indireta, em que a empresa, numa postura passiva e delega a intermediários independentes as operações internacionais.

A exportação é, de acordo com Martín e López (2007) uma opção válida quando a empresa é pequena e dispõe de recursos reduzidos para o fabrico do produto no exterior, quando a produção exterior não é aconselhada, por motivos políticos, um nível de incerteza muito elevado ou falta de atratividade do mercado, e ainda, quando a pressão política ou económica para produção no exterior é baixa.

1.2.2. Licenciamento

Nesta forma de internacionalização não existe transferência de produto ou serviço, mas sim de *know-how*. O licenciamento prevê o estabelecimento de um contrato entre duas empresas,

pelo qual uma delas, sendo detentora de determinado *know-how*, se compromete em transferi-lo à outra mediante uma retribuição acordada.

Trata-se, portanto, de um acordo celebrado entre um licenciador, que concede os direitos de uma propriedade intangível, e um licenciado, a entidade a quem são concedidos os referidos direitos por um período de tempo determinado, período pelo qual o licenciador recebe uma taxa de *royalty* da parte do licenciado (Hill, 2011). Segundo o mesmo autor, esta forma de internacionalização da empresa permite à mesma baixos custos de desenvolvimento e ainda baixos riscos associados à abertura do negócio num novo mercado, uma vez que esse risco é transferido para o licenciado.

Associados a estes processos normalmente estão uma marca protegida e já implementada no mercado ou uma tecnologia com patente registada. O recurso ao licenciamento é uma importante forma de rentabilizar a capacidade tecnológica de uma empresa.

Este tipo de internacionalização, a qual surge muitas vezes na forma de forma de *franchising*, permite aos franchisados uma rápida expansão para o seu negócio e conferem a quem cede a licença um controlo mais efetivo dos produtos ao longo dos canais de distribuição. Hill (2011) defende que se trata de um contrato muito similar ao licenciamento mas com uma duração mais longa, onde se obriga o franchisado a seguir regras restritas sobre como gerir o negócio. O autor apresenta como vantagens do *franchising* os baixos custos de desenvolvimento e baixos riscos associados à abertura do negócio num novo mercado, tal como no licenciamento. Apesar de existir algum risco nesta forma de internacionalização, o licenciamento, é, efetivamente, no *franchising* em que este é mais moderado, sendo que, maior risco significa maior rendibilidade. Normalmente, estão associados ao processo de licenciamento fortes investimentos em publicidade, a fim de ser provocada uma forte notoriedade da marca e um prazo de retorno de investimento relativamente longo até que o negócio esteja a funcionar em pleno.

Segundo Martín e López (2007), em ambos os casos, licenciamento e *franchising*, a empresa incorre em gastos de transação, nomeadamente na procura do parceiro adequado e ainda em custos de agência para a supervisão e controlo do mesmo.

1.2.3. *Joint Venture*

As *joint ventures*, no âmbito da internacionalização, são parcerias que se estabelecem entre empresas de diferentes países, e que visam a partilha do conhecimento dos mercados, do *know-how*, dos investimentos e do risco. Segundo Hill (2011) estas são as grandes vantagens desta forma de internacionalização. O mesmo autor aponta, porém, algumas desvantagens neste processo. A falta de controlo sobre as tecnologias, a impossibilidade de concentração e coordenação das atividades nos diferentes países numa única estratégia global, a obtenção de curvas de experiência e economias de localização que poderão ser difíceis de atingir e, principalmente, a luta pelo poder entre as empresas que constituem a *joint venture* que ocorrem quando os seus interesses não estão estrategicamente alinhados.

Freire (1997) apresenta dois tipos de *joint ventures*: as *joint venture* de distribuição e marketing em que a empresa criada no estrangeiro desempenha apenas as funções comerciais da cadeia operacional e a *joint venture* integrada, onde a nova empresa desempenha a totalidade das funções da cadeia operacional.

1.2.4. Contrato de Gestão

O contrato de gestão é um modo de internacionalização que permite combinar capital local e *know-how* estrangeiro. Esta é a forma mais rápida de internacionalizar um serviço que exige infraestruturas pesadas, por exemplo, hotéis ou estádios de futebol, ou de contornar as situações em que a legislação de um país obriga a que maioria das ações de determinada empresa seja detida por nacionais.

1.2.5. Investimento Direto no Estrangeiro

É a forma de internacionalização que implica um maior investimento por parte da empresa e também um nível de risco mais elevado. Nesta forma de internacionalização, a empresa entra em determinado mercado por sua conta e risco. Os riscos inerentes são superados pela expectativa do retorno que se espera obter.

De acordo com Williamson (1991), o investimento direto no estrangeiro pode assumir três formas diferentes:

- Deslocalização da Produção: A maioria das vezes, as empresas deslocam a sua produção por se sentirem aliciadas pelos preços mais baixos da mão-de-obra ou das matérias-primas. Existem muito poucas empresas portuguesas a optar por esta forma de entrada num mercado. Em parte, talvez pelo risco associado ou por questões de incapacidade financeira ou, talvez, porque Portugal continua a um país onde se conseguem obter preços razoáveis para a mão-de-obra ou para as matérias-primas;
- Investimento Comercial: Nesta forma de internacionalização, a empresa envolve os seus próprios recursos e constitui uma nova empresa no país estrangeiro, permitindo-lhe por um lado um maior controlo sobre o processo de comercialização e respetivos canais de distribuição e, por outro, a redução dos intermediários na sua relação com o mercado externo;
- Expansão Empresarial: A expansão empresarial implica a constituição de empresas no estrangeiro, coladas à imagem da empresa nacional, como forma de facilitar a penetração em certos mercados. Estas filiais não têm apenas funções comerciais, mas também de conceção do produto, engenharia de produção, processo produtivo, entre outras valências.

1.3. Teorias da Internacionalização

1.3.1. Teoria Clássica do Comércio Internacional

Os modelos desenvolvidos por Adam Smith (1776) e David Ricardo (1817), apesar de se centrarem nas características dos países, e não estarem diretamente relacionados com as empresas, permitiram perceber que quando se procede a uma análise da especialização internacional de cada nação, considerando os seus recursos, cada um dos países deve concentrar-se e especializar-se na produção do produto ou serviço sobre o qual tem uma maior vantagem competitiva. Assim, de forma natural, surgiu uma diferença dos preços relativos dos bens produzidos em países diferentes.

No entanto, Smith defendia o princípio da vantagem absoluta e Ricardo, o princípio da vantagem comparativa.

Adam Smith (1776) insurgiu-se contra a Teoria do Mercantilismo, a qual dizia que as nações deviam exportar mais e importar menos, pois para Smith, ao tentar-se minimizar as

importações, o país acaba por gastar mais recursos, e de forma ineficiente, para produzir determinados bens. Relativamente a terceiros, cada país é mais eficiente na produção de uns bens do que de outros. O princípio da vantagem absoluta de Smith diz que um país beneficia mais se produzir apenas aqueles bens onde tem vantagem absoluta ou que consegue produzir empregando menos recursos do que os outros países. Cada país aumenta a sua riqueza se se especializar na produção de certos bens, e os exportar, e importar aqueles em cuja produção não é tão eficiente. Esta abordagem permite a cada país consumir mais e a um custo mais baixo do que de outra forma poderia fazer.

Já Ricardo, em 1817, explicou como era benéfico para dois países fazerem operações de troca comercial ainda que um deles possa ter a vantagem absoluta na produção de todos os bens. Ricardo provou que aquilo que realmente importa não é o custo absoluto de produção, mas a eficiência relativa com que cada um dos dois países consegue produzir determinado bem. O princípio da vantagem comparativa diz que pode ser benéfico para dois países efetuarem trocas comerciais desde que um deles seja relativamente mais eficiente na produção de determinado bem, ou serviço, de que o outro necessita.

1.3.2. Teoria dos Estágios

Melin (1992) defende que a internacionalização é um processo que se desenvolve de forma gradual e em diversos estágios. Numa tentativa de agrupar os modelos existentes, Andersen (1993) separa os modelos que se baseiam nos estudos de Upsalla dos modelos que se baseiam na ideia de inovação. Assim, surgem os U-Models, onde se insere o trabalho de Johanson e Vahlne (1977), e os I-Models, com contribuições de Bilkey e Tesar (1977), Cavusgil (1984), Czinkota (1982) e Reid (1983) (Eriksson e Johanson, 1997). Para além da base teórica que os distingue, estes modelos diferem entre si, pois os U-Models podem adaptar-se a firmas de qualquer dimensão, enquanto os I-Models apenas se destinam a pequenas empresas (Eriksson & Johanson, 1997).

De uma forma idêntica, mas sob uma abordagem comportamental sobre as teorias criadas para os Modelos de Estágios associados à internacionalização, Penrose (1995) identificou três modelos com relevância no tema, sendo eles, o Modelo de Estágios de Exportação (Bilkey e Tesar, 1977), o Modelo de Uppsala (Johanson e Vahlne, 1977, 1990; Johanson e

Wiedersheim-Paul, 1972) e ainda o Modelo de Estágios de Nível da Empresa (Luostarinen, 1979).

O Modelo de Uppsala (Johanson e Vahlne, 1977; 1990) é um dos mais importantes sobre este tema. Na sua essência, este modelo explica as características que determinam o processo de internacionalização de uma empresa (Johanson e Vahlne, 2009). O modelo original baseia-se na ideia de que o essencial, aquando de um processo de internacionalização, é o desenvolvimento e aquisição de conhecimento, nomeadamente, daquele que se adquire com as operações que a empresa executa no seu normal funcionamento. A essência deste modelo mostra que quando a gestão da empresa aprende e adquire conhecimento através das suas experiências, tal revela-se numa mudança na forma como os mercados estrangeiros e as capacidades da empresa são encarados pela mesma.

O modelo de internacionalização de Uppsala revela que são quatro os estágios pelos quais a empresa vai passando no seu processo de desenvolvimento.

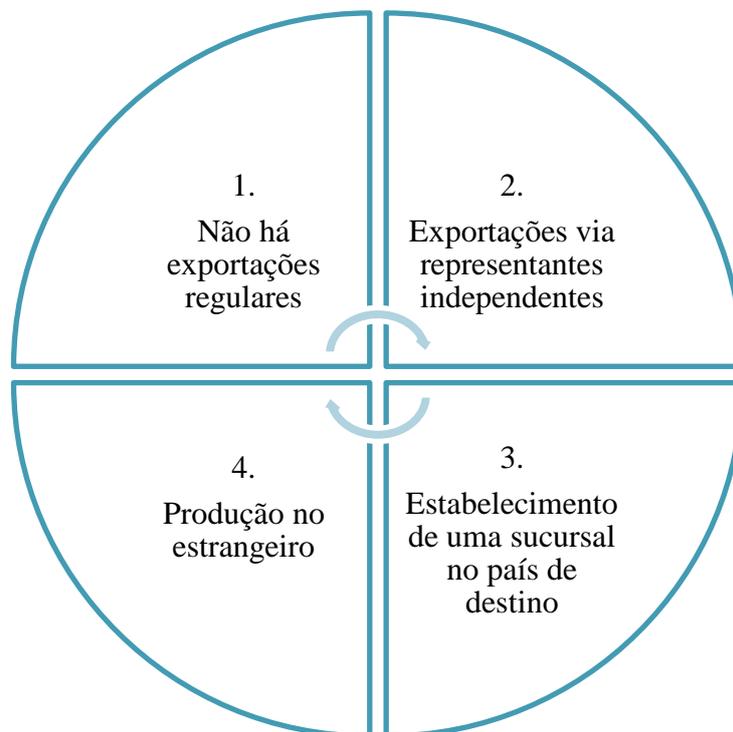


Figura 5: Teoria dos Estágios – Modelo de Uppsala

1.3.3. Teoria do Ciclo do Produto

Esta teoria foi apresentada por Vernon (1966) e foca, essencialmente, a importância da inovação do produto, os efeitos das economias de escala e ainda as incertezas que surgem de um acesso a informação limitada. Assente no pressuposto da inadequação dos instrumentos existentes na altura para explicar as variações no comércio e investimento internacional, esta teoria defende que as decisões acerca do tempo e do local certo para proceder a um investimento em inovação de produtos são influenciadas por uma evolução das vantagens comparativas em termos de custos. Assumir esta realidade, permite o entendimento do motivo da mudança de localização de determinadas empresas, nomeadamente as multinacionais, ou seja, a sua deslocalização de mercados mais desenvolvidos para os menos desenvolvidos.

Foram três as fases do ciclo de vida do produto identificadas pelo autor:

- Fase de introdução do produto;
- Fase de maturação do produto; e
- Fase de padronização do produto.

A teoria defende que na fase inicial do ciclo de vida do produto, todas as atividades e trabalho relacionados com o produto provêm e são geridas no país onde este foi inventado. Geralmente, a produção fica próxima de um grande mercado para compensar a incerteza do lançamento de um novo produto e como forma de compensar os custos de produção. Numa segunda fase, aumenta a diferenciação do produto, o seu nível de padronização e a sua difusão. As técnicas de produção estabilizam-se, os custos diminuem e a procura aumenta nos países industrializados. Deixa de ser possível manter uma localização única da produção, em particular se esta estiver sediada num país com elevados custos de mão-de-obra. Numa terceira fase, após o produto ter sido mundialmente adotado, a produção, de forma gradual, deslocaliza-se do país de origem para outros países onde seja mais vantajosa a produção do mesmo, nomeadamente, se o produto exige muita mão-de-obra, a sua produção acaba por se deslocar para um país onde esta variável seja barata (Hill, 2011).

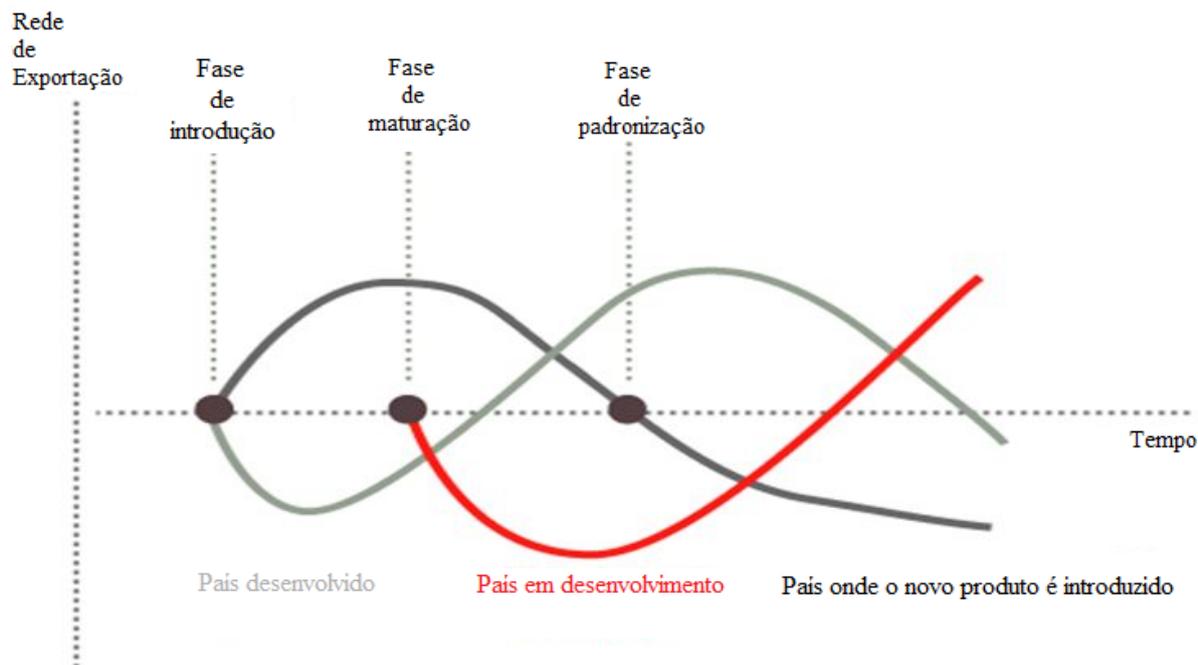


Figura 6: Teoria do Ciclo do Produto – Modelo de Vernon

1.3.4. Teoria Eclética

A teoria eclética (Dunning, 1980, 1988) surge em resposta à percepção de que as teorias existentes não são suficientemente completas para explicar o processo de internacionalização de uma empresa. Esta permite a identificação e avaliação dos fatores que influenciam o processo inicial de produção no estrangeiro e o crescimento dessa produção.

O Paradigma OLI (*Ownership, Location and Internalization*) tenta de uma forma simples explicar o valor agregado das atividades, de um ponto de vista geográfico e do seu alcance (Dunning, 2001). Inicialmente, o autor definiu o paradigma apenas com as parcelas O e L, mas acabou por adicionar a parcela I, *internalization*, numa tentativa de explicar a forma como as empresas organizam os seus recursos e capacidades dentro da sua jurisdição e aqueles que poderiam ter acesso em localizações distintas.

Assim, o significado das três parcelas do paradigma é o seguinte:

- *Ownership advantages*: conjunto de vantagens que a empresa possui internamente e que a podem destacar em relação à concorrência;
- *Location advantages*: vantagens relacionadas com localização, no exterior, da empresa, e da exploração da superioridade da mesma nessa localização (Exemplo disso são os custos

conseguidos num determinado país, ou a estabilidade política, económica ou outra do mesmo).

- *Internalization advantages*: competências da própria empresa para integrar as transações no seu seio, comportando quatro princípios de decisão: o risco, o controlo, o retorno e os recursos.

Trata-se de uma abordagem multi teórica formada por uma síntese dos trabalhos anteriores. Esta inclui alguns conceitos que foi buscar à da Teoria das Imperfeições do Mercado (vantagem comparativa da empresa), à Teoria da Internalização (vantagem de internalização) e à Teoria do Ciclo de Vida do Produto (vantagem de localização).

Tipo de penetração vs. Vantagem	Propriedade O	Localização L	Internacionalização I
IDE	+	+	+
Exportação	+	-	+
Licenciamento	+	-	-

Figura 7: Teoria Eclética – Vias de penetração no exterior

II. GRUPO MONTEPIO

O Grupo Montepio é encabeçado pelo Montepio Geral Associação Mutualista.

As empresas pertencentes a este Grupo, que conta este ano com 175 anos de existência, têm como principal objetivo auxiliar a realização dos fins da Associação Mutualista através de resultados que reforçam os proveitos das modalidades subscritas pelos associados.

Dada a dimensão desta Associação Mutualista, mais de 630 mil associados, o Montepio assume a vertente mutualista e a vertente financeira, servindo como elo de ligação entre o setor solidário e o setor lucrativo.

A marca Montepio constitui um dos principais ativos da Instituição e tem vindo a ser reconhecida por associados, clientes e outras entidades, nomeadamente, o *Reputation Institute* e a *Superbrands*.

O seu Programa de Responsabilidade Social também tem sido merecedor de distinções, quer nacionais, quer internacionais, como é o caso do “Programa de Educação Financeira” ou o “Projeto Frota Solidária”.

A Caixa Económica Montepio Geral, detida na sua totalidade pelo Montepio Geral Associação Mutualista, mantém presença no *ranking* 2015 dos 1.000 maiores bancos do mundo, de acordo com a revista *The Banker*, publicação de referência no setor da banca, que integra o grupo editorial britânico *Financial Times*. O *ranking*, considerado a medida-padrão da força e desempenho dos bancos para a indústria desde 1970, baseia-se numa apreciação da robustez financeira de cada instituição, na qual o rácio de capital *Core Tier I* assume papel de destaque. A Caixa Económica Montepio Geral ocupa este ano a 490^a posição deste *ranking*.

O Grupo Montepio marca presença no mercado global através de três bancos em África, Finibanco Angola, em Angola com uma rede de 18 balcões, BTM – Banco Terra Moçambique, em Moçambique com uma rede de 9 balcões e ainda, através do Banco Montepio Geral Cabo Verde.

Em outras geografias, como Reino Unido, França, Alemanha, Suíça, Estados Unidos da América e Toronto, este Grupo está presente através da figura jurídica do Escritório de Representação.



Figura 8: Distribuição geográfica da rede de balcões Montepio

2.1. Montepio Geral Associação Mutualista

As associações mutualistas são instituições particulares de solidariedade social (IPSS) que prosseguem fins de auxílio recíproco, no interesse dos seus associados e famílias, e que desenvolvem respostas eficazes e solidárias destinadas a complementar os sistemas públicos de segurança social e saúde.

Estas organizações gerem os fundos constituídos pelas quotas dos seus associados e apoiam o futuro dos seus membros através da garantia do recebimento de assistência ou de uma retribuição em dinheiro.

Desde 1840 que o Montepio Geral Associação Mutualista representa, na sua atividade, valores como o associativismo, a solidariedade e o humanismo, tendo crescido a ponto de, com mais de 630 mil associados, se tornar na maior associação mutualista portuguesa e uma das maiores da Europa.

Aquando da sua criação, à época dando pelo nome de Montepio Literário, esta organização propôs-se socorrer os sócios em caso de perda de emprego, sendo a mais significativa das assistências o proporcionar pensões de sobrevivência às suas viúvas e famílias após o seu falecimento. Ao longo do século XIX mantiveram-se esses fins, acrescentando-se outras

abrangências que, de igual modo observavam, os princípios de mutualidade característicos dessas associações.

Sendo esta uma Associação que se rege, entre outros valores, pela igualdade dos indivíduos, qualquer pessoa pode tornar-se dona do Montepio. Um indivíduo, primeiro torna-se associado. Preenche uma ficha de associado, paga a quota associativa e tem que subscrever uma modalidade, a qual também implicará o pagamento da respetiva quota. Nesse momento é que se torna subscritor.

Ao fim de dois anos, este associado ganha a capacidade de voto nas Assembleias Gerais de Associados, por exemplo, para eleger o Conselho de Administração da Associação Mutualista. Ao terceiro ano de associado, esta pessoa pode ser eleita para os órgãos sociais da Instituição. Estas Assembleias Gerais são para todos os associados, os quais neste momento rondam os 630 mil.

Pertencer a esta associação é uma forma solidária de investir em produtos não sujeitos a especulação financeira de uma forma livre e autónoma.

2.1.1. Missão

O Montepio Geral Associação Mutualista tem como missão garantir, observando os princípios da solidariedade, benefícios de segurança social e saúde aos associados, familiares e aos beneficiários por aqueles designados, através de modalidades individuais e coletivas; contribuir para a resolução dos problemas habitacionais dos associados Montepio Geral Associação Mutualista; prosseguir outras formas de proteção social e gestão de equipamentos, serviços, obras sociais e outras atividades que visem o desenvolvimento cultural e a qualidade de vida dos associados do Montepio Geral Associação Mutualista e familiares; e gerir regimes complementares das prestações garantidas pela Segurança Social e outras formas coletivas de proteção social.

2.1.2. Visão

O Montepio Geral Associação Mutualista é a maior associação nacional, promotora e gestora de regimes complementares de Segurança Social, individuais e coletivos, de serviços e

equipamentos sociais e de serviços da economia do bem-estar e da qualidade de vida. Esta contribui para o desenvolvimento e consolidação da Economia Social e do Terceiro Setor em Portugal através de uma cuidada gestão, respeitando os valores mutualistas de solidariedade e participação associativa.

2.1.3. Valores

Toda a atividade desenvolvida pelo Montepio Geral Associação Mutualista é orientada para a proteção social complementar solidária e voluntária, o Mutualismo, e assenta em cinco pilares que são essencialmente cinco princípios humanistas:

- Liberdade: Tornar-se associado do Montepio Geral Associação Mutualista constitui um ato livre;
- Igualdade: Os associados do Montepio Geral Associação Mutualista participam na vida da associação através do voto e são todos iguais, quer em direitos, quer em deveres;
- Responsabilidade: O Montepio Geral Associação Mutualista defende uma Responsabilidade Social ativa e um futuro sustentado;
- Solidariedade: As necessidades de saúde e proteção social encontram resposta na ação integrada e solidária do conjunto dos cidadãos; e
- Autonomia: O Montepio Geral Associação Mutualista, a maior associação do país, concretiza a capacidade de iniciativa e auto-organização dos cidadãos.

