

Escola de Ciências Sociais e Humanas

Departamento de Economia

A Importância do Factoring no Apoio às PMEs no Processo de
Internacionalização

Luís Manuel Henriques Alves

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre
em Economia da Empresa e da Concorrência

Orientador:

Prof. Doutor Sandro Miguel Ferreira Mendonça, ISCTE Business School, Departamento de
Economia

Co-orientador:

Dr. Paulo Barradas

outubro, 2018

Dedicatória

Às mulheres da minha vida, nomeadamente à Melanie Alves Folini, que sempre acreditou no meu valor, empenho e dedicação, pelo seu amor, amizade e motivação, e à minha filha Perla Grace Folini Alves, os meus mais sentidos agradecimentos. A elas dedico todo o meu amor, trabalho e empenho...

Agradecimentos

O presente trabalho jamais poderia ter sido realizado sem o apoio e colaboração de algumas pessoas que, de uma forma ou de outra, contribuíram para a sua concretização, e às quais deixo neste espaço os meus maiores agradecimentos.

À minha companheira Melanie Alves, pelas constantes e primorosas palavras de incentivo e responsabilidade na realização dos meus propósitos de vida, e que foi responsável pela minha evolução, ensinando-me sempre a seguir em frente, a superar cada obstáculo e nunca desistir. O meu muito obrigado, és a minha grande inspiração.

Ao meu irmão José Alves que esteve sempre ao meu lado. Meu respeito e admiração por ti...estamos juntos!

Ao ISCTE – Business School, e em particular ao departamento de Economia, por me ter proporcionado um ensino de excelência ao longo de toda a componente curricular do mestrado, que, amplamente, contribuiu para o desenvolvimento das minhas competências e expansão das minhas capacidades intelectuais, tão necessárias quer para a vida profissional/académica, quer para a vida pessoal.

Ao meu orientador e coorientador, Professor Dr. Sandro Mendonça e Dr. Paulo Barradas respetivamente, pelo incentivo, empenho, amizade, companheirismo e sábios conselhos perante as dificuldades encontradas nesta difícil caminhada, e pelo exemplar trabalho de orientação que permitiu que este trabalho tenha sido possível.

Ao Dr. Rui Esteves, à Dra. Isabel Barrote, Paulo Colares e demais colegas do DCIR e DCO, pelo incondicional apoio, incentivo, amizade, companheirismo, participação e orientação estratégica que permitiram o desenvolvimento e conclusão deste trabalho.

À ALF e à Eurofactor Portugal, pedras basilares na obtenção de dados e informação sobre o factoring, que permitiram não só o desenvolvimento do trabalho como contribuiu com *inputs* estratégicos fundamentais que garantiram a qualidade final do mesmo.

Aos meus colegas, pela paciência, pela generosidade, pela amabilidade e por toda a colaboração de todos na realização desta dissertação, o meu enorme obrigado!

Aos diretores, docentes e todos os demais funcionários do ISCTE, que de forma direta ou indireta contribuíram para a conclusão do meu mestrado.

Por fim, mas não menos importante, não poderia deixar de agradecer também a todos os meus amigos que estiveram presentes, contribuindo com o apoio, a amizade, o companheirismo e a motivação tão necessária para a execução deste trabalho. Um obrigado por terem estado a meu lado e por serem os principais responsáveis por todos os meus objetivos até aqui alcançados.

Resumo

Esta dissertação procura mostrar a importância do factoring no apoio às PME's portuguesas, no seu processo de internacionalização (PI).

Sendo a exportação o ponto de partida para o PI das empresas, a decisão para avançar para novos mercados e expandir as operações por essa via, acarreta diversos riscos e incertezas. Por conseguinte, a única forma de minimizar estes riscos e incertezas é através de uma avaliação criteriosa de todos os detalhes do processo de internacionalização. É indispensável para as empresas conhecerem as características dos mercados, os sistemas jurídicos, os potenciais clientes e concorrentes, os mecanismos de crédito e cobrança disponíveis e, fundamentalmente, os produtos disponíveis para financiar uma operação desta natureza. Se, por um lado, é possível prever e mitigar grande parte dos riscos que possam surgir, por outro, há outros fatores que podem fragilizar as empresas colocando-as em risco no processo de internacionalização. Um desses fatores está claramente associado às restrições financeiras, na medida em que estas têm um forte impacto na decisão das empresas de se internacionalizarem. Outro factor que mais preocupa as empresas é o risco de crédito, através dos atrasos nos recebimentos dos clientes externos. É neste contexto que o factoring ganha uma preponderância redobrada para o tecido empresarial exportador, enquanto instrumento de financiamento de forma a atenuar as dificuldades sentidas pelas empresas exportadoras portuguesas.

De acordo com a Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting (ALF), o factoring de exportação tem crescido a taxas superiores a 15%. Podemos assim aferir que, cada vez mais, as empresas pressentem que o factoring cobre as lacunas do sistema bancário, a preços extremamente competitivos, com a vantagem de acautelar a segurança das operações externas.

Palavras-chave: Internacionalização, Financiamento, Risco de Crédito, Factoring

JEL Classification System: F23, G23, G32

Abstract

This dissertation seeks to show the importance of factoring in supporting SMEs, in your process of internationalization.

Being export the starting point for the enterprises internationalization process, the decision to move into new markets and expand operations in this way, carries a number of risks and uncertainties. Therefore, the only way to minimize these risks and uncertainties is through a careful evaluation of all the details of the process of internationalization. It is essential for companies to meet the characteristics of markets, legal systems, potential customers and competitors, credit and collection mechanisms available and, fundamentally, the products available to finance an operation of this nature. If, on the one hand, it is possible to predict and mitigate many of the risks that may arise, on the other, there are other factors that can undermine businesses putting them at risk in the process of internationalization. One of these factors is clearly associated with the financial constraints, to the extent that these have a strong impact on the companies decision to internationalize. Another factor that most concerns companies is credit risk, through delays in receipt of external customers. It is in this context that the factoring wins a strong preponderance to the business fabric exporter, as financing instrument, in order to mitigate the difficulties felt by the Portuguese export companies.

According to the Portuguese Association of Leasing, Factoring and Renting (ALF), during the last few years has increased its fees for more than 15%.

We can thus ascertain that, increasingly, companies sense that factoring covering the gaps of the banking system, the extremely competitive prices, with the advantage of safeguarding the security of external operations.