2.1.4. Organograma

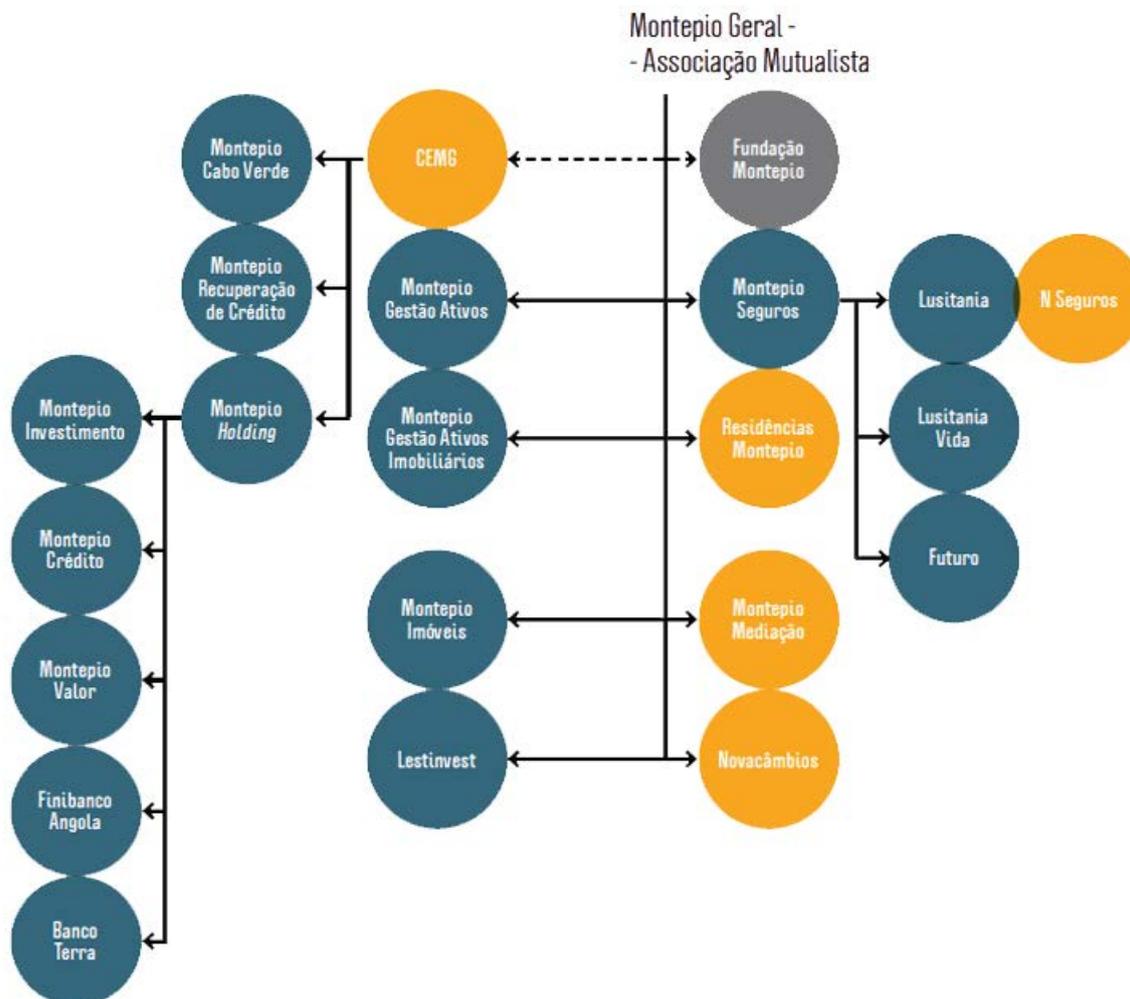


Figura 9: Organograma do Grupo Montepio
 Fonte: Site Montepio (2015)

2.1.5. Produtos Mutualistas

O Montepio Geral Associação Mutualista está focado na gestão de soluções que complementam o sistema público de Segurança Social, ajudando a planear o futuro e a assegurar o presente. A Associação Mutualista Montepio Geral não tem fins lucrativos. O seu fim é apenas maximizar a utilidade para o associado. Sempre com equilíbrio financeiro e uma boa relação entre a quota e o benefício. O objetivo não é maximizar o resultado, mas maximizar o excedente. É ajustar uma utilidade adicional à capacidade financeira para a

sustentar. A oferta mutualista desta associação não recorre à especulação monetária e baseia-se na partilha do risco, do lucro e também do prejuízo. Esta é a grande diferença entre a oferta mutualista e a oferta das seguradoras, pois no caso dos seguros não se verifica esta partilha, apenas a transferência do risco para uma entidade. Os produtos mutualistas são produtos sociais com uma base financeira e os seguros são produtos financeiros com uma base social.

As soluções mutualistas, além de servirem de poupança e/ou proteção complementar aos regimes de Segurança Social têm a vantagem de contribuir para uma boa gestão da tesouraria dos seus associados. Caso um dos associados mutualistas, subscritor de uma das modalidades disponíveis, necessite de equilibrar a sua tesouraria pode recorrer a uma das seguintes duas soluções:

- Pede o reembolso antecipado das quotas pagas até ao momento deduzido das penalizações de cada modalidade, chamada cedência onerosa de direitos, cessando a sua subscrição daquela modalidade; ou
- Pede um empréstimo sobre as reservas matemáticas, valor menor, mas muito próximo daquele que iria receber por via do reembolso antecipado. Este empréstimo pode ir até dois ou três anos e aplica-se uma taxa de juro indexada à taxa de rendibilidade da modalidade adicionada de um *spread*. O associado continua a pagar a quotização e começa a pagar a prestação referente ao empréstimo. Os juros destes empréstimos são proveitos para os associados. Em caso de incumprimento faz-se o reembolso coercivo.

Existem dois grandes grupos de soluções mutualistas com a chancela Montepio, poupança e proteção, que disponibilizam modalidades, entre outras, que vão desde a cobertura dos riscos de morte, à invalidez, e velhice.

2.1.5.1. Modalidades de Poupança

As modalidades de poupança destinam-se a constituir e valorizar um aforro, respondendo às necessidades de disponibilidade permanente, investimento no médio e longo prazo e complemento de reforma.

2.1.5.1.1. Montepio Capital Certo

Trata-se de uma modalidade mutualista individual de poupança para a constituição e valorização da poupança do subscritor a médio e longo prazo e em seu benefício, por séries de prazos determinados e características específicas.

Esta modalidade oferece ao associado opções de investimento, seguro e valorizado, por um determinado prazo.

A série em vigor no período atual é a 2015-2020, a oitava série deste produto, sendo que poderão vir a ser lançadas outras.

A emissão das séries é da competência do Conselho de Administração do Montepio Geral Associação Mutualista, que, ao abrigo do regulamento da modalidade, fixa todas as condições relativas a cada série, expressas na respetiva Ficha Técnica.

Poderão ser emitidas Séries com finalidades de poupança específicas, bem como, com possibilidades de oferta de benefícios no campo da educação, da saúde e da proteção social, financiados, total ou parcialmente, pelos fundos das respetivas Séries.

A modalidade também contempla a emissão de séries com possibilidade de oferta de prémio escolar, ao abrigo do benefício de Bolsas de Estudo.

No ato de subscrição é necessário que o associado identifique os seus beneficiários por morte, podendo indicar os herdeiros legais, ou outros. Característica que diferencia estes produtos dos seguros.

Nas séries que prevejam o reembolso antecipado, parcial e/ou total, será fixado, em cada série, o respetivo critério de penalização que incidirá, salvo nas situações de exceção previstas, sobre o valor das quotas da modalidade reembolsadas e que será deduzido no ao montante do rendimento global acumulado das respetivas quotas.

No caso de o associado necessitar de liquidez durante o período da série subscrita, caso esta não permita reembolsos antecipados ou o associado não os pretenda efetuar, e desde que a série o preveja, pode sempre recorrer ao benefício de empréstimos a associados, disponibilizado pela Associação.

Trata-se de um plano de poupança que garante aos associados do Montepio Geral Associação Mutualista um rendimento crescente em segurança. O crescimento do capital é garantido.

2.1.5.1.2. Montepio Poupança Complementar

O Montepio Poupança Complementar é uma modalidade mutualista individual de poupança para a constituição e valorização da poupança do subscritor, e em benefício deste, sem limite de idade e de prazo, e com garantia do capital entregue (quotização) e respetiva atribuição de um rendimento mínimo, anualmente capitalizado.

É uma modalidade principal cuja subscrição permite ao subscritor manter o vínculo associativo ao longo de toda a sua vida, não depende da subscrição de outras modalidades e que permite a subscrição por doação com exclusão de administração dos representantes legais do menor.

Esta modalidade está disponível para os associados de qualquer idade que desejem constituir uma poupança, sem limite de prazo, com disponibilidade permanente, e com garantia do capital investido e remuneração mínima garantida, aceitando um baixo nível de risco, e a sujeição a penalização regulamentar no rendimento relativo ao reembolso de entregas com cinco ou menos anos, salvo nas situações de exceção previstas no Regulamento.

O produto Montepio Poupança Complementar oferece ao associado um suporte financeiro, seguro e valorizado, ao longo de toda a sua vida.

A subscrição pode ser efetuada por associados a partir dos zero anos de idade, podendo adotar as seguintes designações em função da idade cronológica do associado subscritor:

- Menor de dezoito anos - Poupança Complementar Jovem
- Entre os dezoito e os cinquenta e cinco anos – Poupança Complementar Ativa
- Mais de cinquenta e cinco anos – Poupança Complementar Sénior

A subscrição desta modalidade garante o capital entregue pelo associado, assegura a sua valorização anual com um rendimento mínimo garantido, capitalizado anualmente na própria subscrição, ao qual acresce a parte dos resultados anuais da respetiva modalidade, que for atribuída por deliberação da Assembleia Geral.

O rendimento mínimo anual garantido corresponde à média anual da taxa de referência do Banco Central Europeu (taxa mínima das operações principais de refinanciamento – taxa Refi) menos 0,6 pontos percentuais.

O Associado ou o Doador pode optar por efetuar um de dois tipos de subscrição:

- Programada, definindo no início da subscrição um plano de contribuições, com entregas programadas, podendo efetuar entregas livres quando quiser; ou
- Livre, não definindo no início da subscrição um plano de entregas programadas, efetuando entregas livres, em qualquer altura, podendo, posteriormente, definir um plano de contribuições com entregas periódicas.

No ato de subscrição, o associado, ou o doador, deve efetuar a entrega de uma quota de valor não inferior a 100,00 € (no caso das subscrições programadas o valor da primeira quota mensal/ trimestral/semestral ou anual, consoante tenha definido, não está incluído naquele valor mínimo).

No ato de subscrição é necessário que o associado identifique os seus beneficiários por morte, podendo indicar os herdeiros legais, ou quaisquer outros.

Durante a subscrição, o associado tem o dinheiro disponível, salvo no caso das subscrições efetuadas por doação com exclusão de administração dos representantes legais do menor, em que o dinheiro só fica disponível a partir da data em que o menor Subscritor atingir a maioridade.

Por dinheiro disponível entende-se o reembolso de capitais com cinco ou menos anos está sujeito a penalização no rendimento, salvo situações de exceção, conforme previsto no Regulamento e na Ficha Técnica desta modalidade.

Esta modalidade permite empréstimos sobre os capitais reembolsáveis, através do benefício de Empréstimos a Associados, disponibilizado pela Associação.

O subscritor com idade atuarial igual ou superior a 14 anos e inferior a 66 anos e que tenha aprovação médica, pode subscrever, no ato de cada subscrição da modalidade, um capital de garantia destinado a assegurar o pagamento da diferença entre o capital de garantia subscrito e o valor do capital acumulado, sempre que o montante deste último seja inferior, nos casos em que ocorra a morte do subscritor ou a invalidez total e permanente deste devido a acidente.

2.1.5.1.3. Montepio Poupança Reforma

O produto Montepio Poupança Reforma trata-se de uma modalidade mutualista individual de poupança para a constituição e valorização da poupança do subscritor, por prazo superior a cinco anos e em benefício deste, em situações de reforma ou a partir dos sessenta anos

cronológicos e com garantia do capital (quotização) entregue e respetiva atribuição de um rendimento mínimo, anualmente capitalizado.

É uma modalidade principal cuja subscrição permite ao subscritor manter o vínculo associativo ao longo de toda a sua vida, não depende da subscrição de outras modalidades e que constitui uma alternativa mutualista aos Planos de Poupança Reforma (PPR), tendo o mesmo regime fiscal.

Apesar de ser uma modalidade suscetível de ser subscrita por associados de todas as idades, a subscrição desta modalidade destina-se a associados em idade ativa que desejem constituir uma poupança para utilizar na reforma, com garantia do capital investido e remuneração mínima garantida, aceitando um baixo nível de risco, a sujeição a penalização regulamentar no rendimento relativo ao reembolso de entregas com cinco ou menos anos, salvo nas situações de exceção previstas no Regulamento e a sujeição ao regime fiscal dos PPR.

Esta modalidade oferece ao associado um complemento de rendimento, seguro e valorizado, a utilizar na situação de reforma ou a partir dos sessenta anos.

O Montepio Poupança Reforma pode ser subscrito por associados a partir dos zero anos de idade, sendo aconselhada a sua subscrição preferencialmente a partir do início da vida ativa.

A subscrição desta modalidade garante o capital entregue pelo associado, assegura a sua valorização anual com um rendimento mínimo garantido, capitalizado anualmente na própria subscrição, ao qual acresce a parte dos resultados anuais da respetiva modalidade, que for atribuída por deliberação da Assembleia Geral.

O rendimento mínimo anual garantido corresponde à média anual da taxa de referência do Banco Central Europeu (taxa mínima das operações principais de refinanciamento – taxa Refi) menos 0,6 pontos percentuais.

O Associado pode efetuar entregas em qualquer altura, podendo, também, definir entregas periódicas.

No ato de subscrição o Associado deve efetuar a entrega de uma quota de valor não inferior a 100,00 € (No caso de iniciar a subscrição com entregas periódicas o valor da primeira quota mensal / trimestral / semestral ou anual, consoante tenha definido, não está incluído naquele valor mínimo).

Durante a subscrição, o Associado tem o dinheiro disponível. O reembolso de capitais com cinco ou menos anos está sujeito a penalização no rendimento, salvo situações de exceção,

conforme previsto no regulamento desta modalidade e está, também, sujeito a penalização fiscal, conforme legislação aplicável.

2.1.5.2. Modalidades de Proteção

As modalidades de proteção destinam-se a garantir um determinado capital ou uma determinada pensão, que são pagas durante um determinado prazo, ou no fim desse prazo, ou vitaliciamente, cobrindo a invalidez, a morte e a sobrevivência.

2.1.5.2.1. Montepio Proteção 5 em 5

Trata-se de uma modalidade mutualista individual mista, destinada a assegurar o pagamento do capital subscrito, ao subscritor ou aos seus beneficiários por morte, em prestações quinquenais, durante o prazo da subscrição que pode ser de dez, quinze ou vinte anos.

Esta é uma modalidade principal, com prazo de subscrição temporário e benefício subscrito em capital, de recebimento fracionado durante aquele prazo, cuja subscrição não depende da subscrição de outras modalidades, e que permite:

- A reaplicação total, pelo subscritor, das prestações vencidas para recebimento com as prestações vincendas; e
- O ressarcimento de quotas da modalidade por desistência do subscritor ou por morte deste, se esta ocorrer durante o primeiro ano da subscrição ou se posterior, a subscrição não cumprir os requisitos para o respetivo encerramento.

Podem subscrever esta modalidade todos os associados que pretendam beneficiar por um período de dez, quinze ou vinte anos, do recebimento fracionado de cinco em cinco anos, do capital subscrito, assegurando o pagamento dessas frações, nas respetivas datas, aos seus Beneficiários por morte.

Esta modalidade oferece ao associado a segurança de que o capital que subscreve irá ser recebido pelo próprio ou pelos seus beneficiários por sua morte, em frações periódicas de

cinco em cinco anos e durante um período de dez, quinze ou vinte anos, conforme o prazo que escolher.

A subscrição desta modalidade pode ser efetuada por pagamento mensal de quotas ou por liberação total daquelas, variando em função da opção escolhida os respetivos requisitos para a subscrição, conforme se apresenta no quadro abaixo:

Requisitos de Subscrição	Subscrição por Quota mensal	Subscrição por Liberação total
Idade mínima do Associado à data da Subscrição	14 anos atuariais.	Sem limite de idade
Idade máxima do Associado à data da Subscrição	65 anos atuariais. Sujeito a que a soma entre a idade atuarial do Subscritor, à data da Subscrição, e o prazo da Subscrição não pode exceder os 80 anos.	Sem limite de idade.
Aprovação Médica	Necessária	Não é necessária

Quadro 1: Requisitos de subscrição – Proteção 5 em 5

No momento da subscrição, o associado define imediatamente:

- Quem serão os seus beneficiários por morte (não obrigatoriamente os seus beneficiários naturais);
- O prazo da subscrição que pode ser de dez, quinze ou vinte anos;
- O valor que pretende receber ou legar (capital subscrito), definindo o plano de crescimento daquele capital (constante ou crescente); e
- Se pretende efetuar as suas contribuições através do pagamento de uma quota mensal (constante ou crescente em função do plano de crescimento escolhido), ou por liberação, entregando, neste caso, em capital o valor atual correspondente às quotas futuras.

No caso da subscrição por quotas mensais, está incluída a cobertura temporária do risco de morte do associado que assegura o pagamento daquelas quotas e por morte deste, garantindo, assim, aos beneficiários, o recebimento das frações vincendas nas datas dos respetivos vencimentos.

Esta cobertura tem um período de carência de um ano, a partir do qual é válida até ao fim do prazo da subscrição, cessando antes se a subscrição for totalmente liberada ou extinta.

A subscrição pode cessar antes da data de vencimento se:

- O associado cancelar a subscrição por desistência, recebendo o respetivo valor do ressarcimento de quotas previsto;
- A subscrição for compulsivamente extinta, por pagamento em caso de regularização de dívidas do associado à associação, e o valor da reserva matemática, após aquela regularização, não seja suficiente para liberar um capital subscrito de valor superior ou igual ao valor mínimo para o capital subscrito à data início da subscrição; ou
- O associado falecer e a subscrição não cumprir os requisitos para ser encerrada (morte coberta, no caso de subscrição por quota mensal, ou o valor da reserva matemática, não ser suficiente para manter um capital subscrito de valor superior ou igual ao valor mínimo para o capital subscrito à data início da subscrição, no caso de subscrições totalmente liberadas). Nesta situação haverá lugar ao pagamento aos beneficiários do valor do ressarcimento de quotas por morte previsto.

Durante a subscrição o Associado pode:

- Alterar os beneficiários indicados;
- No caso da subscrição por quotas mensais, reduzir o valor da sua contribuição e respetivo valor do capital a receber em frações, ou efetuar uma liberação parcial ou total das quotas futuras;
- Cessar a subscrição por desistência, recebendo o respetivo valor do ressarcimento de quotas previsto.

O valor do ressarcimento de quotas por desistência, extinção compulsiva ou extinção da subscrição por situação não coberta é igual a 90% da reserva matemática do capital subscrito acrescido de 40% da reserva matemática das melhorias atribuídas;

- Reaplicar as frações que se vão vencendo para recebimento em conjunto com as frações que ainda não se venceram, desde que cumpra os requisitos para o efeito.

Nas datas previstas o associado, ou os seus beneficiários por morte, receberão as frações de capital subscrito, podendo receber frações de um capital superior, em função da eventual distribuição anual de melhorias, que, durante a subscrição, vier a ser aprovada em Assembleia Geral de associados.

As melhorias são afetas às subscrições (benefícios em formação) e às pensões/rendas (benefícios em curso) proporcionalmente às correspondentes reservas matemáticas, existentes

no final de cada ano. A sua eventual distribuição é aprovada anualmente em Assembleia Geral de Associados.

Esta modalidade permite empréstimos sobre as reservas matemáticas, através do benefício de empréstimos a associados, disponibilizados pela Associação.

2.1.5.2.2. Montepio Proteção 18-30

Trata-se de uma modalidade mutualista individual mista, destinada a assegurar o pagamento do capital subscrito, em vida ou morte do subscritor, ao jovem beneficiário indicado à data da subscrição, na data aniversário da subscrição do ano em que o jovem beneficiário atinge a idade atuarial convencionada para o recebimento, que não pode ser inferior a dezoito anos nem superior a trinta anos.

É uma modalidade principal, com prazo de subscrição temporário e benefício subscrito em capital, cuja subscrição não depende da subscrição de outras modalidades, e que permite:

- O ressarcimento de quotas da modalidade por morte do jovem beneficiário, por desistência do subscritor ou por morte deste, se esta ocorrer durante o primeiro ano da subscrição ou, se posterior, a subscrição não cumprir os requisitos para o respetivo encerramento;
- A possibilidade do subscritor definir que pretende que o pagamento do capital subscrito seja efetuado sob a forma de renda mensal temporária, adquirida nos termos do respetivo regulamento desta, a partir da data convencionada.

Podem subscrever o produto Montepio Proteção 18-30 todos os associados que pretendam, em vida ou por morte, beneficiar financeiramente uma determinada criança/jovem, assegurando o pagamento do capital subscrito quando esta atingir a idade convencionada, que não pode ser inferior a dezoito anos nem superior a trinta anos, ambos atuariais.

Esta modalidade oferece ao associado a segurança de que o capital que subscreve irá ser recebido pela criança ou jovem que pretende beneficiar, na data prevista, conforme definido à data da subscrição.

A subscrição da modalidade pode ser efetuada por pagamento mensal de quotas ou por liberação total daquelas, variando em função da opção escolhida os respetivos requisitos para a subscrição, conforme se apresenta no quadro abaixo:

Requisitos de Subscrição	Subscrição por Quota mensal	Subscrição por Liberação total
Idade mínima do Associado à data da Subscrição	19 anos atuariais.	
Idade máxima do Associado à data da Subscrição	65 anos atuariais. Sujeito a que a soma entre a idade atuarial do Subscritor, à data da Subscrição, e o prazo da Subscrição não pode exceder os 80 anos.	Sem limite de idade.
Idade máxima do jovem beneficiário à data da Subscrição	25 anos atuariais.	
Aprovação Médica	Necessária	Não é necessária

Quadro 2: Requisitos de subscrição – Proteção 18-30

No momento da subscrição, o associado define de imediato:

- O jovem beneficiário declarado, que não pode ser alterado;
- Os beneficiários por morte do jovem beneficiário declarado, antes de vencida a subscrição e após falecimento do subscritor, para efeitos do respetivo recebimento do valor das quotas que pagou;
- O valor que pretende que o jovem beneficiário venha a receber (capital subscrito), definindo o plano de crescimento daquele capital (constante ou crescente);
- A idade em que pretende que o Jovem beneficiário venha a receber o capital subscrito; e
- Se pretende efetuar as suas contribuições através do pagamento de uma quota mensal (constante ou crescente em função do plano de crescimento escolhido), ou por liberação, entregando, neste caso, em capital o valor atual correspondente às quotas futuras.

No caso da subscrição por quotas mensais, está incluída a cobertura temporária do risco de morte do associado, que assegura o pagamento daquelas quotas e por morte deste, garantindo, assim, ao beneficiário, o recebimento do valor previsto e na idade prevista, como se o associado continuasse vivo e a contribuir para a subscrição.

Esta cobertura tem um período de carência de um ano, a partir do qual é válida até o beneficiário atingir a idade definida para o recebimento, cessando antes se a subscrição for totalmente liberada ou extinta.