Keywords: Internationalization, financing, Credit Risk, Factoring

JEL Classification System: F23, G23, G32

Índice

Dedicatória	I
Agradecimentos.....	II
Resumo.....	III
Abstract	IV
Índice de figuras	VI
Índice de quadros	VI
Índice de tabelas	VI
Índice de gráficos	VI
Glossário de siglas.....	VIII
Introdução.....	1
1. Revisão teórica.....	4
1.1. Internacionalização e as principais teorias.....	4
1.1.1. Motivações para a internacionalização	16
1.1.2. Tipologia dos modos de entrada	19
1.1.3. Barreiras no percurso à internacionalização	25
1.2. Tipos de risco no comércio internacional	27
1.3. Financiamento.....	33
1.3.1. Financiamento de curto prazo.....	35
1.3.2. Principais barreiras no acesso ao financiamento.....	36
1.4. Factoring.....	37
1.4.1. Definição e características do factoring	37
1.4.2. Tipologias e modalidades do factoring.....	44
1.4.3. Vantagens e desvantagens do factoring	47
1.4.4. A importância do factoring internacional	48
2. Enquadramento do factoring em Portugal e na Europa	53
3. Estudo empírico	63
3.1. Objeto de investigação.....	63
3.2. Objetivos de investigação	63
3.3. Estudo do universo e metodologia utilizada	64
3.4. Análise e discussão dos resultados do inquérito/questionário às instituições financeiras.....	65
3.5. Análise e discussão dos resultados do inquérito/questionário às PME's	71
4. Conclusão.....	84
5. Referências bibliográficas	88
6. Anexos.....	97
6.1. Anexo A – Questionário direcionado às instituições financeiras.....	97
6.2. Anexo B – Questionário direcionado às PME's.....	100
6.3. Anexo C – Evolução dos créditos tomados nos países europeus	106
6.4. Anexo D – Evolução dos créditos tomados em Portugal	106

6.5. Anexo E – Respostas ao inquérito/questionário elaborado para as instituições financeiras	107
6.6. Anexo F – Respostas ao inquérito/questionário elaborado para as PMEs	110

Índice de figuras

Figura 1 – Operação de factoring	43
Figura 2 – Operação de factoring internacional no sistema de “duas fatores”	50

Índice de quadros

Quadro 1 – Características do factoring	41
Quadro 2 – Créditos tomados em França	58
Quadro 3 – Créditos tomados em França	59
Quadro 4 – Créditos tomados em Itália	60

Índice de tabelas

Tabela 1 – Modo de entrada nos mercados externos através de relações contratuais ou cooperações ..	22
Tabela 2 – Factoring internacional e balança de transações corrente.....	55
Tabela 3 – Taxas de crescimento do factoring na europa entre 2006 e 2017	57

Índice de gráficos

Gráfico 1 – Evolução dos créditos tomados e o seu peso no PIB	53
Gráfico 2 – Evolução dos créditos tomados e taxa de crescimento do setor	54
Gráficos 3 e 4 – Importância dos créditos domésticos, internacionais e reverse/confirming no total de factoring em 2016 e 2017.....	56
Gráfico 5 – Evolução dos créditos tomados e taxas de crescimento do sector em França	59
Gráfico 6 – Evolução dos créditos tomados e taxas de crescimento do sector em Itália	61
Gráficos 7 e 8 – Evolução dos créditos internacionais tomados e taxas de crescimento do produto em Itália	62
Gráfico 9 – Qual considera ser o mais importante segmento de clientes?	66
Gráfico 10 – Qual a percentagem total de PME's, que recorrem ao factoring, que a sua Instituição Financeira tem em carteira?	66
Gráfico 11 – Na sua opinião, as PME's recorrem mais a este instrumento financeiro para?	67
Gráfico 12 – Hierarquize pela importância as principais vantagens do factoring, sendo que 1 corresponde ao mais importante e 5 ao menos importante.....	68
Gráfico 13 – Qual destas tipologias tem maior representatividade na sua instituição financeira?.....	69
Gráficos 14 e 15 – Das seguintes modalidades de factoring, quais podem ser consideradas atualmente como mais cruciais para a performance da sua instituição financeira?.....	69

Gráfico 16 – Em média, qual a percentagem de PME's que recorre ao factoring internacional na sua instituição financeira?.....	70
Gráfico 17 – Na sua opinião, atendendo ao fenómeno da globalização dos mercados caracterizado pelo facto das empresas se voltarem cada vez mais para os mercados externos, considera o factoring internacional um produto importante e adequado às PME's exportadoras?.....	70
Gráfico 18 – Na sua opinião, o recurso ao factoring internacional suporta as exportações das PME's exportadoras?	71
Gráfico 19 – Mercados de atuação das empresas inquiridas	72
Gráfico 20 – Nível de investimento em FM das empresas inquiridas	73
Gráfico 21 – Fontes de financiamento das empresas inquiridas	74
Gráfico 22 – Produtos financeiros mais utilizados pelas empresas inquiridas	74
Gráfico 23 – Nível de relevância dos produtos financeiros mais utilizados pelas empresas inquiridas	75
Gráfico 24 – Nível de investimento em FM financiado pelas diferentes categorias de financiamento para o ano de 2017.....	76
Gráfico 25 – Nível de investimento em FM financiado pelas diferentes categorias de financiamento para o ano de 2018.....	77
Gráfico 26 – Vantagens do factoring	78
Gráfico 27 – Hierarquização pela das principais vantagens do factoring, sendo que 1 corresponde ao mais importante e 5 ao menos importante.....	79
Gráfico 28 – Tipologias do factoring mais utilizadas pelas empresas	80
Gráficos 29 e 30 – Modalidades de factoring consideradas cruciais para a performance das inquiridas	80
Gráficos 31 e 32 – Percentagem de utilização do factoring internacional de exportação, face ao total de financiamento através de factoring para o ano presente e 2018 respetivamente	81
Gráfico 33 – Factoring internacional um produto importante e adequado às empresas.....	82
Gráfico 34 – Na sua opinião, o recurso ao factoring internacional suporta as exportações das PME's exportadoras?	83

Glossário de siglas

ALF – Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting

ASF – Association Française des Sociétés Financières

ASSIFACT – Associazione Italiana per il Factoring

DCIR – Departamento de controlo interno e risco

DCO – Departamento de clientes e operações

DL – Decreto-Lei

DRs – Demonstração de resultados

EMN – Empresa multinacional

EUF – Federação Europeia de Factoring

FCI – Factor Chain International

FM – Fundo de Maneio

IDE – Investimento direto estrangeiro

IF – Instrumento Financeiro

OLI – Ownership, location, internalization

PI – Processo de internacionalização

PIB – Produto interno bruto

PMEs – Pequenas e médias empresas

TICs – Tecnologias de informação e comunicação

RH – Recursos humanos

Introdução

No âmbito da globalização dos mercados, caracterizada por uma forte e crescente interdependência das economias e mercados, as empresas têm que repensar seriamente as suas estratégias de internacionalização na procura de novos negócios. Por conseguinte, o seu campo de atuação tem que deixar de ser apenas o mercado nacional ou interno e passar a ser o mercado global, o qual não só enquadra ameaças da concorrência, mas principalmente oportunidades e desafios (Martins, 2011). A internacionalização tem sido encarada como uma estratégia empresarial fundamental quer para o crescimento das empresas e economias, quer para o sucesso, o aumento da competitividade e sustentabilidade das empresas a médio longo prazo (Martins, 2011).

No caso particular de Portugal, face à conjuntura económica favorável, as pequenas e médias empresas (PME's) procuram reduzir a dependência que detêm do mercado interno, focando-se no mercado externo. Todavia, o forte dinamismo e as exigências inerentes aos mercados internacionais requerem esforços adicionais por parte das empresas portuguesas, no seu PI. As exportações e a internacionalização das empresas portuguesas têm sido o catalisador para a recuperação económica, contribuindo para a evolução favorável da balança comercial.

As PME's pelas suas reduzidas estruturas, normalmente não dispõem quer dos recursos financeiros quer da segurança necessários para avançarem com um projeto internacional, na procura de novos mercados. Pegando no exemplo da exportação, esta normalmente implica atrasos nos pagamentos e processos extremamente burocráticos, que condicionam ainda mais a concretização de negócios. Assim, torna-se necessário solucionar estas carências através da utilização do factoring internacional, na medida em que este instrumento financeiro pode desempenhar um papel fundamental quer no financiamento, quer na segurança das PME's exportadoras, nas suas transações internacionais. O factoring na sua modalidade internacional posiciona-se como um produto especificamente concebido para, de uma forma mais imediata e simplificada, transformar os créditos concedidos nos mercados externos em liquidez através do adiantamento de fundos sobre esses créditos cedidos.

O factoring internacional atua também de forma a potenciar o aumento do comércio internacional, reduzindo as dificuldades de cedência de crédito, inerentes ao risco de crédito e ao risco das taxas de câmbio (Klapper, 2006).

Neste contexto o presente trabalho de investigação consiste em aferir a importância do factoring internacional no apoio às PME's no seu processo de internacionalização (PI), quer na

ótica das instituições financeiras que colocam à disposição este tipo de crédito, quer na ótica das próprias PME's.

A abordagem metodológica desta investigação assenta em dois aspetos: a corroboração de dados através da revisão da literatura apresentando o conceito, as vantagens e as desvantagens deste produto financeiro. Por sua vez, a fundamentação de respostas junto das instituições financeiras e das PME's, obtidas através da realização de dois questionários (um para as instituições financeiras e outro para as PME's), encerra a metodologia adotada. Foi também realizada uma análise comparativa com outros países da Europa no que respeita à importância do factoring, através de dados estatísticos cedidos pelos organismos dos respetivos países. Assim, é possível ter-se uma noção de “onde nos posicionamos” e “para onde pretendemos caminhar” na curva de valor deste produto financeiro no futuro próximo.

O presente estudo foi desenvolvido em seis capítulos. O primeiro, *Revisão teórica*, é desenvolvido em quatro secções. Na primeira secção, é apresentado um panorama sobre a internacionalização e as suas principais teorias, as motivações que levam as empresas a internacionalizarem as suas atividades económicas, as diferentes tipologias dos modos de entrada nos mercados internacionais e as barreiras no percurso à internacionalização das empresas. Na segunda secção são apresentados os diferentes tipos de risco incorridos num PI e na terceira secção são apresentados os tipos de financiamento, características do financiamento de curto prazo, bem como as principais barreiras no acesso ao financiamento. A quarta secção contempla um breve resumo sobre o factoring apresentando as suas principais características, modalidades, vantagens e desvantagens, bem como a importância do factoring internacional.

No segundo capítulo, *Enquadramento do factoring em Portugal e na Europa*, com base em dados estatísticos cedidos pelos organismos franceses e italianos, é feita uma comparação entre Portugal, França e Itália, referente à utilização do factoring nestes países.

O terceiro capítulo, *Estudo empírico*, é desenvolvido em cinco secções. Na primeira secção, é apresentado o objeto de investigação. Na segunda secção, são apresentados os objetivos da presente investigação. Na terceira secção, é apresentado o universo da amostra em estudo, bem como a metodologia utilizada. Na quarta secção, é feita uma análise e discussão dos resultados obtidos do questionário direcionado às instituições financeiras e na quinta secção, é feita uma análise e discussão dos resultados obtidos do questionário direcionado às PME's portuguesas.

O quarto capítulo, *Conclusão*, trata de referir as conclusões apuradas no presente estudo. No capítulo cinco referencia-se a bibliografia consultada e por fim, no capítulo seis apresentam-se os anexos.

1. Revisão teórica

1.1. Internacionalização e as principais teorias

Quando se fala em internacionalização, é inevitável falar-se de globalização. Apesar de serem suscetíveis de diversas abordagens e de apresentarem algumas semelhanças, a globalização e a internacionalização são dois fenómenos distintos. Enquanto que a globalização, designada também por economia global, é um conceito bastante lato por considerar a interligação de culturas, além de se versar no vetor económico, a internacionalização é um conceito predominantemente económico, relacionado com o interesse da empresa em se expandir para além das fronteiras nacionais, por via das oportunidades oferecidas pelos mercados externos (Ferreira *et al.*, 2011b e Álvares e Merino, 2010). Na ótica de Almeida (2012), Ferreira *et al.* (2011b) e AICEP (2013), a globalização consiste num fenómeno de maior interconexão e interdependência entre as diferentes economias mundiais, no processo de criação de um único mercado global. Segundo Martins (2011) a globalização caracteriza-se por “um conjunto de transformações (políticas, económicas, sociais e culturais) que têm vindo a verificar-se ao longo das últimas décadas convergentes num ponto central: a integração dos mercados numa «aldeia global»” (Martins, 2011: 40). Este fenómeno tem sido responsável por diversas alterações nas sociedades e veio também transformar o modo de funcionamento das empresas. O constante desenvolvimento tecnológico acelera o processo de globalização e exige que as empresas aprendam de forma contínua, a fim de que estejam sempre atualizadas no mercado global. Devido ao fenómeno da globalização, os mercados estão amplamente mais abertos, dinâmicos e competitivos, o que faz com que as empresas enfrentem pressões globais nas vertentes económica, financeira, ambiental, social, comunicacional e tecnológica (Simões *et al.*, 2013). Por outro lado, o PI das empresas é um processo que resulta das competências provenientes da globalização (Martins, 2011). A internacionalização através de parcerias (por exemplo interempresariais) é o modo mais flexível e com menos custos para a sociedade em geral de adquirir e difundir conhecimento, tendo acesso sem barreiras a mercados que estariam vedados por convenções internacionais.

De entre as diversas perspetivas, fundamentadas pela abrangência e complexidade que a sua conceptualização apresenta, a definição de internacionalização apresentada por Luostarinen e Welch, 1997 *apud* Martins, 2011, enquadra-se na nossa proposta de investigação. Os autores definem a internacionalização como:

“um processo de passo-a-passo de negócio internacional em desenvolvimento, pelo qual a empresa torna-se cada vez mais empenhada e implicada em operações internacionais, através de produtos específicos em mercados selecionados. É suposto este processo ser ordenado e sequencial.” (Martins, 2011: 49)

Para Chetty e Campbell-Hunt (2003), a internacionalização é vista como um processo de aprendizagem, progressivo e de aumento de compromisso, por parte das empresas nas operações internacionais.