A subscrição pode cessar antes da data de vencimento se:

- O associado cancelar a subscrição por desistência, recebendo o respetivo valor do ressarcimento de quotas previsto;
- A subscrição for compulsivamente extinta, por pagamento em caso de regularização de dívidas do associado à Associação, e o valor da reserva matemática, após aquela regularização, não seja suficiente para liberar um capital subscrito de valor superior ou igual ao valor mínimo para o capital subscrito à data início da subscrição;
- O associado falecer e a subscrição não cumprir os requisitos para ser encerrada (morte coberta, no caso de subscrição por quota mensal, ou o valor da reserva matemática, não ser suficiente para manter um capital subscrito de valor superior ou igual ao valor mínimo para o capital subscrito à data início da subscrição, no caso de subscrições totalmente liberadas). Nesta situação haverá lugar ao pagamento ao jovem beneficiário do valor do ressarcimento de quotas por morte previsto;
- O jovem beneficiário falecer, sendo devolvidas ao associado, ou aos beneficiários por morte que indicou para o efeito, as quotas que pagou.

Durante a subscrição o Associado não pode alterar o Jovem beneficiário indicado para o recebimento do capital subscrito, nem a idade escolhida para o recebimento, podendo:

- Alterar os beneficiários indicados para o recebimento das quotas que pagou em caso de falecimento do jovem beneficiário indicado posterior ao seu e durante o prazo da subscrição;
- No caso da subscrição por quotas mensais, reduzir o valor da sua contribuição e respetivo valor do capital a receber pelo jovem indicado, ou efetuar uma liberação parcial ou total das quotas futuras;
- Cessar a subscrição por desistência, recebendo o respetivo valor do ressarcimento de quotas previsto.

O valor do ressarcimento de quotas por desistência, extinção compulsiva ou extinção da subscrição por situação não coberta é igual a 90% da reserva matemática do capital subscrito acrescido de 40% da reserva matemática das melhorias atribuídas.

Na idade prevista cessa a subscrição e o jovem beneficiário indicado receberá o capital subscrito, podendo receber um capital superior, em função da eventual distribuição anual de melhorias, que, durante a subscrição, vier a ser aprovada em Assembleia Geral de associados. As melhorias são afetas às subscrições (benefícios em formação) e às pensões/rendas (benefícios em curso) proporcionalmente às correspondentes reservas matemáticas, existentes

no final de cada ano. A sua eventual distribuição é aprovada anualmente em Assembleia Geral de associados.

Esta modalidade permite empréstimos sobre as reservas matemáticas, através do benefício de Empréstimos a Associados, disponibilizados pela Associação.

2.1.5.2.3. Montepio Proteção Invalidez

Trata-se de uma modalidade mutualista individual, de proteção invalidez, destinada a assegurar o pagamento do capital subscrito, ao subscritor, em caso de ocorrência da invalidez coberta durante o prazo estabelecido.

É uma modalidade acessória, com prazo de subscrição temporário e benefício subscrito em capital, cuja subscrição só pode ser efetuada em conjunto com uma modalidade principal, que não cubra expressamente o risco de invalidez, e que permite o ressarcimento de quotas por morte do subscritor, ou ocorrência de invalidez coberta, se aquelas ocorrerem durante o primeiro ano da subscrição, e no caso da invalidez, esta ocorra com base em facto ocorrido no mesmo período.

Podem subscrever esta modalidade, todos os associados que pretendam beneficiar do capital subscrito em caso de ocorrência da invalidez coberta, quando da respetiva ocorrência.

Esta modalidade oferece ao associado a segurança de que irá receber o capital que subscreve, se ficar em situação de invalidez, de acordo com a cobertura definida, e à data em que a mesma se confirme, caso aquela ocorra durante o período de subscrição da modalidade a que está agregada.

O Montepio Proteção Invalidez pode ser subscrito por associados que à data da subscrição, tenham idade superior a treze anos e inferior a sessenta anos (ambas atuariais), sendo necessária aprovação médica para a subscrição.

No momento da subscrição, o associado define:

- A cobertura de risco subscrita;
- Os beneficiários por morte, para recebimento das quotas que pagou, caso aquela ocorra durante o primeiro ano de subscrição;
- O valor que pretende vir a receber (capital subscrito de valor constante);

- Se pretende efetuar as suas contribuições através do pagamento de uma quota mensal, ou por liberação, entregando, neste caso, em capital o valor atual correspondente às quotas futuras; e
- O prazo da subscrição que não pode ser inferior a cinco anos nem superior ao prazo da subscrição da modalidade principal a que está agregada, ou ao prazo limitado pela data em que o associado completar sessenta e cinco anos de idade atuarial, consoante o que ocorrer primeiro.

Esta modalidade é uma cobertura temporária do risco de invalidez absoluta e definitiva ou total e permanente do associado e tem um período de carência de um ano a partir do qual é válida até ao fim do prazo da subscrição da modalidade a que está agregada, cessando na data em que o associado completar sessenta e cinco anos de idade atuarial, caso o prazo da subscrição da modalidade agregada ultrapasse aquela data.

Também pode cessar antes se:

- O associado cancelar a subscrição por desistência;
- A subscrição da modalidade principal a que está agregada se extinguir;
- A subscrição for compulsivamente extinta, por pagamento em caso de regularização de dívidas do associado à Associação, e o valor da reserva matemática, após aquela regularização, não seja suficiente para liberar um capital subscrito de valor superior ou igual ao valor mínimo para o capital subscrito à data início da subscrição.

Durante a subscrição o associado pode:

- Alterar os beneficiários indicados;
- No caso da subscrição por quotas mensais, reduzir o valor da sua contribuição e respetivo valor do capital a receber em caso de invalidez coberta, ou efetuar uma liberação parcial ou total das quotas futuras;
- Cessar a subscrição por desistência, não havendo lugar ao recebimento de qualquer valor;

Em caso de invalidez do associado e à data desta, cessa a subscrição e o associado receberá:

- No caso de invalidez abrangida pela cobertura de risco, o capital subscrito podendo receber um capital superior, em função da eventual distribuição anual de melhorias, que, durante a subscrição, vier a ser aprovada em Assembleia Geral de associados;

- O valor do ressarcimento de quotas por desistência, extinção compulsiva ou extinção da subscrição por situação não coberta é igual a 90% da reserva matemática do capital subscrito acrescido de 40% da reserva matemática das melhorias atribuídas;
- No caso de invalidez não abrangida pela cobertura de risco, não haverá lugar a qualquer recebimento.

2.1.5.2.4. Montepio Proteção Vida

O Montepio Proteção Vida trata-se de uma modalidade mutualista individual, de proteção vida, destinada a assegurar o pagamento do capital Subscrito, aos beneficiários por acionamento da cobertura por falecimento do subscritor, aceite pelo Montepio Geral Associação Mutualista, e quando da sua ocorrência.

É uma modalidade principal, com prazo de subscrição vitalício e benefício subscrito em capital, cuja subscrição não depende da subscrição de outras modalidades e que permite:

- O reembolso da reserva matemática para constituição de renda vitalícia a favor do subscritor;
- O ressarcimento de quotas da modalidade por desistência do subscritor ou por sua morte, se esta ocorrer durante o primeiro ano da subscrição ou, se posterior, resultar de situação de risco não coberta;
- A possibilidade de o subscritor definir que pretende que o pagamento do capital subscrito, aos seus beneficiários por morte, seja efetuado sob a forma de renda mensal temporária ou vitalícia, adquirida nos termos dos respetivos regulamentos destas, quando da morte do subscritor.

Podem subscrever esta modalidade todos os associados que pretendam beneficiar financeiramente a família ou terceiros, assegurando o pagamento do capital subscrito aos respetivos beneficiários, em caso de morte e quando da sua ocorrência.

Esta modalidade oferece ao associado a segurança de que o capital que subscreve irá ser recebido, por sua morte e à data desta, pela pessoa, ou pessoas, cuja sobrevivência na sua falta o preocupam e que indicou como suas beneficiárias, ou, pelos herdeiros legais na falta destas.

O Montepio Proteção Vida pode ser subscrito por associados que à data da subscrição, tenham idade superior a treze anos e inferior a sessenta anos (ambas atuariais), sendo necessária aprovação médica para a subscrição.

No momento em que efetua a subscrição, o associado define:

- Os beneficiários por morte;
- O valor que pretende que os beneficiários venham a receber por sua morte (capital subscrito), definindo o plano de crescimento daquele capital (constante ou crescente);
- Se pretende efetuar as suas contribuições através do pagamento de uma quota mensal (constante ou crescente em função do plano de crescimento escolhido), ou por liberação, entregando, neste caso, em capital o valor atual correspondente às quotas futuras.

Esta modalidade é uma cobertura vitalícia do risco de morte do associado e tem um período de carência de um ano a partir do qual é válida até ao fim da sua vida, cessando antes, se:

- O associado cancelar a subscrição por desistência, recebendo o respetivo valor do ressarcimento de quotas previsto, ou reembolsar a totalidade da reserva matemática para aquisição de uma renda mensal vitalícia a seu favor;
- A subscrição for compulsivamente extinta, por pagamento em caso de regularização de dívidas do associado à Associação, e o valor da reserva matemática, após aquela regularização, não seja suficiente para liberar um capital subscrito de valor superior ou igual ao valor mínimo para o capital subscrito à data início da subscrição.

Durante a subscrição o Associado pode:

- Alterar os beneficiários indicados;
- No caso da subscrição por quotas mensais, reduzir o valor da sua contribuição e respetivo valor do capital a receber pelos beneficiários, ou efetuar uma liberação parcial ou total das quotas futuras;
- Efetuar o reembolso parcial das reservas matemáticas para aquisição de uma renda vitalícia a seu favor;
- Cessar a subscrição por desistência, recebendo o respetivo valor do ressarcimento de quotas previsto, ou por reembolso total das reservas matemáticas para constituição de uma renda vitalícia em seu favor.

Por morte do associado e à data desta, cessa a subscrição e os beneficiários receberão:

- No caso de morte abrangida pela cobertura de risco, o capital subscrito podendo receber um capital superior, em função da eventual distribuição anual de melhorias, que, durante a subscrição, vier a ser aprovada em Assembleia Geral de Associados;
- No caso de morte não abrangida pela cobertura de risco, o valor do ressarcimento de quotas previsto.

O valor do ressarcimento de Quotas por desistência, extinção compulsiva ou extinção da subscrição por situação não coberta é igual a 90% da reserva matemática do capital subscrito acrescido de 40% da reserva matemática das melhorias atribuídas.

As melhorias são afetadas às subscrições (benefícios em formação) e às pensões/rendas (benefícios em curso) proporcionalmente às correspondentes reservas matemáticas, existentes no final de cada ano. A sua eventual distribuição é aprovada anualmente em Assembleia Geral de associados.

Esta modalidade permite empréstimos sobre as reservas matemáticas, através do benefício de empréstimos a associados, disponibilizados pela Associação.

2.1.5.2.5. Montepio Pensões de Reforma

Estamos perante uma modalidade mutualista individual de proteção longevidade, destinada a assegurar o pagamento vitalício, ao subscritor, da pensão anual subscrita, a partir da data aniversário da Subscrição escolhida para o início do recebimento.

É uma modalidade principal, com prazo de subscrição temporário e benefício subscrito em pensão mensal vitalícia, cuja subscrição não depende da subscrição de outras modalidades, e que permite o ressarcimento de quotas da modalidade por desistência do subscritor, durante o prazo da subscrição, ou por morte deste, se esta ocorrer até cinco anos após a data início do recebimento da pensão.

A modalidade é suscetível de ser subscrita pelos associados que pretendam constituir durante um determinado prazo, um complemento de reforma vitalício mensal, de valor predefinido, a receber a partir da data convencionada.

Esta modalidade oferece ao associado a segurança de que irá receber a pensão que subscreve, vitaliciamente e com periodicidade mensal, a partir da idade que escolher para o início do respetivo recebimento.

Apenas podem subscrever esta modalidade associados que à data da subscrição, tenham idade superior a trinta e cinco anos, e igual ou inferior a sessenta anos, ambas atuariais, e desde que prazo da subscrição não pode ser inferior a dez anos nem superior a vinte anos.

No momento em que o associado efetua a subscrição, este define:

- Os beneficiários por morte, para efeitos do recebimento do valor do ressarcimento de quotas por morte previsto;
- A idade a partir da qual pretende iniciar o recebimento da pensão: que não pode ser inferior a cinquenta e seis anos, nem superior a setenta anos, ambos atuariais;
- O valor anual que pretende receber (pensão subscrita), definindo o plano de crescimento daquele valor (constante ou crescente);
- Se pretende efetuar as suas contribuições através do pagamento de uma quota mensal (constante ou crescente em função do plano de crescimento escolhido), ou por liberação, entregando, neste caso, em capital o valor atual correspondente às quotas futuras.

Esta modalidade é uma cobertura vitalícia do risco de sobrevivência do associado, contratada no momento da subscrição e com início diferido para a idade em que inicia o recebimento da pensão mensal, garantindo-lhe assim, a partir daquela idade, o recebimento vitalício de um complemento de reforma.

A subscrição pode cessar antes da data de vencimento se:

- O associado cancelar a subscrição por desistência, recebendo o respetivo valor do ressarcimento de quotas previsto;
- A subscrição for compulsivamente extinta, por pagamento em caso de regularização de dívidas do associado à Associação, e o valor da reserva matemática, após aquela regularização, não seja suficiente para liberar uma pensão subscrita de valor superior ou igual ao valor mínimo para a pensão subscrita à data início da subscrição;
- O associado falecer, havendo lugar ao pagamento aos beneficiários do valor do ressarcimento de quotas por morte previsto.

Durante a subscrição o Associado pode:

- Alterar os beneficiários indicados para efeitos do recebimento do valor do ressarcimento de quotas por morte previsto;
- No caso da subscrição por quotas mensais, reduzir o valor da sua contribuição e respetivo valor da pensão anual a receber em mensalidades, ou efetuar uma liberação parcial ou total das quotas futuras;
- Cessar a subscrição por desistência, recebendo o respetivo valor do ressarcimento de quotas previsto.

O valor do ressarcimento de quotas por morte corresponde ao valor total do saldo de quota pagas e não reembolsadas e o valor do ressarcimento de quotas por desistência corresponde a 80% do valor total do saldo de quota pagas e não reembolsadas.

A partir da idade prevista, cessa a subscrição, o associado passa da situação de subscritor a beneficiário pensionista e irá receber mensal e vitaliciamente a pensão subscrita, podendo receber uma pensão superior, em função da eventual distribuição anual de melhorias (2), que, quer durante a subscrição, quer durante o seu recebimento, vier a ser aprovada em Assembleia Geral de Associados.

As melhorias são afetas às subscrições (benefícios em formação) e às pensões/rendas (benefícios em curso) proporcionalmente às correspondentes reservas matemáticas, existentes no final de cada ano. A sua eventual distribuição é aprovada anualmente em Assembleia Geral de associados.

Caso o associado venha a falecer nos primeiros cinco anos após o início do recebimento da pensão, os beneficiários por morte indicados, receberão o valor do ressarcimento de quotas por morte previsto.

Esta modalidade permite empréstimos sobre as reservas matemáticas, através do benefício de empréstimos a associados, disponibilizados pela Associação.

2.1.5.2.6. Montepio Proteção de Encargos

Esta modalidade acomoda três tipos distintos de proteção: Crédito habitação; Crédito individual e outros tipos de encargos.

Proteção – Crédito Habitação

Trata-se de uma modalidade mutualista individual, de proteção vida/invalidez, destinada a assegurar o pagamento do capital contratado afeto a um contrato de crédito à habitação, caso ocorra a morte ou invalidez do subscritor nas situações de risco cobertas.

É uma modalidade principal, com prazo de subscrição temporário e benefício subscrito em capital, cuja subscrição não depende da subscrição de outras modalidades, e que permite a titularidade simultânea, da mesma subscrição agregadora, por dois subscritores, desde que ambos sejam mutuários/fiadores solidários do contrato de crédito habitação.

Podem subscrever a modalidade associados que contratem créditos à habitação e que necessitem, ou pretendam, assegurar o pagamento do capital contratado face aos riscos de morte ou invalidez (Total e Permanente ou Absoluta e Definitiva).

Esta modalidade oferece ao associado a segurança de poder garantir, durante um determinado prazo, o pagamento do capital contratado associado a um contrato de crédito à habitação, em caso de ocorrência dos riscos cobertos.

A modalidade pode ser subscrita por associados que já atingiram a maioridade, tendo como limite máximo os sessenta e seis anos atuariais, exclusive, sendo necessária aprovação médica para a subscrição.

É uma modalidade que permite a titularidade simultânea, da mesma subscrição agregadora, por dois subscritores, desde que ambos sejam mutuários ou ambos sejam fiadores solidários do contrato de crédito habitação.

No momento da subscrição da modalidade, o associado define:

- Se a subscrição é individual ou efetuada em conjunto por dois associados;
- A cobertura de risco subscrita;
- Os beneficiários por morte, podendo indicar os herdeiros legais, do eventual remanescente do capital contratado, após o pagamento à entidade credora beneficiária.

Esta modalidade é uma cobertura temporária dos riscos de morte, morte e invalidez absoluta e definitiva ou morte e invalidez total e permanente do associado, consoante a cobertura subscrita. A sua subscrição é anual, automaticamente renovável, e sem período de carência,

sendo as coberturas válidas, consoante o que ocorrer primeiro, até ao fim do prazo contratado, ou até:

- Aos sessenta e cinco anos atuariais do associado, para o risco de invalidez total e permanente (ITP);
- Aos setenta anos atuariais do associado, para o risco de invalidez absoluta e definitiva IAD);
- Aos oitenta anos atuariais do associado, para o risco de morte.

Caso ocorram os riscos cobertos, dentro do período definido, cessa a subscrição e será, à data em que aqueles ocorram, liquidado o capital contratado, libertando, assim, o associado ou o agregado familiar, na sua falta, do respetivo encargo.

Proteção – Crédito Individual

Estamos perante uma modalidade mutualista individual, de proteção vida/invalidez, destinada a assegurar o pagamento do capital contratado afeto a um contrato de crédito individual, caso ocorra a morte ou invalidez do subscritor nas situações de risco cobertas.

É uma modalidade principal, com prazo de subscrição temporário e benefício subscrito em capital, cuja subscrição não depende da subscrição de outras modalidades, e que permite a titularidade simultânea, da mesma subscrição agregadora, por dois subscritores, desde que ambos sejam mutuários/fiadores solidários do contrato de crédito individual.

A modalidade é suscetível de ser subscrita por todos os associados que contratem créditos individuais e que necessitem, ou pretendam, assegurar o pagamento do capital contratado face aos riscos de morte ou invalidez absoluta e definitiva.

Esta modalidade oferece ao associado a segurança de poder garantir, durante um determinado prazo, o pagamento do capital contratado associado a um contrato de crédito individual, em caso de ocorrência dos riscos cobertos.

O Montepio Proteção de Encargos – Crédito Individual pode ser subscrito por associados que já atingiram a maioridade, tendo como limite máximo os sessenta e seis anos atuariais, exclusive, sendo necessária aprovação médica para a subscrição.

É uma modalidade que permite a titularidade simultânea, da mesma subscrição agregadora, por dois subscritores, desde que ambos sejam mutuários ou ambos sejam fiadores solidários do contrato de crédito individual.

No momento em que o associado subscreve a modalidade, este define:

- Se a subscrição é individual ou efetuada em conjunto por dois associados;
- A cobertura de risco subscrita; e
- Efetua a sua contribuição através do pagamento de uma quota única.

Esta modalidade é uma cobertura temporária dos riscos de morte ou morte e invalidez absoluta e definitiva do associado. Não tem período de carência, sendo as coberturas válidas, consoante o que ocorrer primeiro, até ao fim do prazo contratado, ou até:

- Aos sessenta e cinco anos atuariais do associado, para o risco de invalidez absoluta e definitiva (IAD); ou
- Aos setenta anos atuariais do associado, para o risco de morte.

Caso ocorram os riscos cobertos, dentro do período definido, cessa a subscrição e será, à data em que aqueles ocorram, liquidado o capital contratado, libertando, assim, o associado ou o agregado familiar, na sua falta, do respetivo encargo.

Proteção – Outros Encargos

Esta é uma modalidade mutualista individual, de proteção vida/invalidez, destinada a assegurar o pagamento do capital contratado/subscrito, caso ocorra a morte ou invalidez do subscritor nas situações de risco cobertas, podendo estar afeto a um contrato de crédito, desde que não seja de crédito à habitação ou de crédito individual.

É uma modalidade principal, com prazo de subscrição temporário e benefício subscrito em capital, cuja subscrição não depende da subscrição de outras modalidades, e que permite a titularidade simultânea, da mesma subscrição agregadora, por mais do que um subscritor.

Podem subscrever esta modalidade os associados que necessitem, ou pretendam, assegurar o pagamento da dívida associada a um contrato de crédito que não habitação/individual, ou o pagamento do capital subscrito, face aos riscos de morte ou invalidez (Total e Permanente ou Absoluta e Definitiva).

Esta modalidade oferece ao associado a segurança de poder garantir, durante um determinado prazo e em caso de ocorrência dos riscos cobertos, o pagamento do capital contratado associado a um contrato de crédito, ou o recebimento da capital subscrito pelo próprio ou pelos seus beneficiários por morte.

A modalidade em causa pode ser subscrita por associados que já atingiram a maioria, tendo como limite máximo os sessenta e seis anos atuariais, exclusive, sendo necessária aprovação médica para a subscrição.

É uma modalidade que permite a titularidade simultânea, da mesma subscrição, por:

- Dois Subscritores, no caso de estar associado a um contrato de crédito, desde que ambos sejam mutuários ou ambos sejam fiadores solidários do Contrato de Crédito (Plano CC – Capital Contratado);
- Mais de dois Subscritores no caso de não se encontrar associado a nenhum contrato de Crédito (Plano CS – Capital Subscrito).

No momento em que subscreve a modalidade, o associado define:

- Se pretende subscrever o Plano CC, associado a um contrato de crédito, ou se pretende subscrever o Plano CS, não associado a um contrato de crédito;
- Se a subscrição é individual ou efetuada em conjunto por dois associados, ou mais, no caso do Plano CS;
- A cobertura de risco subscrita;
- Se pretende efetuar as suas contribuições por quota anual, ou fracionar o pagamento daquela quota ao mês, trimestre ou semestre;
- No caso do Plano CC, subscreve o Capital Contratado, e indica os beneficiários por morte, podendo indicar os herdeiros legais, do eventual remanescente do capital contratado, após o pagamento à entidade credora beneficiária;
- No caso do Plano CS, define o prazo, identifica os beneficiários em caso de morte, dado que o beneficiário em caso de invalidez é o próprio associado, e subscreve o capital que pretende receber, em caso de invalidez, ou legar, por morte (capital subscrito).

Esta modalidade é uma cobertura temporária dos riscos de morte, morte e invalidez absoluta e definitiva ou morte e invalidez total e permanente do associado, consoante a cobertura subscrita. A sua subscrição é anual, automaticamente renovável, e sem período de carência, sendo as coberturas válidas, consoante o que ocorrer primeiro, até ao fim do prazo contratado, ou até:

- Aos sessenta e cinco anos atuariais do associado, para o risco de invalidez total e permanente (ITP);
- Aos setenta anos atuariais do associado, para o risco de invalidez absoluta e definitiva (IAD);
- Aos oitenta anos atuariais do associado, para o risco de morte.

Caso ocorram os riscos cobertos, dentro do período definido, cessa a subscrição e será, à data em que aqueles ocorram:

- Liquidado o capital contratado, libertando, assim, o associado ou o agregado familiar, na sua falta, do respetivo encargo, no caso da opção contrato;
- Recebido o capital subscrito pelo associado ou pelos seus beneficiários na sua falta, consoante as coberturas subscritas e o risco ocorrido, no caso da opção capital.