Freire (1997) define igualmente o PI, como sendo uma extensão das estratégias de produtos-mercados e de integração vertical para outros países adotada pelas empresas, que resulta numa replicação total ou parcial da cadeia de valor de uma empresa. Desta forma, na ótica do autor, o PI de uma empresa deve ir ao encontro de competências e vantagens competitivas já reveladas no mercado interno, replicando-as para o mercado externo. O autor destaca ainda que a internacionalização proporciona a exploração das competências centrais das empresas em novos mercados e o aumento da experiência e das economias de escala.

Para Meyer (1996) a internacionalização consiste na incrementação das atividades de valor acrescentado de uma empresa fora do país de origem.

Calof e Beamish (1995) definem a internacionalização como um processo de adaptação das operações das empresas, quer ao nível das estratégias, quer ao nível dos recursos ou até mesmo das estruturas, ao ambiente internacional.

Buckley e Casson (1976) encaram o PI empresarial como uma deslocação das operações das empresas para o exterior, podendo tratar-se de um processo puramente comercial, mas também pode tratar-se de um processo de produção além-fronteiras.

Estas definições, para os intentos deste estudo estão bastante adequadas, por se tratar de um processo no qual a empresa comercializa os seus bens ou serviços fora do seu mercado interno, evidenciando assim o seu envolvimento em mercados externos.

Martins (2011) sublinha ainda que “internacionalizar é uma forma de assegurar a competitividade e ajustar o posicionamento estratégico das empresas no mercado global.” O autor destaca também que a internacionalização “deve acontecer como uma consequência de processos de inovação e de intra-empendedorismo.” (Martins, 2011:11)

Martín e Lopez (2007) destacam que a decisão de internacionalizar é uma estratégia corporativa que requer uma reformulação da atividade da empresa, exigida pela introdução de novas áreas geográficas de negócio.

Lorga (2003) afirma que a internacionalização proporciona às empresas processos produtivos mais vantajosos e aquisição de *know-how* existente em outros países.

Como se pode constatar, existe alguma convergência em relação à importância e à necessidade de internacionalizar seja as operações, seja os processos para os mercados internacionais, face à globalização dos mercados e às constantes condicionantes que são impostas às empresas (*e.g.* maturidade e estagnação dos mercados internos, mudança de hábitos dos consumidores, etc.).

A internacionalização, na circunstância do mercado global, tornou-se a estratégia preferencial no que concerne ao potencial de crescimento económico de uma empresa (Luo, 2005). Toda a revisão teórica permite demonstrar que, para diversos autores, como por exemplo Martins (2011), Lorga (2003), Johanson e Vahlne (1977), Freire (1997), Calof e Beamish (1995), o conceito de internacionalização envolve estratégias e decisões de envolvimento progressivo em operações internacionais, as quais são influenciadas por fatores endógenos e simultaneamente carecem da adaptação aos fatores exógenos domésticos e internacionais.

No sentido de compreender os motivos, as estratégias e processos utilizados pelas empresas quando decidem apostar no PI, serão seguidamente apresentadas algumas das principais teorias empíricas que procuram explicar esta temática. Com a revisão da literatura que incide sobre as principais teorias de internacionalização, é possível agrupar as principais teorias existentes em três categorias distintas: i) as que convergem para uma abordagem económica e procuram explicar as razões pelas quais pode existir interesse das empresas em se expandirem internacionalmente. Contemplam-se aqui teorias como: a Teoria Clássica do Comércio Internacional (Smith, 1776; Ricardo, 1817 e Porter, 1990), a Teoria da Internalização (Bucley e Casson, 1976, 1998) e o Paradigma Eclético de Dunning (2000). Estas teorias fundamentam-se numa abordagem económica, na medida em que assentam numa perspetiva orientada para a otimização de recursos e dos retornos financeiros (Anderson e Buvik, 2002; Martins, 2011). ii) as teorias de abordagem comportamental que assentam numa ótica de que os processos de internacionalização se realizam gradualmente por etapas, mediante o conhecimento e *know-how* dos mercados externos, como mostram o modelo de Uppsala (Johanson e Wiedersheim-Paul, 1975; Johanson e Vahlne, 1990, *apud.* Martins, 2011) e o modelo Uppsala na perspetiva das *networks* (teoria das redes) (Johanson e Vahlne, 2009). De acordo com Anderson e Buvik (2002), a abordagem comportamentalista resulta do facto de o PI estar relacionado com os posicionamentos, perceções, estratégias e comportamentos da empresa. E, por fim, iii) as teorias que procuram analisar e explicar “como” e o “porquê” de algumas empresas se internacionalizarem na sua fase embrionária (logo após o seu primeiro ano de atividade). Essas empresas são conhecidas como *Born Globals* ou *International New Ventures* (Oviatt e McDougall, 1994 e Rennie, 1993).

A Teoria Clássica do Comércio Internacional teve especial relevo em Adam Smith (1776) na obra “Riqueza das Nações” e com David Ricardo (1817). Estes autores defendem que a existência do comércio internacional está relacionada com as diferenças de preços relativos dos bens nos diversos países. Esta teoria tem por base a especialização internacional de cada país de acordo com as vantagens intrínsecas dos seus recursos (humanos, naturais, tecnológicos, sociais, entre outros). Os modelos desenvolvidos por estes dois autores, apesar de estarem focados nas características e recursos intrínsecos dos diversos países, e não incidirem diretamente o foco nas empresas, permitiram perceber que quando se elabora uma análise de especialização internacional de cada país, atendendo aos seus recursos, este deve concentrar-se e especializar-se na produção do produto ou serviço que lhe dê uma maior vantagem competitiva face aos outros países. Através destes modelos iniciais, surgiu o conceito de preços relativos dos bens/serviços produzidos nos diferentes países.

A divergência entre os dois autores prendesse no facto de Adam Smith defender o princípio da vantagem absoluta e David Ricardo defender o princípio da vantagem comparativa.

Adam Smith (1776) defendeu que cada país é mais eficiente na produção de determinados produtos do que de outros. O princípio da vantagem absoluta preconizada por Smith, centra-se na ideia de que um país terá maior benefício se se concentrar na produção dos produtos onde tem vantagem absoluta ou que consegue produzir afetando menos recursos na sua produção, face aos outros países. A vantagem absoluta de um país na produção de determinado produto, passa pela combinação de uma maior produtividade com uma menor afetação de recursos na produção desse produto, que conseqüentemente se traduz numa redução dos custos de produção. Por conseguinte, segundo o autor, cada país aumenta a sua riqueza se se concentrar na produção e especialização de produtos onde tem algum tipo de vantagem, exportando o excedente, e importar somente aqueles cuja produção não seja tão eficiente. Esta perspetiva permite deduzir que cada país pode racionalizar quer o consumo quer a produção, podendo consumir mais a um custo mais baixo e produzir mais afetando menos recursos.

Por sua vez, Ricardo (1817) defendeu que seria benéfico para dois países adotarem práticas comerciais baseadas em operações de troca comercial. O autor concluiu que, mais importante do que o custo absoluto de produção é a eficiência relativa com que cada um dos dois países consegue produzir determinado produto. A teoria da vantagem comparativa acaba por ser uma extensão da teoria defendida por Smith, contudo sublinha que também é possível os países que não possuem vantagens absolutas, obterem lucros comerciais. O princípio da vantagem comparativa tem por base o comércio mutuamente vantajoso entre os países, assegurando que cada um se especializa em determinados bens/produtos específicos com uma vantagem

comparativa em termos de recursos utilizados por unidade de produção. As vantagens comparativas são consequência das diferenças de produtividade de bens/produutos de cada país, atendendo às condições e ao contexto económico em que cada país se encontra inserido. Em suma, segundo Ricardo e a sua teoria, o comércio internacional não tem inevitavelmente de ser estabelecido assente numa lógica de vantagem absoluta, na medida em que pode ser mais benéfico para um país focar-se na produção e especialização de bens/produutos que são produzidos com menos recursos e a custos mais baixos, relativamente a outro país. Assim, os países exportam os bens/produutos que lhes conferem maior produtividade relativa afetando menos recursos, ou seja, nos quais possuem vantagem comparativa na sua produção, e importam os bens/produutos que lhes conferem menor produtividade relativa pois têm que afetar mais recursos, deteriorando a vantagem comparativa na sua produção.

À luz destas duas teorias, mais tarde Porter (1990) introduziu um novo conceito de competitividade das nações na teoria da vantagem competitiva, estando menos focada no fator preço. O autor apresenta uma análise para a vantagem competitiva global, assente em quatro pilares: as condições de fatores (RH qualificados, infraestruturas técnicas, entre outros fatores de produção competitivos), as condições de procura (nível de sofisticação e preferência dos consumidores), as indústrias relacionadas e de suporte (existência de canais de distribuição, fornecedores ou atividades análogas nos mercados competitivos) e a estratégia, estrutura e rivalidade empresarial (presença de forte concorrência, formas de organização e gestão empresarial). Este modelo de Porter, conhecido como o modelo do “Diamante da Vantagem Competitiva Nacional”, considera que uma boa conjugação destes quatro pilares leva à obtenção de vantagens competitivas e a um PI com sucesso.

Esta visão de Porter foca-se essencialmente na indústria e destaca que nenhum país é competitivo em todos os setores de atividade, e como as economias de cada país são muito especializadas, o modo como as empresas de setores inter-relacionados, como os *clusters*, se organizam e competem a uma escala global é o ponto fulcral para o sucesso (Porter, 1990).

A Teoria da Internalização, elaborada por Backley e Casson (1976) (*apud*. Martins (2011)), consiste no facto de considerar que as empresas integram as operações que o mercado realiza de forma menos eficiente, no intuito de aproveitar as oportunidades geradas pelas lacunas e externalidades dos mercados imperfeitos. Essas empresas possuem um conjunto de características e de fatores específicos que as diferenciam dos demais concorrentes.

De acordo com esta teoria, quando o PI das operações de uma empresa é conduzido fora do país de origem, está-se perante um PI que culmina com a formação de uma empresa multinacional (EMN). A decisão ou não de internacionalizar está assim associada à redução

de custos (Oviatt e McDougall *et al.*, 1994), no sentido em que as empresas devem internalizar as suas operações até que os custos de transação se apresentem mais elevados do que os que derivam das suas integrações organizativas em determinado país.

A teoria da internalização surge no sentido de justificar a razão pela qual o IDE deve ser suportado no investimento de controlo de propriedade (ownership), permitindo assim, uma monitorização meticulosa do investimento realizado nos mercados externos.

Do ponto de vista teórico, todos os investimentos realizados assentes no conhecimento intangível, são baseados na eficiência. Deste modo, a vantagem do conhecimento surge de uma explicação dos custos económicos da transação, pelo que é necessário ter atenção às externalidades, nomeadamente a natureza do conhecimento de mercado, de forma a desenvolver uma estratégia de internacionalização com base na hierarquia e estrutura de uma empresa, a fim de suprir as falhas de mercado. Rugman chama à atenção de que é necessário estar atento à existência de outros tipos de externalidades como a vantagem da marca, habilidades da gestão e as capacidades organizacionais, assim como a eficiência que contribuirá para a criação de valor.

Por outras palavras, a teoria da internalização defende que os custos económicos inerentes a uma transação por via de IDE, podem ser internalizados pelas empresas como forma de racionalizar os custos operacionais, aproveitando os recursos existentes nos mercados externos de forma a otimizarem as suas operações, de modo a tornarem a produção mais eficiente (Rugman, 2010).

De acordo com Buckley (1988), esta teoria apoia-se em dois axiomas essenciais; por um lado as empresas optam por se estabelecer em locais geográficos que apresentem mais recursos disponíveis e menores custos operacionais para a sua atividade económica e, por outro lado, as empresas expandem-se internalizando mercados até que os custos da internalização excedam os benefícios.

Para Buckley e Casson (1976) (*apud.* Martins (2011)), o objeto de análise deste modelo teórico é a economia global e, em particular, a diferença entre as indústrias. Entre cada indústria, pode-se distinguir diferentes tipos de produtos/bens finais, e para cada produto final, pode-se identificar uma cadeia de abastecimento que é responsável por abastecer o mercado. A partir de uma única perspetiva, a teoria debruça-se sobre os recursos existentes numa empresa e analisa os pontos centrais para que as empresas possam conseguir uma especialização das suas atividades com o máximo de eficiência.

Também Ekeledo e Sivakumar (2004) se debruçaram acerca desta teoria. De acordo com os autores “a teoria de internalização vê a instalação de uma unidade de produção no estrangeiro

(IDE) como uma vantagem, em vez de estabelecer acordos de licenciamento com entidades locais.” (*apud.* Sousa e Au-Yong-Oliveira, 2015: 3). Esta forma de abordar o mercado externo permite uma redução dos custos de transação associados ao PI das empresas (Williamson, 1975 *apud.* Ekeledo e Sivakumar, 2004 e Martins, 2011). Neste sentido, existe a transferência de todo o “*know-how* entre a empresa mãe e a sua subsidiária” (Ekeledo e Sivakumar, 2004: 71).

Comumente, as empresas utilizam este modelo de atuação quando surgem ou se apercebem de falhas de mercado, nomeadamente “barreiras à livre circulação de produtos entre países ou obstáculos à transferência do *know-how*” (Ekeledo e Sivakumar, 2004: 71).

Os autores Ekeledo e Sivakumar (2004) destacam ainda que a teoria da internalização apresenta como grande limitação o facto de, apesar de explicitar o modo de entrada (IDE) num novo mercado, não analisar as vantagens de localização que advêm de um novo mercado.