III. ENQUADRAMENTO DOS PRODUTOS MUTUALISTAS COM OS PRINCÍPIOS DA *SHARIAH COMPLIANT FINANCE INVESTMENTS*

Os produtos mutualistas disponibilizados pelo Montepio Geral Associação Mutualista diferem de todos os outros produtos disponibilizados pela concorrência e pela banca convencional, já que não são provenientes da especulação monetária, aproximando-se do convencionalmente denominado de *Ethical Banking*, e por isso dos princípios da *Shariah Compliant Finance Investments*.

Segundo Anas (2009), o conceito de investimento ético é baseado nas convicções filosóficas, religiosas ou morais de investidores que excluem do seu universo de opções todos os investimentos que considerem contrários às suas convicções. Este é o ramo da ética que analisa regras e princípios éticos no contexto financeiro; os vários problemas éticos ou morais que podem surgir em ambiente empresarial e quaisquer direitos ou obrigações especiais que se aplicam a pessoas que trabalham no comércio. Faz julgamentos específicos sobre o que é certo ou errado, o que quer dizer, faz afirmações sobre o que deve ser feito ou o que não deveria ser feito. De um modo geral, a ética empresarial ocupa-se com o estudo do que é bom e mau, certo e errado, justo e injusto, nos negócios. Este tipo de investimento tem origens muito antigas e está enraizado em tradições religiosas judaicas, cristãs e nos ensinamentos islâmicos (Wilson, 2005).

Tal como os *Shariah Compliant Finance Investments*, os produtos mutualistas do Montepio partilham o risco, o lucro e também o prejuízo, entre a instituição e o associado. Podem ser considerados por isso, como atividades *halal*, ou lícitas, ao que se acresce a interligação destas com objetivos morais, sociais e éticos.

O Montepio Geral Associação Mutualista surgiu em 1840 como substituto do ainda inexistente, sistema de Segurança Social. Estamos a falar de uma época em que era usual apenas os homens trabalharem para sustentar a casa, enquanto as mulheres se ocupavam das tarefas do lar e do acompanhamento dos filhos. Quando esta fonte de sustento faltava, as mulheres não dispunham de qualquer rendimento para assegurar a sua sobrevivência, e a da sua família. Assim, surgiu esta associação mutualista cujo principal objetivo era, através da entreaajuda, substituir os seus associados, no caso da sua falta, garantindo um rendimento de sobrevivência às suas viúvas.

Aliás, ainda hoje, esta instituição funciona através das suas modalidades de poupança e de proteção, explicadas detalhadamente no Capítulo II deste trabalho, como um complemento ao sistema de Segurança Social português.

Esta vertente de proteção social das associações mutualistas também tem muito boa aceitação nas sociedades islâmicas, pois, além das mulheres ainda não terem um papel muito ativo no mercado de trabalho, estas famílias vivem em clã. Nunca se abandonam os mais velhos e os poucos elementos que asseguram o sustento da família também têm a preocupação de assegurar a sobrevivência destes, no caso da sua falta.

Numa outra perspetiva, dado que o Montepio Geral Associação Mutualista não recorre à especulação monetária para remunerar os produtos que disponibiliza junto dos seus associados, e uma vez que ao ser-se associado desta Mutualidade passa-se a ser dono de um banco, estes produtos *halal* são muito atrativos para o investidor islâmico que no momento que se torna associado e paga a quota associativa, torna-se também subscritor do banco Montepio e ao fim de dois anos ganha a capacidade de voto nas Assembleias Gerais de Associados, por exemplo, para eleger o Conselho de Administração da Associação Mutualista. Ao terceiro ano de associado, este investidor pode ser eleito para os próprios órgãos sociais da Instituição. Nestas Assembleias Gerais todos os associados, neste momento, cerca de 630 mil, podem assistir e votar.

Por todas estas razões, os produtos mutualistas do Montepio aproximam-se dos princípios da *Shariah Compliant Finance Investments*, porque os investimentos conseguem combinar a preservação do capital, a criação de valor, a maximização do capital investido, o equilíbrio entre a liquidez e a rendibilidade, pressupondo-se a criação de valor para a comunidade. (Thomas, 2005).

Acrescente-se que nos produtos mutualistas, tal como nos produtos da *Shariah Compliant Finance Investments*, não há transformação dos depósitos em empréstimos, que são considerados *riba*, e por isso *haram*, ou ilícitos, há sempre partilha de risco, de lucro e de prejuízo, ao contrário das seguradoras, por exemplo, onde há apenas a transferência do risco mediante o pagamento de um prémio. Nos produtos mutualistas este risco é partilhado por todos os subscritores da modalidade, estando subjacente a ideia do preço justo, isto é, uma relação equilibrada entre a quota e o benefício. A quota deve ser a mais baixa possível, mas tem que ser também sustentável para garantir o benefício, pretendendo-se apenas maximizar a utilidade para o associado, sempre com equilíbrio financeiro, e uma boa relação entre a quota paga pelo subscritor e o benefício que este, ou quem por ele designado vai receber. O objetivo

não é maximizar o resultado, mas maximizar o excedente, ajustando uma utilidade adicional à capacidade financeira para a sustentar. O balanço de cada modalidade, cujo resultado se pretende positivo pela via das boas práticas de gestão, vai para excedentes técnicos e para o Fundo de Reserva Geral, que é o fundo de apoio a todas as modalidades em caso de colapso da almofada de excedente técnico de alguma delas. Não há promiscuidade entre modalidades. Cada uma tem a sua própria almofada de excedente técnico.

Sendo que o Montepio Geral Associação Mutualista, numa modalidade com cobertura de morte, por exemplo, incorre no risco de um elevado número de subscritores poder viver mais anos do que estava previsto no momento da subscrição. Este risco está previsto, e após a consulta dos associados herdeiros, diminui-se o benefício para atenuar o prejuízo. Sendo uma associação mutualista, está também prevista a partilha do ganho, caso a morte aconteça antes do termo previsto calculado usufruir dos benefícios. Neste caso, os excedentes técnicos têm que ser adequados à almofada que garante cada modalidade, e também após consulta aos associados, baixa-se a quota para o futuro, estornam-se as quotas a mais (por exemplo, o subscritor não paga as duas quotas seguintes), ou aumenta-se o benefício. Chama-se a esta última opção, melhorias da modalidade. Está também previsto que o beneficiário possa ser uma qualquer pessoa, que não um herdeiro natural, sendo por isso uma mais-valia diferenciadora, o que se enquadra muito bem na perspetiva de apoio social comunitário da *Shariah Compliant Finance Investments*.

3.1. Princípios reguladores da *Shariah Compliant Finance Investments*

Segundo Siddiqi (1971), a *Shariah Compliant Finance* foi concebida no início do século XX como a solução islâmica para a eliminação da pobreza, a redução das desigualdades e a distribuição da riqueza, uma alternativa ao capitalismo especulativo.

De acordo com Čiháh e Hesse (2008), O sistema bancário islâmico pode ser definido como o fornecimento e a utilização de serviços e produtos financeiros que estejam em conformidade com as práticas e as leis religiosas islâmicas. Os serviços financeiros islâmicos são caracterizados por uma proibição contra o pagamento e recebimento de juros a uma taxa fixa ou pré-determinado. Em vez disso, é incentivada a partilha de lucros e prejuízos, a compra e a revenda de bens, a prestação de serviços. Quando há partilha de lucros e de prejuízos, o retorno sobre os ativos financeiros não é conhecido, ou fixo, antes de realizar a transação. Outra característica de bancos islâmicos é que eles são geralmente proibidos de negociar risco

financeiro, pois é visto como uma forma de jogo, e o financiamento da produção, ou o comércio, de bebidas alcoólicas ou de carne de porco.

Segundo Mohammed Dawood, diretor-geral no HSBC *Bank Middle East*, o Islão não proíbe a atividade económica nem os ganhos financeiros. Porém, esses ganhos obtidos através das transações financeiras devem refletir o resultado do financiamento das atividades desenvolvidas na economia real, como por exemplo, no comércio, *equity* ou *leasing*. Os bancos islâmicos são especialmente ativos no financiamento das atividades comerciais e do setor da construção.

Os bancos islâmicos utilizam os depósitos dos seus clientes para facilitar as atividades comerciais e de investimento. O retorno desta atividade é partilhado com os seus clientes. O dinheiro não pode, por si mesmo, ser objeto de transações comerciais.

No entanto, nem todas as atividades se enquadram nos princípios do sistema financeiro islâmico, nomeadamente, o comércio especulativo, ou as operações com derivados convencionais, pois carecem de finalidade material.

Portanto, a banca e finança islâmicas seguem determinados requisitos que impõem que todos os investimentos têm como garantia com base em ativos reais. Esta é, não só, uma forma de reduzir o risco sistémico, como também, uma forma de evitar notações de risco por parte de entidades terceiras.

As operações efetuadas ao abrigo da *Shariah Compliant Finance* obrigam à existência de um ativo tangível associado às mesmas, quer direta, quer indiretamente, partilhando sempre o risco (Martins, 2004). A *Shariah* permite apenas o retorno do capital quando este se reveste sob a forma de ativo tangível. Também não é permitida a colocação fora de balanço de produtos derivados, nem de estruturados de risco elevado, pois todas as empresas se encontram obrigadas a refletir nos seus balanços todos os ativos e passivos que detêm.

A *Shariah Compliant Finance Investments* tenta encontrar negócios adequados ao investimento por parte dos seus clientes, ou seja, têm a função de *fund manager*, uma espécie de parceria entre o banco e os seus clientes. Estes podem vir a ser remunerados, ou não, consoante o resultado obtido nessa operação. Caso se consiga obter lucro, este é partilhado. No caso de perda, esta pode mesmo vir a ser total. É por este motivo que na banca e finança islâmica os clientes não são chamados de depositantes, mas sim, de investidores.

O sistema financeiro islâmico inclui a banca comercial e de investimento, bem como os seguros, fundos de investimento e todas as atividades de natureza islâmica desenvolvidas

pelos bancos convencionais, abrangendo todo o tipo de intermediação financeira. Significa isto que, os intermediários financeiros têm que se cingir aos instrumentos financeiros disponíveis compatíveis com os princípios da *Shariah*.

Principais fundamentos da banca e finança islâmica:

- *Gharar*: Todas as transações com demasiadas incertezas no preço, no tempo de duração da operação, ou nos direitos e obrigações que estas vão gerar e com potencial para vir a encorajar a especulação monetária estão proibidas pela *Shariah* e consideradas *Gharar*. Por exemplo, uma operação que depende de uma ocorrência futura, mas incerta ou uma ocorrência que está fora do controlo das contrapartes é proibida pela *Shariah*. A transparência da operação é fundamental, pois a falta de informação no momento da formalização contratual de uma operação financeira também é *Gharar* (Schoon, 2009);
- *Maysir*: A *Shariah* proíbe completamente qualquer tipo de jogo. Contratos da banca convencional sobre futuros e opções são considerados jogo. Por este motivo este tipo de operações não são aceites pelo Islão;
- *Bay'Al-Dayn*: Significa alienação de dívida. A *Shariah* proíbe a venda de dívida, ainda que esta seja estruturada ao abrigo dos princípios do Islão;
- *Haram*: Esta palavra pode ter mais do que um significado. Para a maioria dos muçulmanos refere-se às atividades proibidas pelo Islão, tais como, aquelas que envolvem carne de porco, drogas, armamento, pornografia, álcool, jogo, atividade financeira, atividade seguradora, entretenimento, indústria farmacêutica e pesquisa médica com vista à clonagem ou utilização de fetos humanos.

A *Shariah* também diz que os direitos e deveres entre as pessoas devem ser exatamente iguais e equilibrados. Assim como os negócios. As transações devem ser transparentes, sem ocultação de informação, isentas de fraude, e honestas. Por estas razões, as finanças islâmicas são muito idênticas às finanças éticas (El-Gamal, 2006).

- *Ihtikar*: Os monopólios ou cartéis cujo objetivo é exclusivamente fazer subir o preço de determinado bem é proibido pela *Shariah*. Todos os preços devem ser originados pelo mercado e não pela intervenção de um monopólio.

A Banca e Finança Islâmica assenta, essencialmente, em quatro pilares:

- Partilha de risco: As transações financeiras obrigam a uma distribuição simétrica de risco e do retorno entre todos os participantes nas mesmas;

- Materialidade: Qualquer transação financeira tem que ter uma finalidade material, isto é, tem que estar direta ou indiretamente ligada a uma transação económica real;
- Proibição de exploração: Qualquer transação financeira assenta no princípio de que não haverá exploração de qualquer das partes envolvidas; e
- Proibição de financiamento de atividades *haram*: As atividades que não são consideradas *halal*, permitido, o contrário de *haram*, proibido, tais como, o comércio da carne de porco ou o comércio de bebidas alcoólicas, não têm cabimento face aos princípios da *Shariah*.

Segundo a lei religiosa islâmica também é considerado *haram*:

- *Riba*: Segundo Schoon (2009), a *riba* corresponde ao juro recebido sobre um determinado capital emprestado. Sendo que a *Shariah* proíbe qualquer tipo de juro é importante dividir a lei islâmica em duas classificações:
 - *Riba al-Naseeyeah*: Corresponde à *riba* tradicional. É o juro normal numa operação de empréstimo. Esta pode assumir a forma de *commodities*, como ouro ou prata, mas nunca estritamente dinheiro; e
 - *Riba al-fadl*: Aplica-se quando uma determinada transação é efetuada acima do *fair market price* e não existe qualquer motivo que justifique esse excesso.

3.2. Principais operações financeiras da banca e finança islâmica

Segundo El-Gamal (2006), as principais operações financeiras da banca e finança islâmica são *Murabahah* e *Mudarabah*.

3.2.1. *Murabahah* (*Cost-plus financing*)

Forma utilizada para facilitar as atividades de financiamento do comércio pelas instituições financeiras islâmicas. O banco compra mercadorias para um cliente e este, mais tarde, paga ao banco a preço de custo, acrescido de uma margem de lucro previamente acordada. Esta margem deve ficar claramente acordada no momento do acordo da venda. Trata-se de um empréstimo, a curto prazo, de renda fixa para compra de um ativo real, com uma taxa fixa aplicada de acordo com a margem de lucro. A propriedade é transferida para o cliente do

banco após a compra do ativo ao intermediário financeiro. Mesmo que ocorram atrasos no pagamento, o banco não pode cobrar juro adicional sobre esse atraso e o ativo continua a ser uma hipoteca do banco até o empréstimo ser pago integralmente.

3.2.2. *Mudarabah (Trust financing)*

Trata-se de uma parceria entre um banco, ou um prestador de capital, e um empresário, a médio prazo, através da qual é possível o empresário mobilizar fundos para a sua atividade. O lucro é partilhado por ambas as partes numa proporção previamente determinada. Em caso de perda, o banco perde o capital na proporção investida e a perda do empresário consiste em não vir a obter qualquer rendimento em resultado do seu trabalho. A partilha dos lucros continua até ao reembolso total do empréstimo. Neste instrumento, o ativo é detido por ambas as partes.

Para que este tipo de contrato seja considerado *Halal* ou lícito, há que ficar com todos os detalhes muito bem definidos logo no momento da contratação, com a respetiva aceitação por todas as partes intervenientes, nomeadamente, bens e respetivo preço, quantidade, qualidade, data de entrega, local da entrega e termos dos pagamentos (Thomas et al., 2005).

3.3. Principais instrumentos financeiros

3.3.1. *Musharakah (Joint Venture)*

Trata-se de uma técnica financeira através da qual vários parceiros partilham o capital e a gestão de uma empresa. Todos os investidores envolvidos na parceria têm o direito a intervir na gestão dessa empresa, porém, não são obrigados a fazê-lo. O lucro resultante da atividade da empresa é distribuído entre os parceiros com base num rácio acordado previamente no momento da constituição da parceria. As perdas, por sua vez, são suportadas por todos os investidores até à proporção da participação de capital de cada um. A *Musharakah* é uma operação de longo prazo.

3.3.2. *Ijarah (Leasing)*

O *Ijarah* é um contrato muito semelhante ao *leasing* convencional. Existe mais do que um tipo de *Ijarah* de acordo com as diferentes formas de tratamento do valor residual do bem. Tal como na banca convencional, os bens são propriedade do banco durante o período de financiamento e no fim do contrato são transferidos para o cliente. Caso esta transferência não venha a ocorrer, o ativo, caso se encontre em boas condições, volta para o financiador, o qual pode fazer novo contrato com outro cliente. O locatário também pode alienar o ativo e receber o valor residual. No fundo, segundo Hassan e Lewis (2007) e Ayub (2007), a *ijarah* trata-se de uma operação de *leasing* tradicional.

A tipologia das rendas tem que ser acordada no momento da contratação, as quais podem ser fixas ou ajustadas periodicamente. A renda começa a ser cobrada quando o ativo é entregue ao locatário no dia e local acordados.

A *Shariah* permite ainda operações de *sale-leaseback*. O futuro locatário pode ser o proprietário do ativo e vendê-lo a uma locadora e esta, posteriormente, alugá-lo.

Caraterísticas	<i>Murabahah</i>	<i>Mudarabah</i>	<i>Musharakah</i>	<i>Ijarah</i>
Natureza do financiamento	<i>Trade financing</i>	<i>Equity financing</i>	<i>Equity financing</i>	<i>Lease financing</i>
Tipo de financiamento	<i>Deferred sale</i>	<i>Profit sharing</i>	<i>Joint venture</i>	<i>Leasing</i>
Prazo	Curto prazo	Médio prazo	Longo prazo	Médio prazo
Garantias	Sim. Hipoteca/Depósitos	Não	Sim	Sim
Seguros	Sim: Incêndios, roubos, estragos, acidentes e acidentes naturais.			
Tipos de pagamento	Cliente <i>cash flow</i>	<i>Mudarabah cash flow</i>	<i>Business cash flow</i>	Cliente <i>cash flow</i>
Recurso legal	No caso de não pagamento ou incumprimento do contrato	Resolução por negligência ou gestão danosa.	Resolução por negligência ou gestão danosa.	No caso de incumprimento.
Detenção do ativo	A propriedade é transferida para o cliente após a compra dos ativos ao intermediário financeiro.	Detido por ambas as partes.	Detido por ambas as partes.	Os bens são propriedade do banco durante o período de financiamento. No fim, os bens são transferidos para o cliente.

Taxa de retorno	<i>Mark up</i> combinado antes da celebração do contrato entre as partes.	<i>Profit sharing</i> de acordo com o contrato com total partilha de perdas pelo financiador.	<i>Profit sharing</i> de acordo com o contrato. Inclui dividendos anuais e eventual apreciação de capital.	Rendimento predial e valor residual do contrato.
-----------------	---	---	--	--

Quadro 3: Quadro comparativo das principais operações de banca e finança islâmica

3.4. Organismos de Investimento Coletivo

3.4.1. *Sukuk* (Obrigações islâmicas)

As *Sukuk* são muito idênticas às obrigações convencionais. No entanto, enquanto as obrigações convencionais representam a promessa de pagamento de um empréstimo, as *Sukuk* conferem uma parcela da propriedade de dívida (*Sukuk Murabahah*), de um ativo (*Sukuk Al Ijarah*), de um projeto (*Sukuk Al Istisna*), de um negócio (*Sukuk Al Musharakah*), ou de um investimento (*Sukuk Al Istihmar*).

As *Sukuk* têm sempre um ativo subjacente, quer corpóreo, quer incorpóreo. Este instrumento acaba por ser um misto entre obrigações e ações. Um investidor em *Sukuk* não tem apenas o direito financeiro sobre os proveitos, mas também é detentor de parte do ativo subjacente ao contrato.

3.4.1.1. *Sukuk al-Mudarabah*

Este é o documento que titulariza o capital de uma operação de *Mudarabah* em partes iguais e que são registadas em nome dos seus detentores. Estes beneficiam de todos os proveitos gerados na proporção do capital que possuem (Adam & Thomas, 2004).

É nomeado um gestor do projeto que irá fazer a gestão do capital subscrito pelos investidores. Os investidores entram com o capital e o gestor com o seu trabalho. Este gestor é remunerado numa percentagem previamente estabelecida sobre os proveitos que vierem a ser gerados pela *Sukuk*. Os investidores não podem interferir na gestão deste gestor nomeado. Por esse motivo, todos os termos e condições da política de investimentos têm que ficar expressos no prospeto.

3.4.1.2. *Sukuk al-Musharakah*

Este é um produto muito similar à *Sukuk al-Mudarabah*.

Trata-se de uma relação entre os investidores e um banco islâmico, de onde, a gestão do investimento é assumida por este último (Ayub,2007). Se o contrato contemplar esta opção, os restantes investidores também podem participar na gestão do investimento. Esta é, porém, uma opção, não uma obrigação (Adam e Thomas, 2004).

Os proveitos do investimento são divididos pelos investidores, bem como as perdas, nos *rácios* previamente acordados e na proporção do capital investido, respetivamente.

3.4.1.3. *Sukuk al-Ijarah*

O produto *Ijarah* funciona de uma forma muito similar ao contrato de *leasing* na banca convencional. Uma das partes compra um ativo e vai cedê-la à outra parte mediante o recebimento de uma renda. Numa situação em que o vendedor e o locatário são a mesma entidade está prevista e aceite pela *Shariah* uma operação idêntica à da banca convencional, o *sale-leaseback* (Ayub, 2007).

As *Sukuk Al-Ijarah* são títulos mobiliários que representam a titularidade de um ativo, ou de uma carteira de ativos, detido por um investidor da *Sukuk*, ativo este, que por estar arrendado, gera uma renda (Schoon, 2009).

Estes instrumentos estão sujeitos ao risco do incumprimento das rendas por parte do locatário e ao risco de mercado, uma vez que estes ativos estão expostos a desvalorização e a elevados custos de manutenção e seguros.

Os investidores na *Sukuk Al-Ijarah* são responsáveis pelo ativo e têm a obrigação de o manter nas condições acordadas previamente com o locatário de forma a este poder usufruir do mesmo nas condições propostas (Adam e Thomas, 2004).

3.5. *Shariah Compliant Finance Index*

A *Shariah Compliant Finance Investments* têm sido a pedra angular do desenvolvimento económico sustentável de uma parte do mundo islâmico. Os recentes choques económicos

que atingiram todo o mundo vieram alertar para a necessidade de alternativas éticas para a dívida no risco e que passam pelos instrumentos financeiros globais.

Segundo Čiháh e Hesse (2008), cada vez existem mais Instituições que oferecem serviços financeiros islâmicos num cada vez maior número de países. Desde o início do sistema bancário islâmico, há cerca de três décadas atrás, o número e o alcance das instituições financeiras islâmicas em todo o mundo aumentou de apenas uma instituição num país, em 1975, para mais de 300 instituições que operam em mais de 75 países. No Sudão e no Irão, por exemplo, todo o sistema bancário está atualmente baseado nos princípios da banca e finança islâmica. Ainda segundo os mesmos autores, os bancos islâmicos estão concentradas no Médio Oriente e no Sudeste da Ásia, mas eles também estão presentes em nichos de mercado na Europa e nos Estados Unidos.

Nas últimas quatro décadas, a procura de instrumentos de financiamento de *Shariah Compliant Finance* tem vindo a crescer. Trata-se do nicho do sistema bancário com a maior taxa de crescimento relativamente à Banca global. Os ativos financeiros da banca e finança islâmica ascendem já a 2.100 biliões de USD, sendo que, nos últimos 5 anos registou uma taxa de crescimento na ordem dos 17,3%. Este crescimento deve-se, essencialmente, à popularidade da *Shariah Compliant Finance* nos mercados tradicionais, como na Malásia e no Médio Oriente, mas também aos movimentos em novos mercados como a Europa, a Austrália e a China.

A *Shariah Compliant Finance* atrai cada vez mais a atenção das economias avançadas, as quais sentem cada vez mais tentadas a entrar neste mercado em franco crescimento.