Em suma, apoiada no conceito de “imperfeições de mercado¹”, esta teoria foi importante para a compreensão das atividades de IDE das empresas e para reforçar a tese de que as EMN revelam maior eficiência do que o mercado, na organização das atividades económicas.

A Teoria Eclética, de acordo com Dunning (1995, 1998, 2000), concentra toda a sua atenção no investimento direto enquanto tipologia dos modos de operação internacional, na medida em que considera incompletas todas as restantes teorias de internacionalização. O autor sugere, assim, três fatores que considera cruciais para o sucesso do investimento. Esses três fatores que explicam as atividades comerciais das EMN constituem o paradigma OLI (ownership, location, internalization).

Ownership advantages (vantagens de propriedade²): a empresa deve possuir internamente vantagens competitivas face à concorrência internacional. Tais vantagens podem ser de carácter tecnológico, estratégias de gestão e custos de transação inferiores à concorrência. As vantagens de propriedade requerem um maior controlo dos recursos utilizados no estrangeiro, o que permite que as competências da empresa sejam um fator diferenciador face aos seus

¹ São consideradas i) as imperfeições nos mercados de bens (gestão da marca, posicionamento do produto, políticas de marketing do produto), ii) as imperfeições nos mercados de fatores (recursos, tecnologia e capacidade operacional e de gestão), iii) imperfeições na concorrência (economias de escala) e as iv) imperfeições das políticas governamentais (critérios de escolha das empresas para conceção de apoios financeiros, dotações orçamentais). Caves (1971) dá especial ênfase à competência da gestão, da marca, das tecnologias patenteadas e às economias de escala enquanto vantagens competitivas das empresas multinacionais.

² As vantagens de propriedade devem incluir duas fontes distintas de vantagens competitivas. Por um lado, a tecnologia específica inerente a cada empresa e, por outro lado, a capacidade de cada empresa criar e desenvolver novas tecnologias.

concorrentes diretos. Assim, as competências retidas na empresa-mãe são, numa fase posterior, compartilhadas com as subsidiárias.

Location advantages (vantagens de localização): estas vantagens provêm da exploração da superioridade da empresa no estrangeiro, como por exemplo, os custos de transação, a estabilidade do país, incentivos dos governos, abundância de matérias-primas e custos de mão-de-obra mais baixos. Assim, as empresas investem na internacionalização com o objetivo de adquirirem vantagens de localização que determinado ponto geográfico pode oferecer para o desenvolvimento do negócio.

Internalization advantages (vantagens de internalização): a empresa deve possuir competências internas necessárias para assegurar todo o processo de produção e transação para o exterior, comportando quatro princípios fundamentais na decisão, nomeadamente, o risco, o controlo, rentabilidade e os recursos necessários. Os benefícios que as empresas poderão ter em internalizar todas as operações, nomeadamente custos mais reduzidos, controlo efetivo das operações e evitar algumas tarifas, são efetivamente superiores do que se tivessem que recorrer a terceiros (Dunning, 1988).

Para Dunning (2000), com base nos pressupostos do paradigma eclético, a configuração deste modelo necessita da perfeita conjugação dos parâmetros OLI, voltados para uma empresa, e a resposta da empresa a essa configuração pode variar significativamente. Em particular, esta conjugação vai refletir: as características económicas e políticas do país ou da região das empresas investidoras e do país ou região em que estão a procurar investir; a indústria e a natureza da atividade de valor acrescentado em que as empresas estão envolvidas; as características de cada empresa investidora, incluindo os seus objetivos e estratégias na procura desses objetivos e a razão para efetuar o IDE.

Com base nesta teoria, pode-se facilmente depreender que o IDE só deverá ser realizado se as empresas possuírem todas as três vantagens anteriormente apresentadas. Outra conclusão evidente neste modelo, consiste no facto de que a vantagem de propriedade revela-se imprescindível para qualquer forma de internacionalização. Assim, perante a existência de vantagem de propriedade conjugada com a vantagem de localização será mais favorável às empresas, se estas optarem por estabelecer licenciamentos com empresas estrangeiras que operem nos mercados pretendidos. Quando as empresas detêm unicamente vantagens de propriedade, devem optar pela exportação (Dunning, 1988).

Em síntese, o paradigma eclético explica o IDE assente numa análise das performances de internacionalização das EMN. O investimento nos mercados externos só é exequível quando verificada a conjugação específica destes três tipos de vantagens anteriormente referidas.

Estas três anteriores teorias apresentadas, com base numa abordagem económica, têm como principais limitações: i) focarem-se exclusivamente no IDE e nas EMN, descartando as empresas de menor dimensão (Anderson, 1997), bem como outros modos de entrada; ii) avaliam a internacionalização de forma estática, não considerando, por exemplo, as formas de colaboração interempresariais (Dias, 2007) e iii) a existência de diversos critérios de decisão (recursos, controlo, risco e retorno) leva a que a decisão estratégica do modo de entrada nos mercados externos, seja demasiado complexa.

O Modelo Uppsala, inicialmente desenvolvido por Johanson e Wiedersheim-Paul (1975) e posteriormente melhorado por Johanson e Vahlne (1977, 1990) procura estudar, demonstrar e prever diferentes padrões de comportamento das empresas no seu PI. Por conseguinte, segue uma perspetiva comportamentalista da empresa, e apresenta a internacionalização como um processo no qual a empresa aumenta progressivamente o seu envolvimento internacional. Assim, de acordo com o modelo, existe uma interação entre o desenvolvimento do *know-how* e conhecimento adquiridos sobre os mercados externos e o comportamento da empresa no que concerne às suas estratégias, operações e decisões comerciais. A associação do conceito de conhecimento de mercado a este modelo, está associado à experiência adquirida durante o PI e revela-se crucial para as decisões estratégicas na abordagem aos mercados-alvo, uma vez que o conhecimento de mercado permite à empresa identificar possíveis riscos e oportunidades provenientes de um mercado específico (Johanson e Vahlne, 1977).

De acordo com Kogut e Singh (1988), Benito e Gripsrud (1992), os autores introduziram ainda no modelo Uppsala o conceito de “distância psicológica” que inclui fatores como: linguagem, sistemas políticos, educação, desenvolvimento industrial; e o conceito de “distância cultural”, no sentido de analisar a distância entre o país de origem e o mercado-alvo, na medida em que estes fatores podem facilitar ou dificultar os fluxos de informação e transferência de conhecimento entre a empresa e um determinado mercado. A incerteza entre o país de origem e o país estrangeiro é tanto maior quando maior for a “distância psicológica” entre os dois países. Como resultado dessa incerteza e das imperfeições dos canais de informação, a expansão geográfica das empresas dá-se preferencialmente em mercados cujas similitudes com o mercado interno são mais evidentes (Johanson e Vahlne, 1977).

Neste sentido, para os autores o PI consiste num processo incremental, do qual a empresa beneficia de uma aprendizagem progressiva resultante de uma sequência de modos de entrada em novos mercados. A abordagem aos mercados externos é executada gradualmente e de forma progressiva, cujos diferentes estágios revelam os graus de envolvimento internacional da empresa nos mercados, bem como o conhecimento e *know-how* adquiridos, o que permitirá

à empresa uma melhor e mais eficiente exploração das oportunidades que os mesmos oferecem.

Johanson e Wiedersheim-Paul (1975) e Johanson e Vahlne (2009) referem que o PI das empresas assenta na progressão faseada, através de quatro estágios incrementais distintos. No primeiro estágio dessa aprendizagem, a empresa exporta esporadicamente, ou seja, é marcado pela inexistência de atividades de exportação regulares. Neste estágio a empresa cria um primeiro contacto com o mercado externo, sem comprometer grandes recursos, contudo tem como desvantagem a informação e *know-how* recebidos serem reduzidos. Num segundo estágio a empresa recorre a agentes ou comerciais independentes para exportar os seus produtos, progredindo dessa forma para exportações mais frequentes. Por conseguinte, através dos agentes a empresa adquire um maior conhecimento e *know-how* do mercado externo, exigindo, no entanto, um maior comprometimento de recursos de forma a ser bem-sucedida. Num terceiro estágio a empresa estabelece uma subsidiária comercial no exterior, pelo que há um envolvimento superior no seu PI. A subsidiária comercial permite à empresa um controlo direto do canal de informação, contudo representa um acréscimo de custos e riscos associados ao seu estabelecimento no exterior. No quarto e último estágio deste processo gradual, a empresa estabelece uma unidade de produção no exterior de acordo com os recursos produtivos existentes. A unidade produtiva exige um nível mais elevado de compromisso e de recursos comparativamente aos outros estágios.

Este modelo pressupõe a aquisição gradual de experiência e conhecimento dos mercados externos, consoante o nível de envolvimento da empresa nos mesmos. O conhecimento e a experiência adquiridos serão fatores cruciais e determinantes para o sucesso da empresa no seu PI (Pedersen e Shaver, 2000).

De acordo com Ferreira *et al.* (2011a), o modelo de Uppsala pressupõe que a empresa aumenta progressivamente a sua atividade nos mercados externos, à medida que cresce o seu conhecimento sobre esses mercados, principalmente o obtido através daquilo que os autores desta abordagem consideram ser o mais importante: o *know-how* e a experiência.

Segundo Chetty e Campbell-Hunt (2003), as empresas sem quaisquer experiências internacionais dificilmente são capazes de reunir informação e conhecimento de atuação nos mercados externos. A entrada em novos mercados leva às empresas a confrontarem-se com novas realidades, novos clientes, fornecedores, concorrentes e novas estratégias operacionais (Chetty e Campbell-Hunt, 2003).

Na posse de um maior conhecimento dos mercados e a possibilidade de utilizá-lo em fases posteriores de internacionalização, as empresas veem os seus riscos e custos de

internacionalização reduzidos. Este é o raciocínio central inerente ao modelo do PI de Uppsala (Forsgren, 2002).

A constante evolução e a dinâmica inerente à economia, às empresas e às estratégias empresariais, subsequentes da globalização dos mercados, permitiram observar que nem todas as empresas se expandiam geograficamente em consonância com o modelo Uppsala, passando pelas diferentes fases sequenciais do PI. Por conseguinte, Johanson e Vahlne (2009) retomaram o modelo Uppsala, desenvolvendo a Teoria das Redes de Negócios e Relacionamentos (teoria das *networks*). Ainda que os autores defendam que o PI provém da combinação entre a experiência adquirida e o comprometimento nos mercados externos, estas duas variáveis dependem, nesta teoria, do potencial das parcerias estratégicas das empresas numa determinada rede de negócios. Assim, as relações que se criam, através do comprometimento, do conhecimento, das redes de negócios, e o modo como elas se correlacionam para encontrar novas oportunidades, são o cerne deste modelo (Johanson e Vahlne, 2006: 165).

Oviatt e McDougall (2005) também se dedicaram ao estudo da teoria das redes e definem um modelo de internacionalização por rede, tendo por base três pontos essenciais: a força dos laços da rede, o tamanho da rede e a densidade global.

As redes podem ser mais ou menos fortes, densas e desenvolvidas. Por um lado, nas redes caracterizadas por relações mais fortes, marcadas por maior proximidade, as empresas investem de forma emocional, isto é, na confiança e fiabilidade a longo prazo. Por outro lado, nas redes mais fracas, marcadas por relações mais afastadas, exigem menos proximidade e podem estabelecer-se facilmente, por exemplo nas relações com os fornecedores, clientes, comerciais, distribuidores, entre outros envolvidos no negócio.

O PI poderá ser tão rápido quanto mais extensa for a rede de contactos. A confiança desenvolvida entre os agentes económicos envolvidos numa rede, possibilita a identificação de oportunidades, o fortalecimento de relações e o aumento da credibilidade, levando por vezes às cooperações estratégicas entre empresas, como são exemplo as alianças estratégicas (Oviatt e McDougall, 2005).

A importância das redes pode explicar-se pelo facto de que “são muitas vezes essenciais na obtenção de informação e conhecimento da atuação nos outros mercados” (Sousa e Au-Yong-Oliveira, 2015: 3).

Estas duas teorias apresentadas, com base numa abordagem comportamental das empresas, têm como principais limitações: i) a exposição direta a que estão sujeitas as empresas seguindo as diversas etapas, e pela sua dependência da informação e conhecimento adquiridos

pelas empresas nas fases iniciais do PI (Forsgren, 2002); ii) modelos deterministas, pouco adequados ao setor dos serviços e falham em explicar o porquê de algumas empresas saltarem algumas etapas essenciais no PI (Vissak, 2004), ignorando os casos em que a internacionalização não se dá de forma tão gradual (Oviatt e McDougall, 1994); iii) a exclusão da influência de alguns fatores exógenos que levam as empresas a internacionalizarem-se, e não explicam de que forma as empresas poderiam superar os problemas, que surgem durante a internacionalização, através das relações estabelecidas nas suas redes (Chetty e Holm, 2000).

A visão dinâmica da internacionalização e a falta de capacidade para descrever e explicar alguns processos contemporâneos subjacentes à rápida evolução da tecnologia e I&D das empresas, levaram à emergência das *Born Globals* (Rennie, 1993) ou *International New Ventures* (Oviatt e McDougall, 1994).

De acordo com o economista Jean-François Hennart (2014), autores como Welch e Loustarinen (1988), Rennie (1993) e Oviatt e McDougall (1994), identificaram e destacaram nos seus estudos, diversas empresas que não seguiram um PI de forma gradual defendido pelas correntes tradicionais. Essas empresas iniciavam, prematuramente, as suas atividades internacionais, posicionando, desde logo, as suas estratégias numa ótica global.