Por exemplo, segundo Ibrahim Warde, a maioria dos bancos ocidentais está empenhada neste tipo de atividade sob a forma de filiais ou “departamentos islâmicos”. Existe mesmo o índice *Dow Jones* do mercado financeiro islâmico. Alguns bancos convencionais têm também vindo a entrar no nicho do sistema financeiro islâmico, como forma de penetração em mercados cujos sistemas bancários operam totalmente ou em parte com base na *Shariah*: bancos como o *ABN Amro*, *BNP Paribas*, *Citibank*, *HSBC* e *Standard Chartered* abririam departamentos especializados na oferta de serviços financeiros nalguns países islâmicos.

De acordo os dados do próximo relatório do *State of Global Islamic Economy* (SGIE) prevê-se que o valor dos ativos do setor financeiro islâmico cresçam nos próximos cinco anos cerca de 80%, atingindo estes os 3,24 mil biliões de USD em 2020. Este relatório é apoiado pelo *Centre of Islamic Banking and Economics* do Dubai em parceria com a *Thomson Reuters* e

em colaboração com a *DinarStandard* e será publicado antes da segunda Cimeira Mundial da Economia Islâmica (GIES), que vai decorrer no Dubai no próximo mês de outubro.



AS OF SEP 15, 2015

Gráfico 2: Evolução do Índice S&P 500 *Shariah* (1Y)

Fonte: S&P *Dow Jones*

	Returns (%)			Annualized Returns (%)			
	1 MTH	3 MTH	YTD	1 Year	3 Year	5 Year	10 Year
TOTAL RETURNS							
S&P 500 <i>Shariah</i> Index							
TR	-5.59	-6.47	-3.23	-0.83	13.13	15.42	8.32
NET TOTAL RETURNS							
S&P 500 <i>Shariah</i> Index							
Net TR	-5.68	-6.61	-3.61	-1.39	12.46	14.73	7.70
PRICE RETURNS							
S&P 500 <i>Shariah</i> Index							
	-5.87	-6.94	-4.50	-2.69	10.93	13.15	6.28

AS OF AUG 31, 2015

Quadro 4: Fecho mensal do Índice S&P 500 *Shariah*

Fonte: S&P *Dow Jones*

3.6. *Shariah Compliant Finance Index* – Países

Segundo Zubair Mughal, o *Chief Executive Officer* desta entidade, mais de 1.500 organizações espalhadas por 90 países em todo o mundo trabalham com a *Shariah Compliant*

Finance, sendo que, os países muçulmanos já representam apenas cerca de 76% deste número.

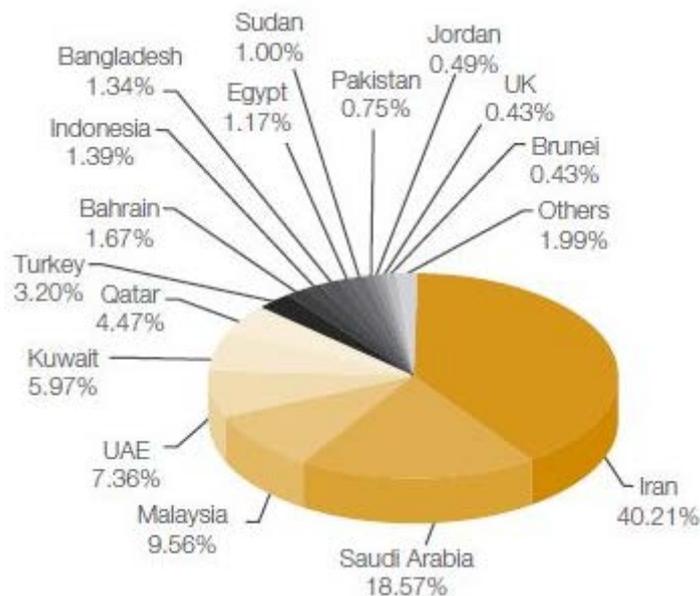


Gráfico 3: Distribuição dos ativos globais da banca e finança islâmica
 Fonte: *Bloomberg, Zawya, Thomson Reuters, The Banker*

Ranking	Banco	País	Valor de Mercado (Milhões USD)
1	Commerzbank Aktiengesellschaft	Alemanha	12,999
2	European Islamic Investment Bank plc	Reino Unido	8,775
3	Bank of London and The Middle East plc.	Reino Unido	5,256

Quadro 5: *Ranking* dos bancos europeus com banca e finança islâmica por valor de mercado
 Fonte: *Zawya, Thomson Reuters*

3.7. A escolha do Médio Oriente em detrimento do mercado asiático

Médio Oriente é a expressão utilizada para nos referirmos à área geográfica à volta das partes leste e sul do Mediterrâneo. É um território que se estende desde o leste do Mediterrâneo até ao Golfo Pérsico, é uma sub-região da Ásia e partes da África setentrional, com uma

dimensão aproximada de 7.200.000 km². Não tem as suas fronteiras muito definidas, mas ainda assim, costuma-se considerar como países integrantes desta região geográfica a Arábia Saudita, o Bahrein, o Egito, os Emirados Árabes Unidos, o Iémen, Israel, o Irão, o Iraque, a Jordânia, o Kuwait, o Líbano, Omã, a Palestina, o Qatar e a Síria.

O Médio Oriente tem sido, desde os primórdios da história da humanidade, um grande centro de negócios do mundo e uma área estratégica económica, política e cultural e, também, religiosamente sensível. No século passado, a produção de petróleo dos países desta região deu-lhe nova importância estratégica e económica levando a que os investidores destes países procurassem criar estruturas de investimento coletivo que não chocassem com os princípios da *Shariah*. (Thomas et al., 2005).

Embora, atualmente, os principais mercados do sistema financeiro islâmico sejam a Malásia e o Médio Oriente, este está a expandir-se para outros mercados desenvolvidos e em desenvolvimento. Os países do Conselho de Cooperação do Golfo, formado pela Arábia Saudita, Kuwait, Emiratos Árabes Unidos, Bahrein, Omã e Qatar, representam cerca de 36% do mercado total, sendo que, nesta região, o sistema financeiro islâmico representa 15% do sistema financeiro, o qual deverá crescer nos próximos anos.

Por outro lado, também o Japão, a Tailândia e Singapura começaram recentemente a explorar as oportunidades do mercado das *Sukuk*.

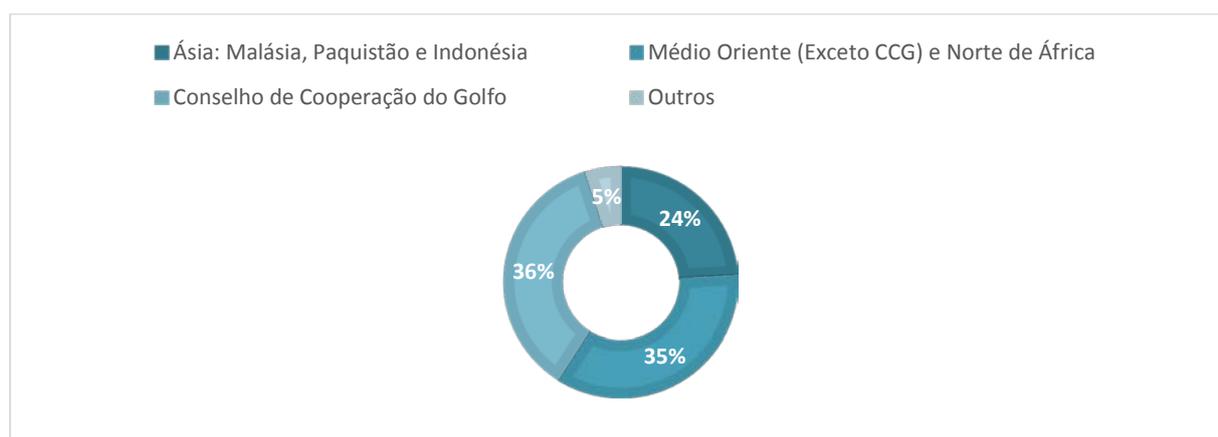


Gráfico 4: Mercado financeiro islâmico global – Distribuição geográfica
Fonte: *The American Banker*

Segundo artigo publicado no *site Islamic Finance*, a indústria financeira islâmica mundial tem vindo a registar um crescimento ascendente na última década, com ativos totais superiores a

2.000 biliões de USD em 2014, acima dos 700 mil milhões de USD em 2005. A maior parte dessa procura tem tido origem no Médio Oriente e na Ásia. As fortes ligações comerciais e de investimento entre estas regiões tem reforçado a dinâmica de crescimento em finanças islâmicas. A China, o Japão, a Índia e a Coreia do Sul tem sido fortes parceiros de negócio da Arábia Saudita, dos Emirados Árabes Unidos e do Kuwait, nomeadamente, no que se refere à exportação de petróleo e combustíveis minerais.

Em resposta à crescente procura por soluções de finanças islâmicas, Singapura, por exemplo, tem visto um aumento constante nas atividades deste setor, enquanto Hong Kong emitiu recentemente 1.000 milhões de USD em *Sukuk* a 5 anos, o que reafirma o compromisso contínuo deste país para o desenvolvimento de finanças islâmicas na região, e o Japão, que altera o seu regulamento financeiro para facilitar as operações de *Shariah Compliant Finance*.

O Banco Asiático de Desenvolvimento (ADB) tem vindo a trabalhar com o Banco Islâmico de Desenvolvimento (BID) para fornecer soluções de financiamento de infraestruturas islâmicas para os seus países membros nessas duas regiões. Isto inclui o desenvolvimento e a participação em estruturas de financiamento inovadoras, como o *Islamic Infrastructure Fund* e o *International Islamic Liquidity Management Corporation*.

De acordo com a CPI Financial, a corretora chinesa *Southwest Securities* fez uma parceria com o *Qatar International Islamic Bank* para preparar caminho para transações financeiras islâmicas no país. O banco do Qatar confirmou desenvolver um quadro financeiro islâmico para a China.

O banco chinês, *Industrial and Commercial Bank of China* (ICBC), o maior banco do mundo em ativos, também celebrou um acordo de colaboração com *Islamic Corporation for the Development of the Private Sector* (ICD).

No entanto, importa referir que, apesar do crescimento que tem vindo a verificar-se da *Shariah Compliant Finance* no mercado asiático, e da importância que esta tem vindo a adquirir em grande parte por via do relacionamento comercial com Médio Oriente, esta última região é sempre uma melhor opção de abordagem para Portugal, dada a maior proximidade quer geográfica, quer cultural, e até mesmo ligação histórica.

IV. A ESCOLHA DO QATAR

4.1. Indicadores macroeconómicos e socioeconómicos do Qatar

4.1.1. População

O gráfico a seguir mostra a evolução populacional do Qatar entre 2003 e 2013. O país tem atualmente cerca de 1,9 milhões de habitantes. Nestes dez anos verifica-se um aumento da população bastante acentuado, sendo que, este crescimento não se prende exclusivamente com os nascimentos, mas sim, com o grande número de expatriados que tem vindo a procurar o Qatar como mercado de trabalho.

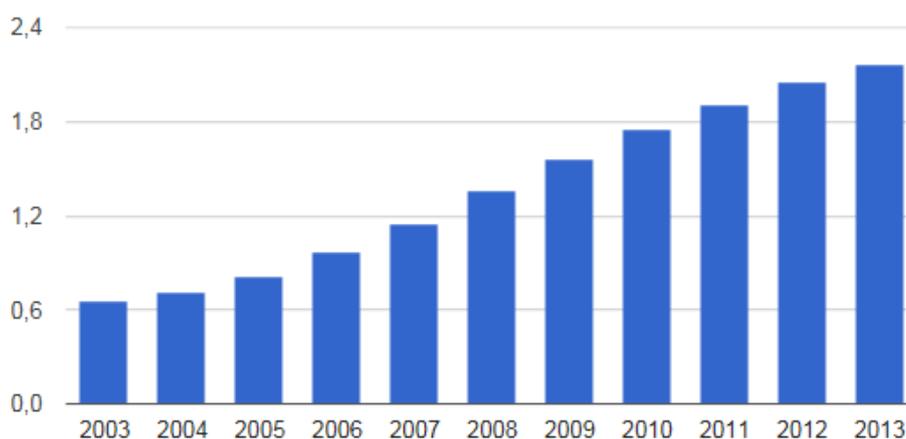


Gráfico 5: Evolução População do Qatar (Unidade: Milhão)

Fonte: *The World Bank*

4.1.2. Desenvolvimento Humano

É importante observar o comportamento deste indicador, uma vez que este reflete o nível de qualidade de vida dos cidadãos de determinado país, nomeadamente, acesso à educação, esperança de vida à nascença, anos de escolaridade, e o Rendimento Nacional Bruto *per capita*. Este estudo é feito por organizações mundiais como a Organização das Nações Unidas (ONU) e a *United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization* (UNESCO).

O valor máximo obtido neste indicador por este país foi 0,85 pontos em 2008. O valor médio para o período em estudo foi de 0,82 pontos.

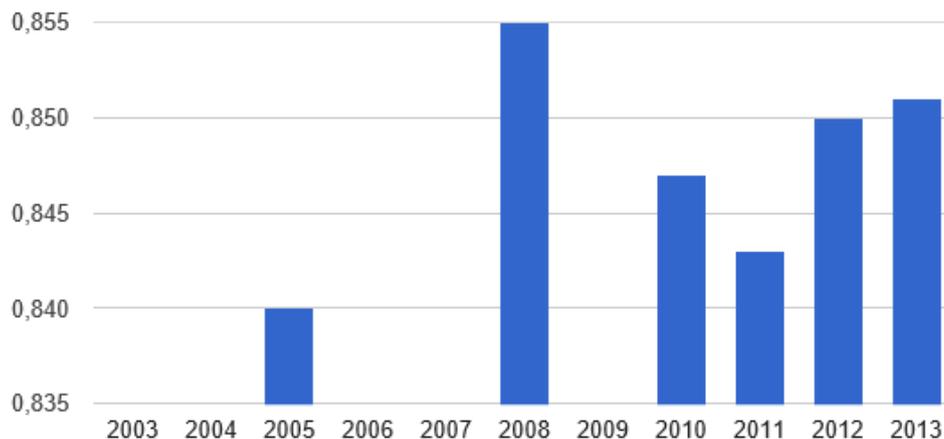


Gráfico 6: Evolução do desenvolvimento humano no Qatar (Unidade: Pontos)
Fonte: *The World Bank*

4.1.3. Esperança média de vida e mortalidade

Como se verifica também em muitas economias de outras partes do mundo, também no Qatar a esperança média de vida tem vindo a aumentar e a taxa de mortalidade a baixar, ou seja, cada vez mais pessoas vivem durante mais anos. Este fenómeno populacional é um problema para as economias e tem um peso bastante elevado no orçamento para o sistema de Segurança Social dos Países. Muitas vezes a solução passa, tal como acontece em Portugal, por encontrar regimes de Segurança Social complementares aos garantidos pelos Governos.

Em 2013, a esperança média de vida encontrava-se 78,61 anos e a taxa de mortalidade em 1,38 mortes por cada mil pessoas.

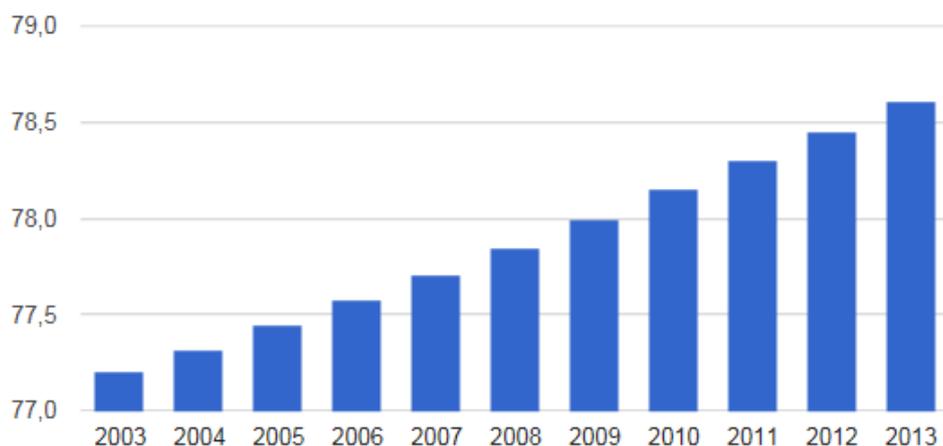


Gráfico 7: Evolução da esperança média de vida no Qatar (Unidade: Anos)
Fonte: *The World Bank*

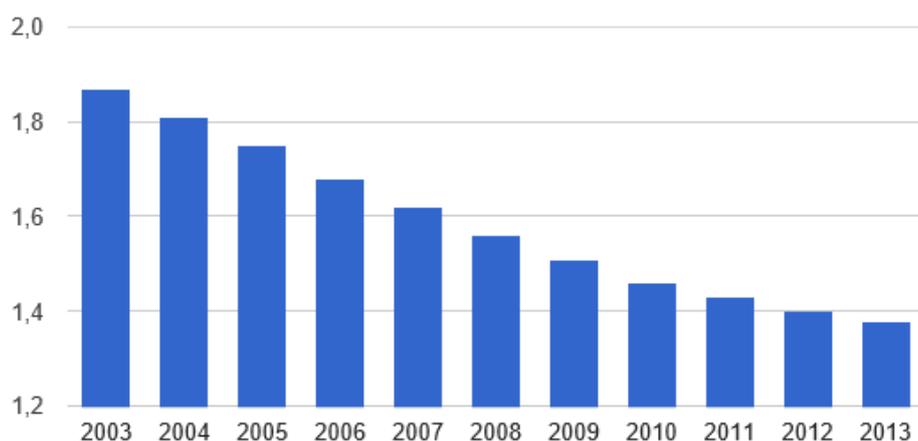


Gráfico 8: Evolução da taxa de mortalidade no Qatar (Unidade: Mortes por mil habitantes)
Fonte: *The World Bank*

4.1.4. Taxa de desemprego

A taxa de desemprego mede o número de pessoas ativamente à procura de um emprego como uma percentagem da população ativa total.

A taxa média de desemprego no Qatar para o período em estudo foi de 0,6%. O país atingiu o seu nível máximo para este indicador em 2004 quando chegou a 1,5%. Em 1992 foi o ano em que a taxa de desemprego chegou ao seu nível mínimo, de acordo com os dados disponíveis no *World Bank*, embora não refletido na representação gráfica.

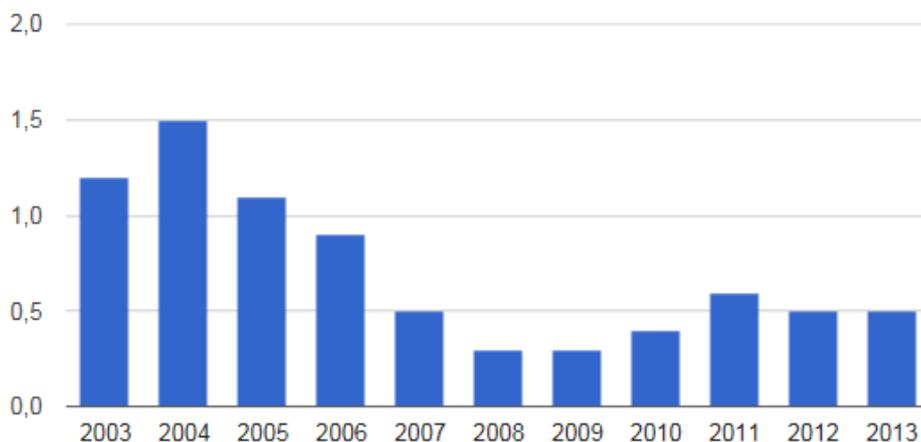


Gráfico 9: Evolução da taxa de desemprego no Qatar (Unidade: Percentagem)
Fonte: *The World Bank*

4.1.5. Produto Interno Bruto (PIB)

Nos dois gráficos seguintes podemos verificar que o Qatar tem vindo a conseguir, ao longo do período de dez anos em estudo, um desenvolvimento crescente e sustentado. Este excelente desempenho está muito assente na exploração do gás natural e do petróleo, porém, o crescimento da indústria, construção e serviços financeiros tem vindo a conquistar posição. Como podemos verificar pela observação do gráfico 7, mesmo com a crise financeira mundial, o Qatar conseguiu manter um crescimento significativo entre 2009 e 2010.

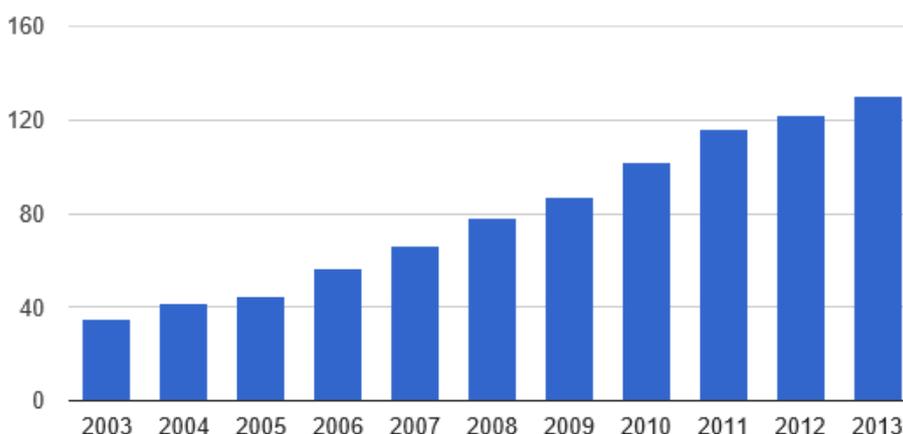


Gráfico 10: Evolução do PIB no Qatar (Unidade: Mil milhões de USD)
Fonte: *The World Bank*

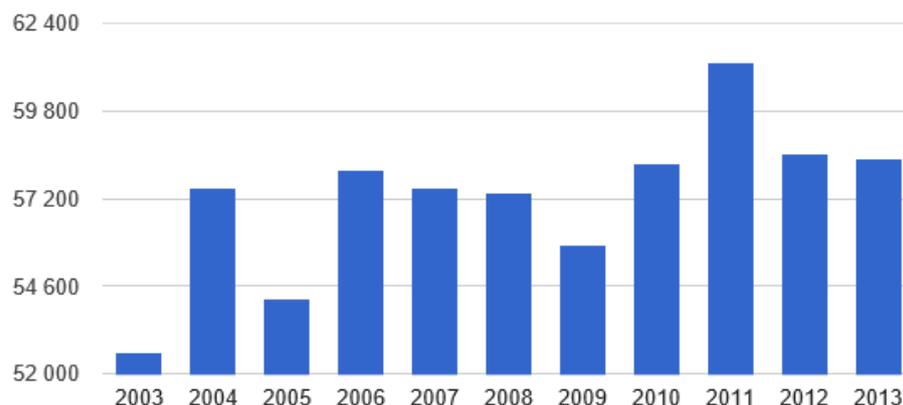


Gráfico 11: Evolução do PIB *per capita* no Qatar (Unidade: USD)

Fonte: *The World Bank*

No gráfico seguinte podemos verificar graficamente que o Qatar é, efetivamente, um dos países que tem vivido um maior crescimento económico nos últimos anos na região do *Middle East and North Africa* (MENA). Aqui a seleção comparativa recai sobre a Arábia Saudita, o Egito e a Turquia, sendo que foram países também equacionados aquando da escolha do mercado mais apropriado para estudar o processo de internacionalização do Grupo Montepio para o Médio Oriente.

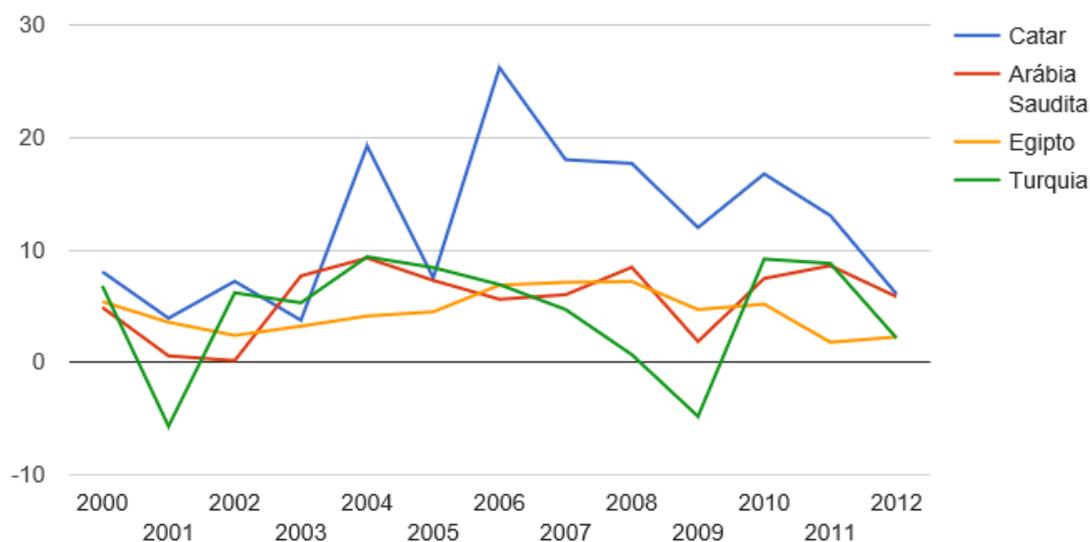


Gráfico 12: Crescimento económico: Taxa de variação do PIB real (Unidade: Percentagem)

Fonte: *The World Bank*

4.1.6. Inflação

De acordo com a Autoridade para a Estatística no Qatar, a taxa de inflação neste país ficou pelos 1,6% em julho deste ano.

Como podemos observar no gráfico que se segue, a inflação média dos últimos dez anos rondou os 3,56%, sendo que, atingiu o seu nível máximo de 16,59% em junho de 2008 e o seu nível mínimo de -4,86% em dezembro de 2009.

No Qatar, os principais componentes do Índice de Preços ao Consumidor (IPC) são o combustível e energia (21,9%), transportes e comunicações (14,6%), entretenimento, cultura (12,7%) e de alimentos, bebidas e tabaco (12,58%). O índice também inclui móveis, têxteis e eletrodomésticos (7,7%), restaurantes e hotéis (6,1%), comunicação (5,9%), educação (5,75%) bens diversos e serviços (5,7%) e vestuário e calçado (5,1%).

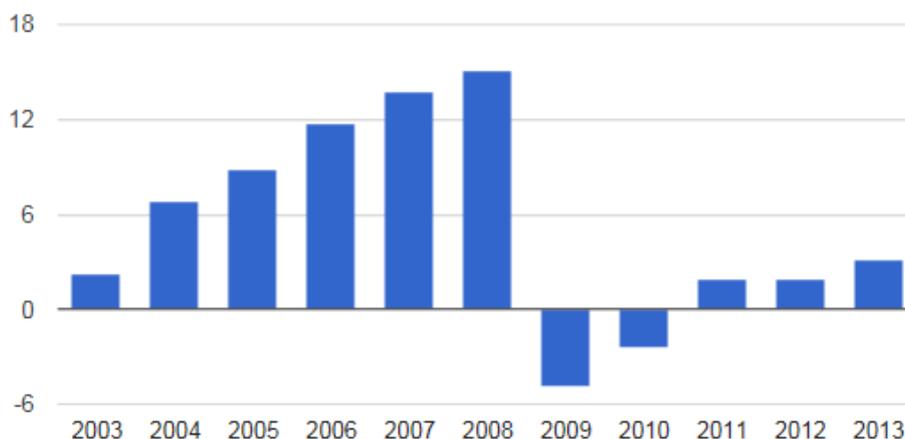


Gráfico 13: Evolução da taxa de inflação no Qatar (Unidade: Percentagem)
Fonte: *The World Bank*

4.1.7. Consumo Privado e Público

Pela observação dos dois gráficos seguintes podemos concluir que quer o consumo privado, quer o consumo público tiveram um comportamento muito idêntico.

Em 2012, o Qatar atingiu o valor máximo de consumo das famílias ao chegar aos 24,09 mil milhões de USD e, também em 2012, o consumo do Estado atingiu o seu valor máximo do período observado e que foi de 24,49 mil milhões de USD.

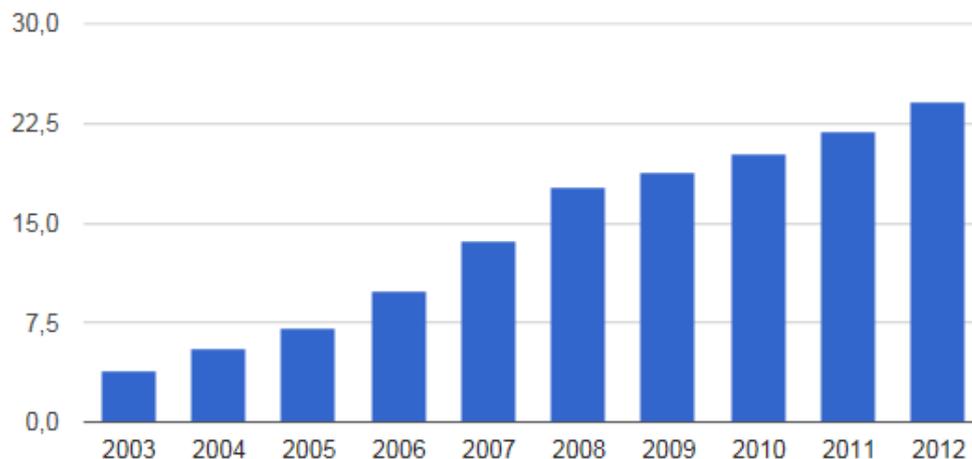


Gráfico 14: Evolução do consumo privado no Qatar (Unidade: Mil milhões de USD)
Fonte: *The World Bank*

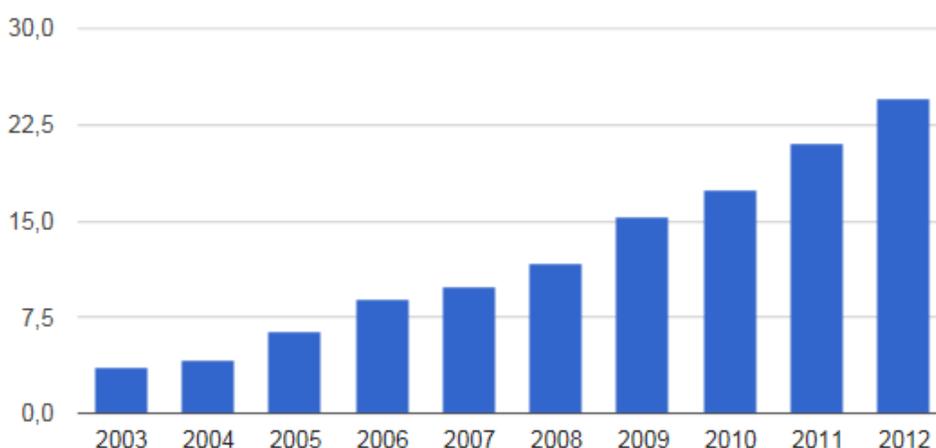


Gráfico 15: Evolução do consumo público no Qatar (Unidade: Mil milhões de USD)
Fonte: *The World Bank*

4.1.8. Estabilidade Política

O indicador macroeconómico que mede a estabilidade política baseia-se em quatro fatores:

- O nível de desenvolvimento, conforme medido pela taxa de mortalidade infantil;
- Casos extremos de discriminação económica ou política contra as minorias;
- "Uma má vizinhança" se um país tem pelo menos quatro vizinhos que sofreram conflitos violentos e;

- Tipo de regime. Os regimes intermédios que não são nem democracias consolidadas, nem regimes autocráticos combinados.

Há quinze indicadores em *all-12* para a estabilidade política:

- Desigualdade;
- História Estado;
- Corrupção;
- Fragmentação étnica;
- Confiança nas instituições;
- Estado das minorias;
- História de instabilidade política;
- Propensão a agitação laboral;
- Nível de provisão social;
- A vizinhança do país;
- Regime; e
- Tipo de Regime e facciosismo

E três para o índice de dificuldades económicas:

- Crescimento do rendimento;
- Desemprego; e
- Nível de rendimento *per capita*.

Pela observação do gráfico seguinte podemos verificar que o Qatar atingiu a melhor meta de estabilidade política em 1996 com 0,2 pontos e o seu pior marco, ainda que aceitável, em 2013 com 1,22 pontos. Este índice compreende valores entre os -2,5 pontos e os 2,5 pontos, correspondendo aos valores mais fraco e mais forte, respetivamente.

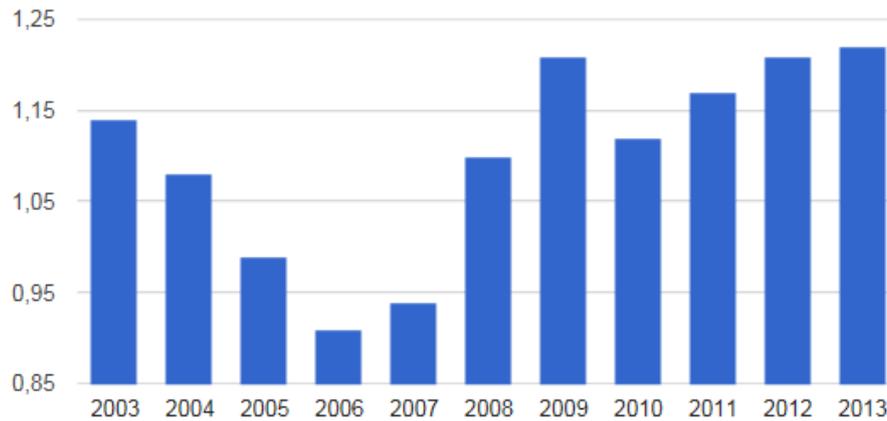


Gráfico 16: Evolução da estabilidade política no Qatar (Unidade: Pontos)
Fonte: *The World Bank*

Por comparação com outros três países da região do *Middle East and North Africa*, podemos verificar que o Qatar se encontra melhor posicionado neste indicador da estabilidade política do qualquer outro destes seus países vizinhos.

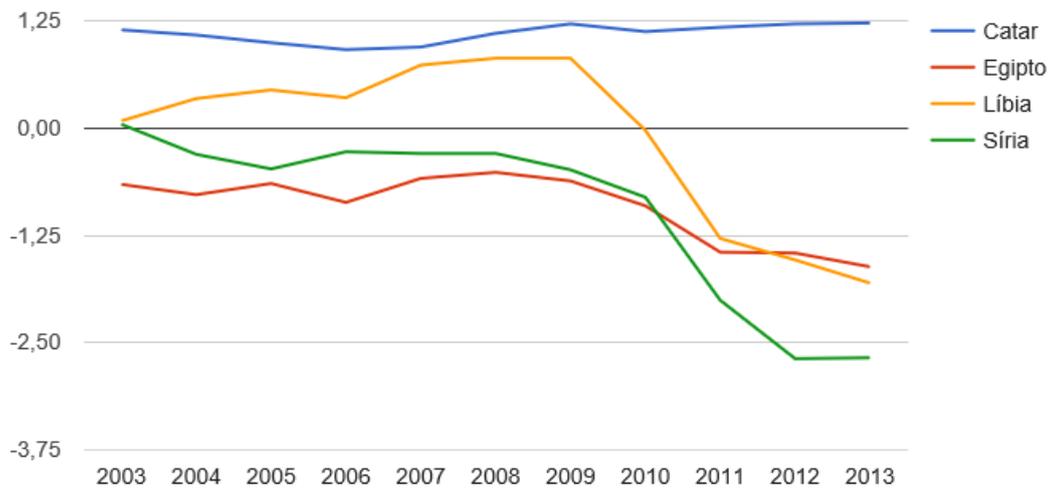


Gráfico 17: Índice da estabilidade política (Unidade: Pontos)
Fonte: *The World Bank*

4.2. Indicadores do volume e importância da *Shariah Compliant Finance* no Qatar

4.2.1. *Shariah Compliant Finance Banks Index* no Qatar

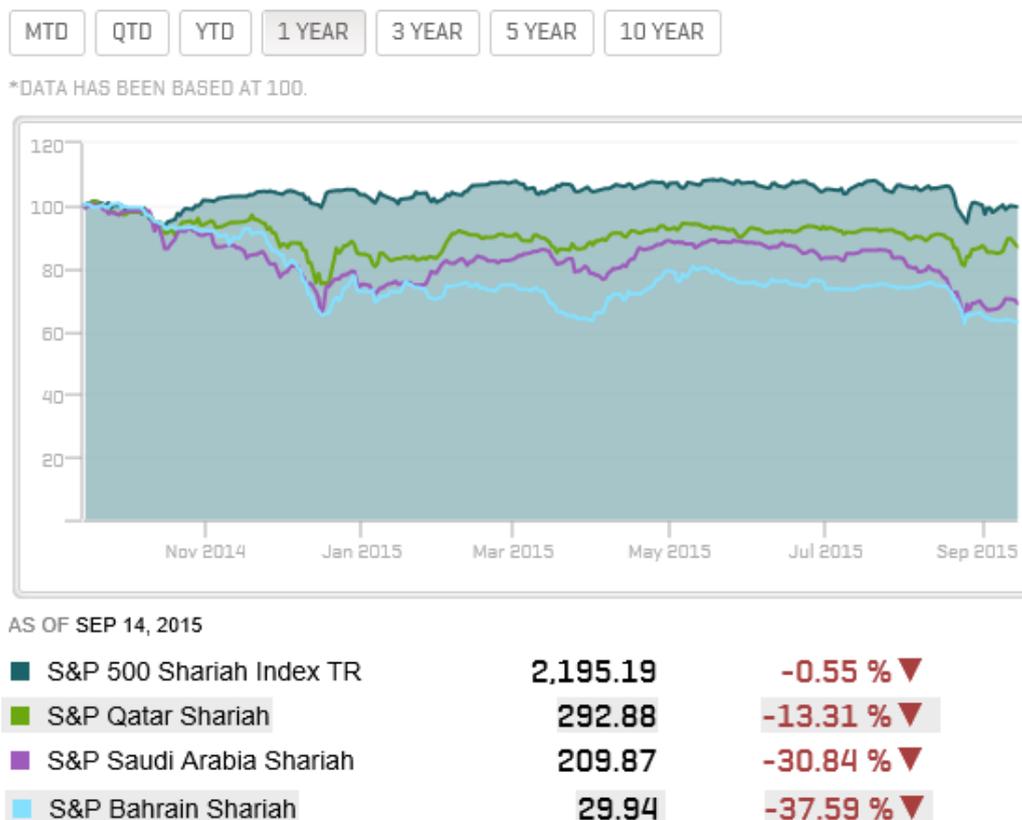


Gráfico 18: Banca e finança islâmica - Gráfico comparativo da posição do Qatar com outros países e o Índice S&P 500 *Shariah*
 Fonte: S&P Dow Jones

Ranking	Nome do Banco	País
1	<i>Al Rajhi Bank</i>	Arábia Saudita
2	<i>Al Hilal Bank</i>	EAU
3	<i>Kuwait Finance House</i>	Kuwait
4	<i>Abu Dhabi Islamic Bank</i>	EAU
5	<i>Ahli United Bank</i>	Kuwait
6	<i>Qatar International Islamic Bank</i>	Qatar
7	<i>Barwa Bank</i>	Qatar
8	<i>Qatar Islamic Bank</i>	Qatar
9	<i>Boubyan Bank</i>	Kuwait
10	<i>Dubai Islamic Bank</i>	EAU
11	<i>Bank AlJazira</i>	Arábia Saudita
12	<i>Sharjah Islamic Bank</i>	EAU

Quadro 6: Ranking das instituições financeiras islâmicas mais seguras (2015)
 Fonte: *Global Finance Magazine*

Os bancos do Quadro 7 foram selecionados através de uma avaliação de longo prazo efetuada pelas agências de *rating* *Moodys*, *Standard & Poors* e *Fitch*, com base nos seus ativos totais e num universo dos 500 maiores bancos do mundo.

Este ranking permite às empresas e investidores avaliar a solidez das instituições financeiras islâmicas em alguns dos mercados onde a *Shariah Compliant Finance* Banking tem uma maior expressão.

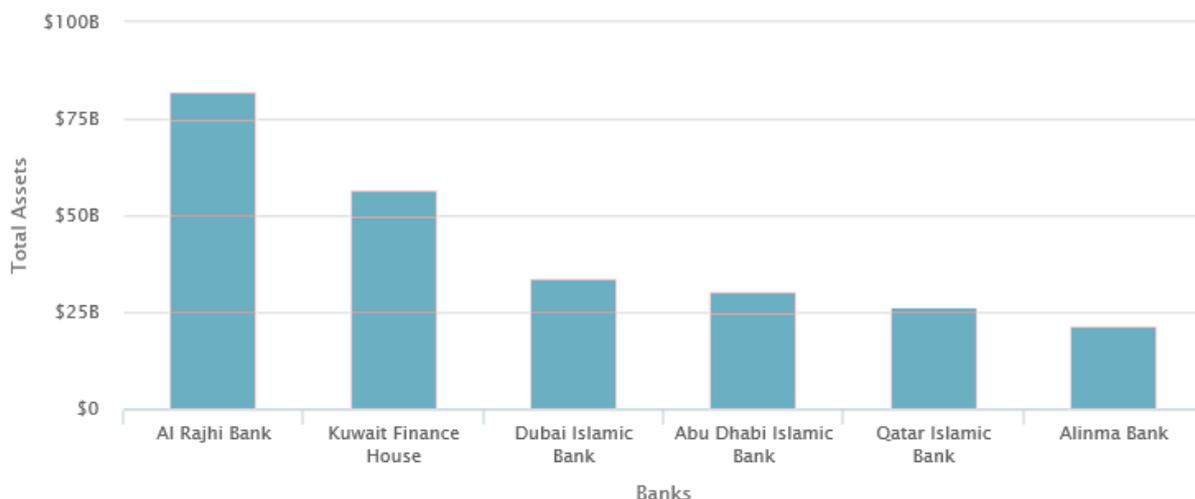


Gráfico 19: *Ranking* mundial dos Bancos *Shariah Compliant Finance* por Ativos (Unidade: USD)
Fonte: *Islamic Finance.com*

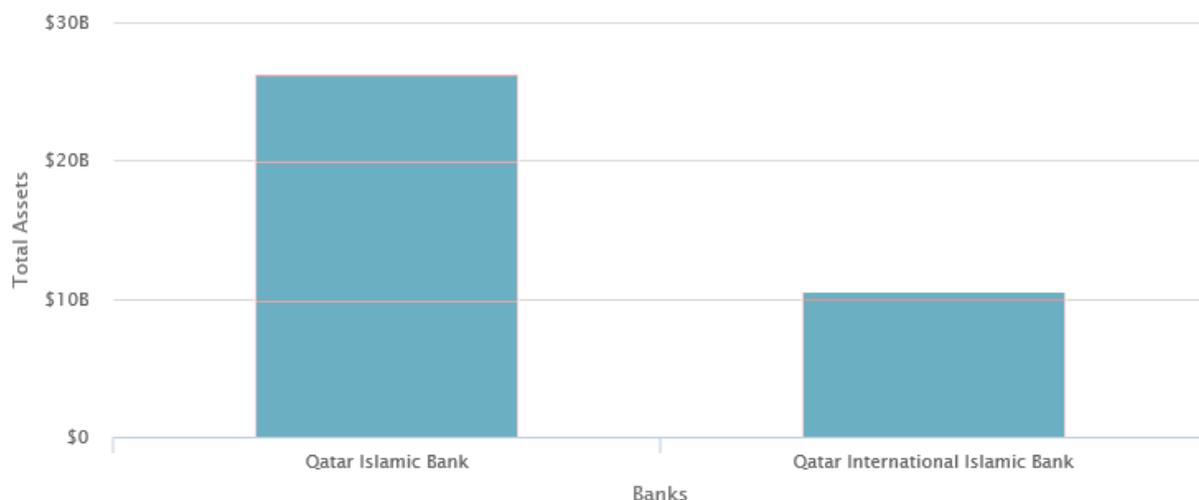


Gráfico 20: Total de ativos dos dois maiores bancos islâmicos nacionais do Qatar
Fonte: *Islamic Finance.com*

De acordo com notícia divulgada na *Reuters*, o *Qatar Islamic Bank* (QIB) foi reconhecido este ano como o "*Islamic Bank of the Year*" pela *Arabian Business Awards*, em reconhecimento do seu desempenho de negócios durante o ano passado. O *Qatar Islamic Bank* apresentou fortes resultados no ano passado e nos primeiros seis meses de 2015, com lucro líquido a crescer a 23% face ao primeiro semestre de 2014. O total de ativos registrou um crescimento de 30%, enquanto as receitas aumentaram 19% em junho de 2015 comparando com o período homólogo de 2014. Os depósitos de clientes também aumentaram primeiro semestre de 2015, registando um aumento de 38% em relação a junho de 2014.

Segundo a mesma fonte, no relatório de março de 2015, a *Fitch* classificou a emissão de dívida (IDR) de longo prazo deste banco em A+, subindo de A com *outlook* estável. A *Capital Intelligence* classificou a sua solidez financeira (FSR) em A com *outlook* estável, resultado de uma significativa melhoria na qualidade dos ativos e na estabilidade no retorno dos ativos totais médios. Quanto à *Standard & Poors*, classificou as contrapartes de crédito como A- com *outlook* estável.

A *Shariah Compliant Finance* tem muita relevância no universo bancário do Qatar, sendo que os quatro bancos que operam neste país, exclusivamente de banca e finança islâmica, *Qatar Islamic Bank*, *Qatar International Islamic Bank*, *Masraf Al Rayan Bank* e *Barwa Bank*, detêm um terço dos ativos da banca global neste mercado.

4.2.2. Sistema Financeiro e Bancário

O Banco Central do Qatar, fundado em 1993, é a entidade autorizada por lei a emitir moeda nacional e agir como o banco do governo e o banco dos bancos do Qatar, cuja principal função é gerir a política monetária do país. O seu Capital Próprio foi aumentado em linha com o desenvolvimento testemunhado pelo setor financeiro e bancário nacional. Este é o maior banco da região do *Middle East e North Africa* com ativos superiores a 100 mil milhões de dólares e com a maior rede internacional. Está presente em 26 países.

A *Doha Securities Markets*, foi instituída pela lei n.º 14 de 1995, e começou a laborar no dia 26 de Maio de 1997. Em 2005 foi criada a Autoridade para o Mercado Financeiro do Qatar e a *Doha Securities Markets* passou a chamar-se Qatar Exchange. Esta alteração foi com o

objetivo de fazer uma nova mudança estrutural, de modo a transformar este mercado numa bolsa internacional que operasse de acordo com os sistemas mais avançados. Para atingir este objetivo foi tomada a decisão de estabelecer uma parceria com a Euronext de 20% de participação, após o que a Qatar Exchange começou a trabalhar, já sob seu novo nome, em 2009.

A Autoridade para o Mercado Financeiro do Qatar é um órgão governamental, independente, que atua como regulador do mercado de valores mobiliários do Qatar. Esta entidade visa definir uma base forte para a criação de um mercado de capitais de classe mundial no Estado do Qatar que lhe permita atingir uma posição de liderança na região.

Para atingir estes objetivos, a Autoridade para o Mercado Financeiro do Qatar elabora um plano para desenvolver um mercado de capitais no Qatar com particular enfoque em quatro estratégias:

- Promoção da eficiência organizacional e regulamentar, através da implementação de novas regras e legislações com base nos mais elevados padrões e as melhores práticas internacionais nos mercados de capitais;
- Promoção da integridade e transparência no trato com valores mobiliários através de uma supervisão eficaz e definindo as bases para criar uma vantagem competitiva real ao mercado para ser o primeiro par destino excelente para capitais;
- Prestação de serviços financeiros relacionados com a negociação de títulos; e
- Promoção da cultura de investimento entre os potenciais investidores.

Os habitantes do Qatar têm uma vasta oferta de bancos, nacionais e internacionais, para servir as suas necessidades diárias. Estes são bancos comerciais, alguns deles dedicados, em exclusivo, à banca e finança islâmica. As suas redes de agências locais oferecem uma gama completa de serviços, quer para particulares, quer para empresas, nomeadamente, contas correntes e de poupança, empréstimos, cartões de crédito, descobertos, processamento de pagamentos, saques bancários, cofres, contratos de seguros, consultoria de investimento, *etc.* Além destes serviços tradicionais, os bancos do Qatar oferecem ainda serviços bancários eletrónicos inovadores que estão entre os mais avançados do mundo, incluindo uma rede ATM extensa que facilita pagamentos de serviços públicos de contas, serviço completo de internet e mobile *banking* e numerosas tecnologias de pagamento.

O sistema bancário islâmico é baseado nos princípios da *Shariah*. Em 2011, o Banco Central do Qatar anunciou que, a partir dessa data, apenas os bancos exclusivamente dedicados à banca e finança islâmica estariam autorizados a oferecer este tipo de produtos e que esta

oferta ficaria vedada aos bancos convencionais, facto que ocorria antes desta medida. Vários bancos convencionais no Qatar tiveram que encerrar as suas operações de banca e finança islâmica. Na sequência desta decisão do Banco Central do Qatar, restaram apenas quatro bancos compatíveis com a *Shariah*. Os ativos destes quatro bancos representam um terço dos ativos detidos pelos bancos convencionais.

Os bancos comerciais que marcam presença no Qatar dividem-se da seguinte forma:

Bancos nacionais:

- *Qatar National Bank*;
- *The Commercial Bank of Qatar*;
- *Doha Bank*;
- *Qatar Islamic Bank*^(*);
- *Al Ahli Bank of Qatar*;
- *Qatar International Islamic Bank*^(*);
- *Qatar International Bank*;
- *Masraf Al Rayan Bank*^(*);
- *Barwa Bank*^(*).

^(*) Bancos islâmicos.

Bancos árabes:

- *Arab Bank*;
- *Mashreq Bank*; e
- *Al Khaliji Bank*.

Bancos estrangeiros:

- *Standard Chartered Bank*;
- *HSBC (Middle East)*;
- *United Bank Ltd*;
- *Bank Saderat Iran*; e
- *BNP Paribas*.

As casas de câmbios também desempenham um papel de elevada importância no Qatar. Estas respondem às necessidades locais de moeda estrangeira e metal precioso para diversos fins,

nomeadamente aqueles relacionados com o cumprimento das transações económicas. Existem cerca de dezasseis casas de câmbio no Qatar.

O setor das seguradoras também é uma componente de extrema importância no âmbito do sistema financeiro e bancário. A procura dos seguros tem vindo a aumentar, acompanhando o aumento da complexidade da vida diária, em particular no que refere às atividades económicas onde as taxas de risco de perda são elevadas.

Até aqui, os seguros mais procurados eram de ramos como acidentes, fogo, saúde. Com o crescimento da atividade económica é que começou a surgir procura de seguros de mercadorias e de crédito.

Existem nove seguradoras a laborar no Qatar, sendo que cinco delas são nacionais e as restantes são agências ou sucursais de sociedades árabes ou seguradoras estrangeiras.

4.2.3. Investimento Estrangeiro

O *Qatar National Vision*, plano estratégico para tornar o Qatar numa sociedade avançada e de desenvolvimento sustentado com o objetivo de oferecer padrões de vida mais elevados a todos os seus cidadãos no ano 2030, vem referida a aposta num ambiente de negócios estimulante, capaz de atrair capitais estrangeiros e tecnologia e incentivar, igualmente, os investimentos nacionais. O Qatar oferece às empresas estrangeiras a oportunidade de investir numa economia dinâmica e, dada a sua localização no centro do Médio Oriente, de grande potencial para servir de plataforma de acesso à Europa.

Segundo o *Investment Promotion Department*, o Qatar está empenhado na diversificação económica para desviar o seu foco do desenvolvimento apoiado no gás, apresentando oportunidades de investimento estrangeiro em setores como o financeiro, turismo, educação, saúde ou da tecnologia.

Em 2009, registou-se o maior valor dos cinco anos em termos de investimento direto do exterior no Qatar, 8,1 mil milhões de USD. Este montante desceu para 4,7 mil milhões de USD em 2010, atingindo um valor negativo em 2011 e recuperando no ano seguinte para o valor positivo de 350 mil USD.

Em 2009, o valor do Investimento Direto Estrangeiro nesse país representou 8,3% do PIB e 18,6% do montante da formação bruta de capital fixo.

No período de 2009 a 2013, os valores de investimento direto do Qatar no exterior situaram-se entre 1,8 mil milhões de USD, em 2012, e cerca de 6 mil milhões de USD, em 2011, sendo o montante estimado para 2013 de quase 2,2 mil milhões de USD.

4.3. Enquadramento histórico e geográfico

4.3.1. Localização Geográfica

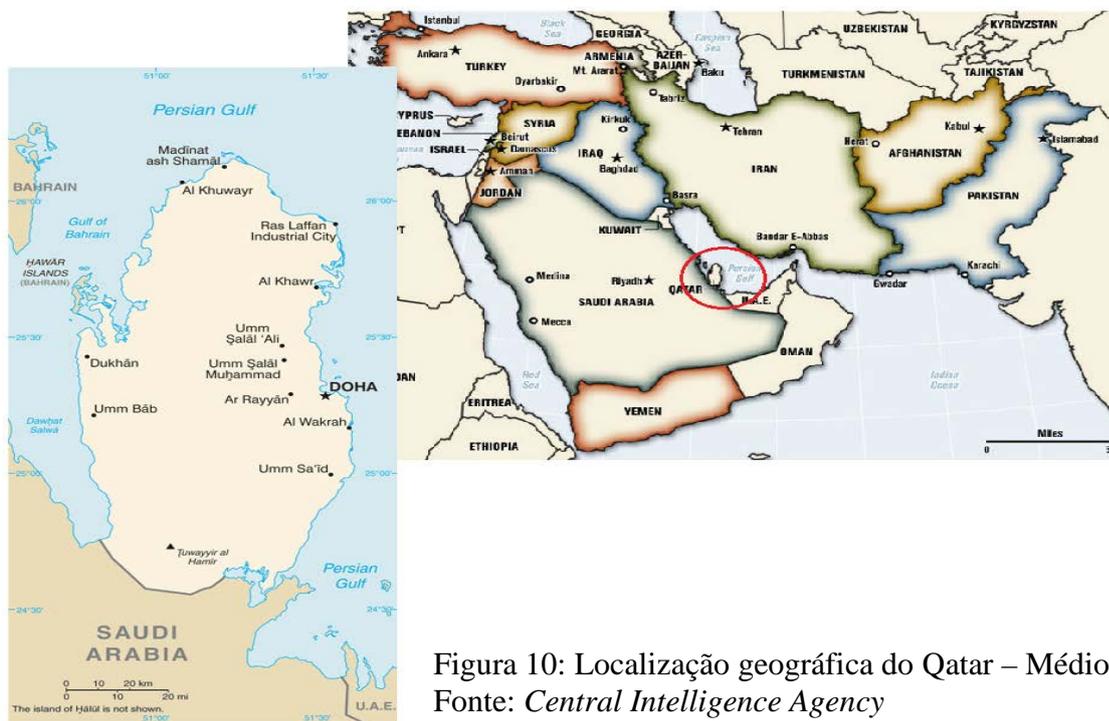


Figura 10: Localização geográfica do Qatar – Médio Oriente
Fonte: *Central Intelligence Agency*

O Qatar é uma península e fica na costa noroeste da península Arábica, entre o Golfo Pérsico e a Arábia Saudita.

Está planeada há muito tempo a construção de uma ponte para ligar o Qatar ao Bahrein, a qual é muitas vezes mencionada como a Ponte da Amizade Qatar Bahrein. O início da sua construção estava previsto para 2009, data anunciada em dezembro de 2008, mas que foi diversas vezes adiada. Em 2010, a sua construção ainda não tinha começado e o consórcio para a obra foi desmobilizado. Em janeiro de 2011, o Ministro das Relações Externas do Bahrein declarou que o projeto deveria ser considerado uma obrigação para ambos os países. Foi assim declarado que esta obra iria ter início em breve e a sua conclusão haveria de ocorrer

durante o decorrer do ano de 2015. O custo previsto aproximado foi de 5 mil milhões de dólares.

A ligação entre os dois países terá aproximadamente 40 km de comprimento, apoiada por uma estrada e uma ferrovia. A ligação será constituída por uma série de pontes e será uma extensão natural do da Ponte Rei *Fahd* que liga o Bahrein à Arábia Saudita, passando a estar ligada toda a região. A construção desta ponte implicará 18 km de diques artificiais e 22 km de viadutos e pontes. Estas pontes terão cerca de 40 m de altura em determinados locais para não obstruir a passagem de navios. O projeto foi entregue à consultora dinamarquesa COWI, aos parceiros *Sund & Baelt Ltd.*, *DHI*, *Water & Environment* e aos arquitectos da *Dissing Weitling*.

4.3.2. História

O Qatar é governado pela família Al Thani desde meados do século XIX. O Qatar transformou-se a partir de um protetorado britânico num estado independente com receitas significativas provenientes das reservas de gás e do petróleo. Este país tornou-se independente do Reino Unido em 1974.

Entre o final dos anos 80 e o início dos anos 90, a economia do Qatar foi gravemente prejudicada pela saída de petróleo autorizada pelo emir que estava no Governo desde 1972.

O filho deste emir, Hamad bin Khalifa Al Thani, tirou o seu pai do poder através do golpe de Estado de 1995. Pouco tempo depois, o novo governante criou a rede de notícias *Al-Jazeera* no sentido de assumir um papel de liderança na mediação de conflitos regionais do Qatar. A partir de 2000, o Qatar havia conquistado a paz junto dos seus concorrentes de longa data nas disputas fronteiriças - O Bahrein e a Arábia Saudita.

Em 2007, o Qatar conseguiu atingir o maior rendimento *per capita* do mundo graças às receitas provenientes das jazidas de gás e petróleo.

Ao contrário de outros países vizinhos, nomeadamente da região do Norte de África, o Qatar não viveu episódios de conflitos internos ou de violência. Pelo contrário, Doha, a capital do Qatar, chegou mesmo a prestar o seu apoio no sentido de sanar esses conflitos populares em países como a Líbia ou a Síria.

A 25 de junho de 2013, Hamad bin Khalifa Al Thani, abdicou de forma pacífica o poder para o seu filho Tamim bin Hamad Al Thani, nascido a 3 de junho de 1980. O seu Governo tem

vindo a criar condições para promover o bem-estar interno no Qatar, nomeadamente, em sistemas avançados de cuidados de saúde, educação e infraestruturas. A questão das infraestruturas está estreitamente ligada ao facto de Doha vir a ser o anfitrião do Campeonato Mundial de Futebol em 2022.

Desde a primeira Guerra do Golfo, o Qatar tem sido um importante aliado militar dos Estados Unidos da América.

4.3.3. Símbolos Nacionais



Figura 11: Bandeira do Qatar
Fonte: *Central Intelligence Agency*

A bandeira do Qatar é vermelha escura com uma margem branca, no lado esquerdo, o lado que se prende ao mastro, recortada em serra e com nove bicos brancos. O vermelho escuro representa o sangue derramado nas guerras do Qatar e que está voltado para o branco da paz. A margem recortada em serra com nove pontas significa que o Qatar é o nono membro dos "Emirados reconciliados" do Golfo Pérsico na assinatura do Tratado entre o Qatar e Inglaterra, em 1916. Os nove emirados são, o próprio Qatar, os sete países que formaram os Emirados Árabes Unidos e o Bahrein.

O hino do Qatar dá pelo nome de *As Salam al Amiri*.

4.4. Análise de risco país

Como já foi mencionado no capítulo I deste trabalho, as fontes do risco país residem, essencialmente, no sistema político, no sistema legal e no sistema económico do país. Este tipo de risco inclui a possibilidade de o Governo estrangeiro intervir na atividade das empresas instaladas nesse país, quer através de medidas protecionistas, quer através de barreiras ao comércio e ao investimento.

O Qatar, na senda de acelerar o seu crescimento económico e melhorar a sua competitividade, já começou a tomar medidas para liberalizar o investimento estrangeiro. Segundo Cavusgil et al. (2014), Qatar tem vindo a criar políticas para dinamizar o turismo, diminuir o desemprego, aumentar os níveis de educação e melhorar as infraestruturas do país. A reforma gradual no setor dos transportes, energia e telecomunicações ajudou a tornar o ambiente de negócios mais amigável e com isso, despertar o setor privado para o investimento nestas áreas. Juntamente com estas medidas, em 2000, foram criadas leis para simplificar, atrair e apoiar o investimento estrangeiro. Estas vieram tornar o processo de instalação de uma empresa mais célere.

O Governo do Qatar tem alguma intervenção nesta matéria. As empresas importadoras instaladas no Qatar, exceto aquelas cujo capital é detido na sua totalidade por investidores estrangeiros, têm que efetuar as suas importações através de um agente local.

No entanto, de acordo com o mesmo autor, o investimento direto estrangeiro neste país, nomeadamente em setores como tecnologia, *Research & Development*, assistência técnica, educação e formação da população local, têm sido motores de grande importância no desenvolvimento do Qatar.

O facto de o Qatar ser membro da *World Trade Organization* demonstra aos potenciais investidores com interesse neste país, através da sua associação a uma estrutura multilateral, o seu grau de compromisso em liberalizar o comércio.

O Qatar pretende ser uma economia aberta e os impostos sobre as importações são cobrados a todos os *players* no mercado de forma indiscriminada, exceto aos membros do Conselho de Cooperação dos Países do Golfo. Este Conselho é composto por seis parceiros desde 2003, Omã, Emirados Árabes Unidos, Arábia Saudita, Bahrein, Kuwait e, obviamente, o Qatar.

Podemos considerar o risco país do Qatar, por comparação, melhor do que o de alguns outros países do Médio Oriente. Estamos a referir-nos, por exemplo, ao Egito, à Síria e à Líbia, que entre 2011 e 2012, foram alvo de revoltas populares contra os seus regimes e a corrupção

política. Este ambiente é extremamente inibidor do investimento estrangeiro direto nestes países.

4.4.1. Política

O poder no Qatar está centrado nas mãos do Emir que governa com o auxílio de um Gabinete por ele nomeado. Em 2005, o Qatar adotou uma nova constituição, que prevê a eleição direta de dois terços dos membros do Conselho Consultivo. Este devia ser composto por 45 membros, 30 dos quais eleitos e os restantes nomeados pelo Emir. Desde 2012, o conselho é composto inteiramente por membros nomeados pelo Emir. A Constituição de 2005 também diz que o chefe de Estado possui o poder exclusivo de nomear e destituir o primeiro-ministro e ministros, os quais, juntos, compõem o Conselho de Ministros e que é a autoridade executiva suprema no país. O Conselho de Ministros também inicia a legislação. As leis e decretos-lei propostos pelo Conselho de Ministros são encaminhados ao Conselho Consultivo (*Majlis al-Shura*) para discussão, sendo posteriormente submetidas ao Emir para ratificação.

O *Majlis al-Shura* tem autoridade legislativa para elaborar e aprovar leis, mas o Emir possui a palavra final em todas as questões. Desde 1971, que não há qualquer eleição legislativa. As eleições para o *Majlis al-Shura* foram anunciadas, e depois adiadas por diversas vezes. Em 2011, Hamad bin Khalifa Al Thani anunciou que as eleições para o *Majlis al-Shura* seriam realizadas no segundo semestre de 2013, o que não aconteceu. Até ao momento não foi anunciada nova data.

Não existe movimento de oposição política. O aperto do Emir na política é muito forte e o seu programa de reforma política e económica gradual parece ser muito bem aceite dentro do país. Outra medida de Tamim bin Hamad Al Thani é o apoio às mulheres para proteger os seus direitos e melhorar o seu estatuto e papel na sociedade. Tem havido um esforço do Estado para criar condições de trabalho apropriadas para as mulheres, indo ao encontro das responsabilidades familiares da mulher do Qatar. Além de reforçar a igualdade entre homens e mulheres, dando às mulheres idênticas oportunidades para uma educação de qualidade para o desenvolvimento das suas capacidades administrativas e de liderança.

Com os projetos em curso relativos à exportação de gás, o Governo impôs uma moratória, a vigorar até este ano, que impede a celebração de novos acordos de fornecimento deste bem para aliviar as restrições de capacidade e reavaliar as reservas de energia do país.

A lei do investimento foi alterada para aliviar as barreiras à propriedade estrangeira e, principalmente, incentivar o investimento em setores não energéticos, nomeadamente, o financeiro, petroquímica e turismo.

As forças armadas do Qatar são compostas pelo Exército, Marinha e Força Aérea. O Qatar desempenha um papel importante na defesa coletiva do Conselho de Cooperação do Golfo. A presença de uma grande base militar norte-americana no país oferece garantias de defesa e segurança nacional. Em 1991, o Qatar participou da batalha de *Khafji* com um batalhão. Mais recentemente, em 2011, participou da intervenção militar na Líbia.

4.4.2. Sociedade

A família e a religião são os pilares fundamentais da sociedade do Qatar, os quais, o próprio Governo protege e promove.

A população do Qatar, segundo os *Census* de 2013, ronda os 1,9 milhões de habitantes, dos quais, uma elevada percentagem corresponde aos expatriados que têm vindo a procurar este país para trabalhar nos últimos anos. Ainda assim, a maioria dos cidadãos do Qatar praticam o islamismo e vivem à luz da *Shariah*, dos valores do islamismo e da tradição muçulmana.

A construção de uma rede de apoio social forte e sólida tem sido uma das principais preocupações do Governo do Qatar. O seu programa de assistência tem como objetivo superar riscos económicos e sociais, como o desemprego, a exclusão, a doença, a invalidez e a velhice.

Seguindo uma tendência comum a vários países, também os cidadãos do Qatar casam cada vez mais tarde. De acordo com o relatório elaborado em 2011 pelo *Social and Economical Survey Research Institute* (SESRI) da Universidade do Qatar, cerca de dois terços das mulheres deste país casam tarde ou nem chegam a casar. Tal facto acontece, porque as mulheres estudam até mais tarde e envolvem-se, cada vez mais, na vida profissional.

O Emir Tamim bin Hamad Al Thani tem vindo a criar muitas medidas de apoio às mulheres para proteger os seus direitos e melhorar o seu estatuto e papel na sociedade. Tem havido um esforço do Estado para criar condições de trabalho apropriadas para as mulheres, indo ao encontro das responsabilidades familiares da mulher do Qatar. Além de reforçar a igualdade entre homens e mulheres, dando às mulheres idênticas oportunidades para uma educação de qualidade para o desenvolvimento das suas capacidades administrativas e de liderança. O

Governo também apoia o papel das organizações sociais que se ocupam com os assuntos da mulher, em particular, o Conselho Supremo de Assuntos da Família, que atualmente é presidida pela *Sheikha* Moza bint Nasser, mulher do Emir, mãe de Tamim bin Hamad Al Thani. Uma estatística de 2009 indicava que 49,1% da população ativa total eram mulheres com idades superiores a 15 anos. 36,1% da população ativa no setor público eram mulheres, das quais 70% eram detentoras de formação superior.

No que se refere à promoção do papel da mulher no Qatar, a *Sheikha* Moza bint Nasser tem tido uma intervenção extremamente importante enquanto patrocinadora de conferências e outro tipo de eventos cujo objetivo é debater as questões relacionadas com as mulheres e recomendar soluções para seus problemas e superar os desafios que estas enfrentam no mercado de trabalho.

Além deste papel, a *Sheikha* Moza bint Nasser desempenha muitos outros fora das fronteiras do Qatar, nomeadamente enquanto ativista social e força motivadora de diversos programas inovadores no Qatar e no resto do mundo.

A *Sheikha* Moza partilha com o seu marido a visão de um Qatar desenvolvido, próspero e sustentável, de onde, esta acaba por ter um papel também muito interventivo em áreas da sociedade como a família, a educação, a ciência, o desenvolvimento comunitário, a saúde pública e o património cultural.

Para reduzir a taxa de divórcio, nomeadamente aqueles que ocorrem antes da consumação do casamento, estamos a falar de cerca de 29% dos divórcios que ocorrem nestas circunstâncias, o Governo tem aumentado os serviços de apoio e aconselhamento para os casais. Entre estes serviços encontra-se, por exemplo, além do apoio prestado pelo Centro de Consulta Familiar, tornar os programas de aconselhamento pré-matrimonial um requisito obrigatório para receber o Fundo Matrimonial.

Também a religião é extremamente importante nesta sociedade. O Qatar é um país islâmico cujas raízes muçulmanas remontam ao século VII. Embora esta seja a religião predominante no Qatar, a lei permite optar por outras religiões. Aliás, existem no Qatar igrejas de outras religiões, nomeadamente, católica, anglicana ou copta. É apenas solicitado aos indivíduos destas religiões que respeitem a fé islâmica.

A proteção social e o bem-estar dos cidadãos do Qatar são outra preocupação do Ministério dos Assuntos Sociais deste país. Embora ainda não seja uma realidade, o Governo do Qatar está empenhado em melhorar o sistema de proteção social, em criar programas de integração

social para os mais desfavorecidos e associar as entidades privadas a estas iniciativas para obter o seu apoio e tornar estes programas sustentáveis.

No âmbito das preocupações sociais deste Governo também se enquadram os cuidados aos idosos, ainda que os cidadãos com idade superior aos 65 anos representem apenas 8% da população total. O Qatar tem uma população extremamente jovem. Os cidadãos com mais de 60 anos recebem uma pensão do Estado (as mulheres aos 55) e podem ainda recorrer à Fundação para os Idosos do Qatar que providencia serviços de enfermagem, fisioterapia e apoio domiciliário quando necessário, incluindo a cedência de cadeiras de rodas e camas articuladas.

Em termos de cuidados para as crianças, o Qatar dispõe de cerca de 100 creches que aceitam aos seus cuidados crianças a partir dos quatro anos de idade. Estas instituições de cuidados às crianças, embora não tenham as suas tabelas de preços reguladas, são alvo de uma legislação muito apertada para garantir a segurança destes locais, bem como, a qualidade dos serviços e educação aqui prestados.

4.5. Soluções de abordagem ao mercado do Qatar

A abordagem do Grupo Montepio ao mercado financeiro do Qatar passa por três formas, ou três fases diferentes.

Numa primeira fase, o Montepio Geral Associação Mutualista pode criar, e já está em estudo essa possibilidade, um produto mutualista dedicado à comunidade muçulmana residente em Portugal. Todos os ativos subjacentes à modalidade mutualista a desenvolver terão que ser considerados éticos e *halal*. A forma de remuneração deste produto poderá ser idêntica àquela que é feita para todas as outras modalidades mutualistas já existentes, uma vez que estes produtos não recorrem à especulação monetária e, como tal, não têm associado qualquer tipo de *riba*. Este produto será muito atrativo para os investidores muçulmanos residentes em Portugal, dada a dificuldade em encontrar investimentos que não contrariem a *Shariah*.

Numa fase intermédia, o Montepio teria que estabelecer uma parceria com um banco de *Shariah Compliant Finance* no Qatar. Esta parceria permitiria ao banco do Qatar disponibilizar os seus produtos de banca e finança islâmica aos residentes em Portugal através

sua rede comercial de balcões do Montepio, tal como acontece hoje em dia com os produtos mutualistas. O estabelecimento deste acordo viria beneficiar, não só a comunidade islâmica que vive no nosso país, mas também teria a capacidade de agilizar as operações comerciais entre Portugal e o Qatar, visto que, como já foi referido outras vezes ao longo deste trabalho, trata-se de uma sociedade onde a banca e finança islâmica está muito enraizada e tem muita relevância para a economia do país. Logo, este tipo de produto viria facilitar todo o financiamento e apoio às operações de exportação e importação entre os dois países. Aliás, não só com o Qatar, como também com todos os outros países da região do *Middle East and North Africa* que praticam a banca e finança islâmica.

Esta seria também uma excelente forma de o Montepio captar investimento estrangeiro para Portugal.

A terceira forma de abordagem ao mercado do Qatar, ou uma terceira fase, passaria por colocar a oferta mutualista do Grupo Montepio no circuito bancário islâmico do Qatar.

Sendo que os produtos mutualistas, como foi mostrado nos Capítulos II e III deste trabalho, não são exatamente idênticos aos produtos da banca e finança islâmica, apenas se regem por princípios semelhantes que não chocam com a lei religiosa islâmica, estes serviriam como complemento à oferta já existente no Qatar.

O Grupo Montepio dispõe de duas famílias de modalidades mutualistas: poupança e proteção. Estas poderiam assumir papéis de complementaridade diferentes. As modalidades de poupança, um complemento à oferta da banca e finança islâmica, as modalidades de proteção, um complemento à ao Sistema de Segurança Social do país.

Fazendo uma análise aos indicadores socioeconómicos deste país, podemos retirar algumas conclusões. A esperança média de vida no Qatar em vindo a aumentar e a taxa de mortalidade a diminuir, ou seja, cada vez existe um cada vez maior número de pessoas a viver até mais tarde, atingindo hoje em dia níveis idênticos aos do Ocidente. O Qatar caracteriza-se ainda por ter uma sociedade muito patriarcal, na qual apenas dois ou três elementos da família trabalham para sustentar os restantes. Estamos a falar de um agregado familiar numeroso e de uma sociedade onde os mais velhos não são abandonados, vivendo toda a família na mesma casa. Por outro lado, o Qatar tem um Sistema de Segurança Social ainda pouco desenvolvido, e esta questão da sobrevivência do clã na falta dos elementos que geram rendimento para a família é um fator de grande preocupação para as famílias. Assim, os produtos mutualistas das

modalidades de proteção poderiam ser muito atrativos e poderiam ser muito bem recebidos no Qatar, pois ajudariam a remover a preocupação das famílias e proporcionar-lhes bem-estar. A introdução destes produtos no país poderia ser efetuada através da mesma parceria criada para comercializar os produtos de *Shariah Compliant Finance* em Portugal. Porém, para este efeito, seria o próprio banco islâmico do país a comercializar os produtos mutualistas criados pelo Montepio, e adaptados à sociedade do Qatar, com a sua própria chancela.

4.6. Vantagem da existência da *Shariah Compliant Finance* em Portugal

O Quadro 6 reflete a distribuição da população muçulmana pelos países da Europa. Sendo Portugal um país de pequena dimensão geográfica e populacional, apenas com cerca de 10 milhões de habitantes, a comunidade islâmica representava em 2012 0,5% da população total. Número esse com tendência para aumentar, nomeadamente, por via do recebimento dos refugiados que estão a chegar todos os dias à Europa provenientes da região do mundo com maior concentração de população muçulmana.

País	População Total (Milhões)	População Muçulmana (Milhões)	População Muçulmana (%)
Alemanha	82,43	3,22	3,9
Espanha	46,50	1,07	2,3
França	63,71	6,37	10
Holanda	16,57	0,91	5,5
Itália	59,90	1,44	2,4
Portugal	10,64	0,05	0,5
Reino Unido	61,30	1,72	2,8
Turquia	74,80	74,65	99,8
Europa	735,20	51,46	7,0
Mundo	6.696,89	1.790,56	26,73

Quadro 7: Distribuição da população islâmica na Europa (2012)

Fonte: Compilação de dados por *Cibal Halal* com base na *CIA World Fact Book*

Com a crise que veio assolar a banca convencional também haveria todo o interesse em trazer para Portugal uma banca alternativa, baseada em ativos éticos e que não recorresse à

especulação monetária e que pudesse estar disponível não apenas para a comunidade muçulmana, mas também para os restantes cidadãos.

Apesar da dimensão que a *Shariah Compliant Finance* já tem nos países europeus, como o Reino Unido onde já existem vários bancos deste tipo com sucesso como o *Lloyds Bank*, veja-se anexo A - e do crescimento acentuado que esta ainda apresenta, Portugal continua a ser uma boa aposta para receber os produtos da banca e finança islâmica. Portugal encontra-se mais perto geograficamente do Médio Oriente e do Mediterrâneo Sul do que estes países do Norte da Europa e mesmo em relação a Espanha, que se encontra mais próxima tal como Portugal, tem mais problemas de integração do que nós que temos melhor aceitação por parte destes países.

CONCLUSÃO

A elaboração deste trabalho serviu para tentar demonstrar o paralelismo existente entre os produtos da banca e finança islâmica e os produtos mutualistas oferecidos pelo Montepio Geral Associação Mutualista, a forma como a banca e finança islâmica e o mutualismo se regem por princípios muito idênticos e como é possível este grupo financeiro português, completamente privado, alargar as suas fronteiras para o mercado do Qatar.

Como é possível verificar no Capítulo II deste trabalho, os produtos mutualistas disponibilizados pelo Montepio Geral Associação Mutualista diferem de todos os outros produtos disponibilizados pela concorrência e pela banca convencional, já que não são provenientes da especulação monetária, e onde se verifica a partilha do risco, do lucro e também do prejuízo. O Montepio Geral Associação Mutualista é uma instituição na qual todos são iguais em direitos e deveres, sendo um exemplo de como a economia pode ser colocada ao serviço da sociedade, contribuindo para o desenvolvimento económico e social do nosso país, através do apoio às famílias, empresas e instituições.

Tendo em conta que os produtos mutualistas do Montepio não recorrem à especulação monetária, e se regem por princípios muito idênticos à da Banca e Finança Islâmica, chegou-se à conclusão de que estes teriam muito boa aceitação no Qatar, país onde há uma forte implementação deste tipo de banca.

Depois de efetuado este estudo, concluiu-se que a situação económica do Qatar é muito atrativa e que a Banca e Finança Islâmica tem aqui um posicionamento muito forte. Por outro lado, o Qatar está estreitamente ligado ao Bahrein, que é a sede da Banca e Finança Islâmica. O Grupo Montepio ao internacionalizar-se para o Qatar também tem a possibilidade de chegar ao Bahrein pela mesma via e usando a mesma argumentação no seu processo de internacionalização.

A forte implementação da *Shariah Compliant Finance* e o facto de ser um mercado que procura encontrar investimentos que não colidam com a *Shariah*, a Lei Religiosa Islâmica, torna o Qatar também muito apetecível como destino de internacionalização para o Grupo Montepio.

Por outro lado, verificou-se também que, apesar do grande desenvolvimento que esta sociedade tem vindo a verificar, o Sistema de Segurança Social no Qatar é quase inexistente, dependendo a subsistência do agregado familiar, normalmente muito numeroso, e patriarcal, apenas do rendimento de dois ou três elementos da família. Os produtos do Montepio Geral

Associação Mutualista podem retirar às famílias esta preocupação e contribuir para o seu bem-estar.

Daqui concluiu-se que, além da atratividade de produtos que não contariam a Lei Religiosa Islâmica têm para os investidores do Qatar, estamos também perante um país onde os produtos mutualistas do Montepio são inovadores, já que se tratam sobretudo de produtos de complemento, ou mesmo de substituição, do regime da Segurança Social.

A presença dos produtos Montepio no Qatar poderá passar pela assinatura de um protocolo de cooperação com um banco local para permitir a venda de produtos mutualistas do Montepio nesse mercado, com a chancela desse mesmo banco. A Caixa Económica Montepio Geral já trabalha com a sucursal no Qatar do *Arab Bank* numa relação de bancos correspondentes para apoiar as operações de comércio internacional das empresas portuguesas que mantêm negócios com este mercado. Porém, por obrigação da instrução do Banco Central do Qatar divulgada em 2011, para comercializar este tipo de produtos, o Montepio terá que iniciar uma relação com um banco exclusivamente dedicado à Banca e Finança Islâmica.

Para completar o processo de internacionalização do Montepio para mercados fortemente marcados pela Banca e Finança Islâmica, através da captação de investimento direto estrangeiro em Portugal, o Montepio Geral Associação Mutualista tem a possibilidade de criar um produto mutualista recorrendo a ativos éticos, como colateral, para comercializar junto da comunidade islâmica que vive em Portugal, mas também aberta a outro tipo de investidores. Estes produtos adaptados à Banca e Finança Islâmica podem ser comercializados através da rede comercial do Grupo Montepio. Este tipo de produtos não existe na Península Ibérica, onde as comunidades muçulmanas estão a crescer, e onde o investidor muçulmano tem dificuldade em encontrar produtos de investimento em instituições não conotadas com a especulação monetária.

Quando o investidor do Qatar se tornar associado do Montepio, através da subscrição de uma das várias modalidades disponíveis, este torna-se em simultâneo dono de um banco, pois a Associação Mutualista Montepio Geral é detentora da Caixa Económica Montepio Geral, sendo que a Associação pertence aos seus associados. Este argumento é efetivamente de peso no que se refere à atratividade do investimento *halal* que o Montepio representa.

Ao dar-se este passo, o Grupo Montepio seria o primeiro banco da Península Ibérica a estar presente no Qatar disponibilizando produtos que respeitam a *Shariah*.

Com a globalização e o crescente aumento de comércio internacional com esta região do globo, onde a banca e finança islâmica está muito presente, o facto de o Grupo Montepio poder disponibilizar este tipo de produtos seria também um excelente elemento facilitador destas operações comerciais.

BIBLIOGRAFIA

- Adam, N., & Thomas, A.S. 2004. *Islamic bonds: your guide to issuing, structuring and investing in Sukuk*. London: Euromoney Books.
- Al-Omar, F., & Abdel-hag, H. 1996. *Islamic Banking: Theory, Practice and Challenges*. London: Zed Books.
- Anas, H. 2009. *Ethical Investment and the Social Responsibilities of the Islamic Banks*. International Business Research, 2, 2.
- Andersen, O. 1993. *On the Internationalization Process of Firms: A Critical Analysis*. Journal of International Business Studies, 24(2), 209 – 231.
- Ayub, M. 2007. *Understanding Islamic Finance*. New York: John Wiley & Sons Inc.
- Barroso, M. A. 28 de novembro de 2014. *Finança islâmica desencoraja operações especulativas*. Diário Económico, página 38.
- Bilkey, W. J. 1978. *An attempted integration of the Literature on the Export Behavior of Firms*. Journal of International Business Studies, 9(1), 33–46.
- Bilkey, W. J., & Tesar, G. 1977. *The Export Behaviour of Smaller Sized Wisconsin Manufacturing Firms*. Journal of International Business Studies, 8(1), 93 – 98.
- Brealey, R., & Myers, S. 1999. *Princípios de Finanças empresariais*. 5ª Edição. Lisboa: McGraw-Hill Portugal.
- Cavusgil, S. T. 1984. *Organizational Characteristics Associated with Export Activity*. Journal of Management Studies, 21(1), 3 – 22.
- Cavusgil, S. T., Knight, G., & Riensenberger, J. R. 2014. *International Business: The New Realities*. 3rd Edition. England: Pearson.
- Čiháh, M., & Hesse, H. 2008. *Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis*. IMF Working paper no. 08/16, International Monetary Fund, Washington.
- Çizakça, M. 2014. *Can there be innovation in Islamic finance? Case Study: Esham*. Paper, INCEIF University.

- Cook, K. S., & Emerson, R.M. 1978. *Power, equity and commitment in exchange networks*. American Sociological Review, 43, 721-739.
- Czinkota, M. 1982. *Export development strategies: US promotion policies*. New York: Praeger Publishers.
- Deloitte, & AICEP. 2012. *Estudo Sem Fronteiras*. Retrieved from <http://estudosemfronteiras.com/>
- Dunning, J. H. 1980. *Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests*. Journal of International Business Studies, 11(1), 9 – 31.
- Dunning, J. H. 1988. *The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions*. Journal of international business studies, 19(1), 1 – 31.
- Dunning, J. H. 2001. *The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future*. International Journal of the Economics of Business, 8(2), 173 – 190.
- El-Gamal, M. 2006. *Islamic Finance: Law, Economics and Practice*. New York: Cambridge University Press.
- Eriksson, K., & Johanson, J. 1997. *Experiential knowledge and cost in the internationalization process*. Journal of international Business Studies, 28(2), 337–360.
- Esperança, J. P. 2001. *Padrões de internacionalização das empresas portuguesas*. IAPMEI. Retrieved from <http://www.iapmei.pt/iapmei-art-03.php?id=307>
- Freire, A. 1997. *Estratégia - Sucesso em Portugal*. Editorial Verbo.
- Hayes, S. & Vogel, F.E. 1998. *Islamic Law and Finance; religion, risk and return*. Hague e Boston: Kluwer law international.
- Hassan, K. & Lewis, M. 2007. *Handbook of Islamic banking*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.
- Hill, C. W. L. 2011. *International Business: Competing in the Global Marketplace*. 8^a Edição. Nova Iorque: McGraw-Hill/Irwin.
- Hofstede, G. 1980. *Culture's Consequences: International Differences in Work-Related Values*. Beverly Hills CA: Sage Publications

- Johanson, J., & Mattsson, L. G. 2012. *Internationalisation in Industrial Systems – A Network Approach*. In N. Hood & J.-E. Vahlne (Eds.). *Strategies in Global Competition: Selected Papers from the Prince Bertil Symposium at the Institute of International Business* (pp. 281 – 311). Routledge.
- Johanson, J., & Vahlne, J. 1977. *The internationalization process of the firm-a model of knowledge development and increasing foreign market commitments*. *Journal of international business studies*, 8(1), 23–32.
- Johanson, J., & Vahlne, J.-E. 1990. *The Mechanism of Internationalisation*. *International Marketing Review*, 7(4)
- Johanson, J., & Wiedersheim-Paul, F. 1972. *The internationalization of the Firm - Four Swedish Cases*. *The Journal of Management Studies*, 7(149), 20–37.
- Komarek, L. 2013, *Case Study: Internationalization of Portuguese SME to the Brazilian Market*. Tese de Mestrado em Finanças, ISCTE-IUL Business School.
- Luostarinen, R. 1979. *Internationalization of the firm*. Helsinki School of Economics.
- Martins, A. 2004. *A banca Islâmica*. Rio de Janeiro: Qualitymark.
- Maio, P. G. 2009, *Finanças islâmicas: Impacto sobre o comércio internacional de serviços financeiros*. GPEARI-MFAP, ART09/07.
- Martín, L. Á. G., & López, J. E. N. 2007. *La Dirección Estratégica de la Empresa - Teoría y Aplicaciones*. E. Aranzadi, Ed. 4ª Edição. Navarra.
- Mauro, F., Caristi, P., Couderc, S., Di Maria, A., Ho, L., Grewal, B., Masciantonio, S., Ongena, S., & Zahe, S. June 2013. *Islamic finance in Europe*. European Central Bank: Occasional Paper Series, nr. 146.
- Melin, L. 1992. *Internationalization as a strategy process*. *Strategic Management Journal*, 13(S2), 99–118.
- Mendonça, A. 1997. *Aspectos Teóricos do Comércio Internacional*. In *Comércio e Investimento Internacional* (2ª ed., pp. 11–36). ICEP - Investimentos, Comércio e Turismo de Portugal.
- Montepio 1998. *Estatutos Montepio Geral Associação Mutualista*. Lisboa: Montepio Geral Associação Mutualista.

Montepio 2013. *Regulamento de Benefícios*. Lisboa: Montepio Geral Associação Mutualista.

Neves, A. M. & Carvalho, T. 2013. *Trade Finance: Instrumentos Financeiros de Comércio Internacional*. Lisboa: Banco Espírito Santo.

Parussini, G. 2009. *World News: Eurozone Economic Outlook Darkens*, Wall Street Journal, January 17, 2009, p. A7.

Penrose, E. T. 1995. *The Theory of the Growth of the Firm*. 3ª Edição. Oxford: Oxford University Press.

Perlmutter, H. 1969. *The tortuouse evolution of the multinational Corporation*. Columbia

Ricardo, D. 1817. *On the Principles of Political Economy and Taxation*. 1ª Edição. London: J. Murray.

Safara, J. 2009. *Finanças Islâmicas: Estruturação de produto de Investimento – Caso Comparativo de um Fundo de Investimento Imobiliário*. Tese de Mestrado em Gestão, ISCTE-IUL Business School.

Siddiqi, M. N. 1971. *Recent theories of profit; a critical examination*. Bombay: Faculty of Social Sciences, Aligarh Muslim University.

Siddiqi, M. N. 1981. *Muslim economic thinking: a survey of contemporary literature*. Jeddah: International Centre for Research in Islamic Economics, King Abdul Aziz University. Leicester, U.K.: Islamic Foundation.

Siddiqi, M. N. 1983. *Banking without interest*. Leicester, UK: Islamic Foundation.

Siddiqi, M. N. 1996. *Teaching economics in Islamic perspective*. Jeddah, Saudi Arabia : Scientific Pub. Centre, King Abdulaziz University.

Schoon, N. 2009. *Islamic Banking and Finance*. London: Spiramus Press, Ltd.

Shellock, D. February 14, 2009. *Signs of Deepening Recession Dent Confidence*. Financial Times, p. 14.

Smith, A. 1776. *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Dublin.

Ribeiro, C. 2011. *A Internacionalização bancária – Destino Brasil – O Caso CGD*. Tese de Mestrado em Finanças, ISCTE – IUL Business School.

Tavares, L. V., Esperança, J. P., Rafael, J. F., Gonçalves, P. D., Carrancho, N., & Velez, F. 1996. *Estratégias de Internacionalização das Empresas Portuguesas*. Lisboa: ICEP - Investimentos, Comércio e Turismo de Portugal.

Thomas, A.S., Cox, S., & Kraty, B. 2005. *Structuring Islamic Finance Transactions*. London: Euromoney Books.

Vernon, R. 1966. *International Investment and International Trade in the Product Cycle*. The Quarterly Journal of Economics, 80(2), 190–207.

Wilson, R. 2005. *Parallels between Islamic and ethical banking*. Journal of Islamic Banking and Finance, 22, 85-97.

Williamson, O. 1991. *Strategizing, Economizing, and Economic Organization*. Strategic Management Journal, 12, 75- 94.

SITES CONSULTADOS

(Entre junho e setembro de 2015)

<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ba.html>

http://www.cciap.pt/?page_id=2310

<http://www.cibalhalal.com.br/>

<http://ccsenet.org/journal/index.php/ibr/article/view/1134>

<http://www.cpfiancial.net/features/category/islamic-finance>

<https://data.un.org/CountryProfile.aspx?crName=QATAR>

<http://datos.bancomundial.org/pais/qatar>

<http://portal.www.gov.qa/wps/portal/homepage>

<http://www.inceif.org/the-malaysia-international-islamic-financial-centre/>

<http://www.infoqat.com/projects/29/umm-slal-stadium>

<https://www.islamicfinance.com/>

<http://knoema.es/atlas/Qatar/topics/Econom%C3%ADa/Indicadores-a-corto-plazo/Coeficiente-de-reservas-en-divisas-del-M2>

<https://www.mof.gov.qa/en/pages/defaulthome.aspx>

<http://www.mofa.gov.qa/en/Pages/default.aspx>

<http://www.montepio.pt>

http://www.qatarembassy.info/index.php?option=com_content&view=section&id=2&Itemid=4

http://pt.theglobaleconomy.com/Qatar/Unemployment_rate/

http://www.unicef.org/spanish/infobycountry/qatar_statistics.html

<http://us.spindices.com/indices/equity/sp-500-shariah-index>

<http://us.spindices.com/indices/equity/sp-500-shariah-index>

<http://www.ssa.gov/policy/docs/progdesc/ssptw/2012-2013/asia/qatar.html>

Anexo A

Lloyds Bank e *Shariah Compliant Finance Investments*

O *Lloyds Bank*, no Reino Unido, criou em 2014 uma conta de acordo com as regras da *Shariah Compliant Finance*, a *Islamic Account*.

Trata-se de uma conta em conformidade com a lei religiosa islâmica, sem juros de crédito ou de débito, sem nenhum saldo mínimo exigido e onde não há cobrança de taxas sobre transações diárias, até ao limite de saldo disponível.

Juntamente com a conta é oferecido um cartão de débito, acesso ao *Phone Banking*, *Internet Banking* e ao *Mobile Banking*. Se o limite de saldo não for ultrapassado, as operações efetuadas com o cartão não são alvo de qualquer taxa de utilização. Este cartão permite pagar compras em lojas, fazer levantamentos até £500/dia nas máquinas automáticas do *Lloyds Bank* e até £50/dia nas restantes ATM's sem cobrança de taxa. Quando da conta atinge o seu limite, as operações ficam interditas para evitar que se gere a cobrança de taxas por utilização de saldo devedor.

Importância da banca e finança islâmica no Reino Unido

De acordo com o Primeiro-ministro do Reino Unido, David Cameron, este país, Londres em particular, já se tornou um centro da banca e finança islâmica. Mais de 12 bancos já praticam operações de *Shariah Compliant Finance* e, dificilmente, se encontra uma empresa de grande dimensão que não tenha já nos seus quadros pelo menos um especialista neste tipo de banca e de serviços. A banca e finança islâmica tem vindo a contribuir para o desenvolvimento de Londres, nomeadamente, através do financiamento de projetos como o Chelsea Barracks, o Harrods a central de energia de Battersea ou a Cidade Olímpica. Ainda segundo as suas declarações, O Reino Unido tem demonstrado ser um parceiro estratégico para o mundo islâmico e a prova disso é o facto de ter sido o primeiro país fora do Islão, em 2013, a receber o *World Islamic Economic Forum* (WIEF).

O *World Islamic Economic Forum* é uma organização com sede em Kuala Lumpur que junta, anualmente e em diversas partes do globo, líderes governamentais, grandes empresários, académicos e peritos para discutirem oportunidades de parceria e de negócio no mundo muçulmano.

Em 2014, o Governo do Reino Unido cimentou a sua posição como plataforma para a banca e finança islâmica ao ser o primeiro país ocidental a emitir *Sukuk* no valor de £200 milhões com maturidade a 22 de julho de 2019. Estas foram vendidas a investidores sedeados no Reino Unido e a investidores sedeados nas maiores plataformas de finança islâmica do mundo. Um fator muito importante para o sucesso na colocação destas *Sukuk* foi a eliminação da dupla tributação nos produtos de banca e finança islâmica.

De acordo com o relatório *Business is Great*, publicado em outubro de 2014 pela *UK Trade & Finance*, a banca e finança islâmica tem vindo, efetivamente, a ganhar cada vez maior importância no Reino Unido, e a prová-lo temos o elevado número de cursos académicos que têm surgido neste país no âmbito desta atividade. Tomemos o exemplo de escolas como a *Aston Business School* na Universidade de Birmingham, a *Bangor Business School* na Universidade de Bangor ou a *Cambridge Judge Business School* na Universidade de Cambridge, entre outras.

É também prova da importância da banca e finança Islâmica no Reino Unido o crescente número de bancos a operar neste mercado que disponibilizam este tipo de serviços, vinte no total, seis deles exclusivamente de *Shariah Compliant Finance*. Neste número enquadram-se alguns bancos nacionais que passaram a incluir produtos de *Shariah Compliant Finance* na sua oferta, bem como alguns bancos com sede em países muçulmanos que decidiram instalar-se também no Reino Unido pela importância que este nicho da banca global tem vindo a conquistar neste mercado. São exemplo do primeiro grupo o *Lloyds*, o *Citi* ou o *HSBC* e do segundo grupo o *Abu Dhabi Islamic Bank* ou o *Qatar Islamic Bank*.