A literatura existente referente às *Born Globals*, associa o termo às jovens empresas nascentes, de pequena e média dimensão, que surgem num ambiente marcado pela forte competitividade, globalizado e dinâmico, e que grande parte das suas vendas se destina aos mercados externos, logo após a sua criação. Estas empresas rompem com o paradigma dos “estágios” ou fases graduais no PI, adotando estratégias globais. O contexto mundial, com a emergência da globalização, está a ficar sem fronteiras. O capital, os recursos e a informação já não conhecem fronteiras. Também o conhecimento e a tecnologia deixaram de ter fronteiras. Por conseguinte, é crucial para as empresas nascentes adotarem, desde a sua fase embrionária, uma estratégia global.

Hollensen (2011) apresenta as razões de existência e a crescente importância das *Born Globals* para o tecido empresarial global, bem como o sucesso que elas obtêm nos mercados internacionais. Fatores como a evolução e desenvolvimento constante das TICs, a procura cada vez mais acentuada dos produtos customizados ou especializados, a existência de redes globais e a flexibilidade e facilidade de integração das *Born Globals*, estão na génese da sua emergência. O aparecimento destas empresas constitui uma evidente mudança de paradigma, colocando em causa alguns princípios que estão na base de teorias como o modelo de Uppsala.

Cannone e Ughetto sublinham que nestas duas últimas décadas o aumento do número de empresas que têm como objetivo os mercados internacionais desde a sua fundação, tem sido um desafio para os modelos de negócio tradicionais (Cannone e Ughetto, 2014).

Enquanto que o modelo Uppsala refere que a internacionalização é um processo gradual e moroso, as *Born Globals* internacionalizam-se numa fase prematura da sua existência e assumem riscos elevados durante a sua expansão nos mercados internacionais. Assim, as *Born Globals* divergem do paradigma das principais teorias tradicionais sobre a internacionalização, adotando uma estratégia global e facilmente conseguem vender os seus produtos/serviços a clientes distintos, geograficamente dispersos e com custos de comunicação, transporte e adaptação relativamente mais reduzidos.

Teóricos como Hennart (2014) defendem que uma das principais razões do sucesso destas empresas emergentes é a escolha criteriosa dos modelos de negócio, que cada vez mais são focados no cliente. Outra característica muito importante, apontada por Hollensen (2011), está relacionada com o facto de estas empresas serem tendencialmente geridas por empreendedores ou gestores visionários, que olham para o mercado de forma global e guiam as suas empresas numa ótica de internacionalização.

Contrariamente às grandes EMN, que se caracterizam pela rigidez das suas estruturas, as *Born Globals* são empresas micro ou PMEs que se caracterizam por estruturas mais flexíveis e exibem procedimentos operacionais também eles flexíveis e dinâmicos, o que lhes permitem reagir mais facilmente a ambientes em constante mutação, nomeadamente ao nível da viabilização dos negócios e tomadas de decisões efetuadas na própria empresa pelo gestor ou empreendedor. Por conseguinte, o envolvimento destas empresas com o mercado externo é tendencialmente menos propenso a ser influenciado pelas rotinas organizacionais e políticas internas rígidas, características das grandes empresas.

Em síntese, o contexto económico atual, a globalização das economias, bem como a constante evolução da tecnologia, das legislações e das sociedades têm proporcionado, quer a emergência das *Born Globals*, quer o seu desenvolvimento. Este cenário contribui para que estas empresas alcancem e desenvolvam um negócio viável, competitivo, inovador, flexível e dinâmico (Martins, 2011; Laranjeira, 2012).

1.1.1. Motivações para a internacionalização

O mundo vem assistindo, nestas últimas décadas, a constantes alterações tecnológicas, políticas, sociais e económico-financeiras. A globalização, marcada pela liberalização e crescimento do comércio internacional, progressiva inclusão dos países e economias, pela

diminuição dos custos de transporte, comunicação e informação, exponenciou o aparecimento de inúmeras oportunidades, mas despertou, simultaneamente, novos e constantes desafios para as empresas.

É fundamental que uma empresa seja dotada de vantagens competitivas que lhe deem acesso às oportunidades que surgem nos mercados. Por conseguinte, num mercado cada vez mais global, as PMEs necessitam de reduzir a sua dependência dos mercados internos, de forma a assegurarem a sua sustentabilidade económica e financeira (AICEP, 2013).

Por conseguinte, a decisão de expandir o seu negócio para os mercados internacionais, torna-se assim, uma das etapas mais importantes para o seu desenvolvimento, na medida em que a internacionalização contribui para reforçar a capacidade de inovação, de produtividade e de rentabilidade de uma empresa (Martins, 2011).

A revisão da literatura apresenta diversas propostas no que concerne às motivações que levam as empresas a internacionalizarem as suas atividades, as quais estão associadas a fatores internos, baseados nos recursos existentes nas empresas, e externos criados na envolvente externa às empresas, como fatores políticos, culturais, económicos, legislativos, sociais e tecnológicos (Wach, 2014; Mwiti *et al.*, 2013; Martins, 2011; Freeman e Cavusgil, 2007; Guerras Martin e Navas López, 2007; Bell *et al.*, 2003; Simões, 1997 a) e b) e Welch e Welch, 1996) e derivam da fase do PI em que as empresas se encontram (Korsakiere e Baranauskiera, 2011). Outros autores referem que os motivos podem ser pró-ativos ou reativos (Hollensen, 2011; Czinkota *et al.* (1999) *apud.* Martins, 2011; Brito e Lorga, 1999).

Segundo Mwiti *et al.* (2013), os motivos internos são intrínsecos às empresas e os motivos externos derivam de fatores exógenos às empresas. Os autores especificaram ainda que os fatores motivacionais no início do PI se subdividem em: fatores internos pró-ativos, fatores internos reativos e fatores organizacionais.

Como fatores internos pró-ativos, os autores destacam o desejo da empresa alcançar economias de escala, os interesses dos órgãos de gestão, a posse de vantagens competitivas, potencial para crescimento complementar e a produção de bens com características únicas.

Como fatores internos reativos destacam-se a utilização da capacidade produtiva subdimensionada e o excesso de produção, a capacidade de expedir os produtos sazonais, redução da dependência de mercados domésticos e contrariar a estagnação nas vendas domésticas. Por fim, como fatores organizacionais destacam-se o tamanho e a idade da empresa.

De acordo com Martins, como fatores internos destacam-se as oportunidades de crescimento e desenvolvimento (possibilidade de crescimento dos negócios e maior posicionamento e

diversificação de mercado) e a procura de conhecimento (*know-how*, capacidade de inovação e exploração de competências tecnológicas e organizacionais). Por outro lado, como fatores externos destacam-se o aumento do capital social, o desenvolvimento da cadeia de abastecimento e os fatores domésticos, tais como a estagnação ou limitação do mercado interno, a fraca procura e consumo interno, bem como um ambiente económico interno desfavorável (Martins, 2011).

Autores como Hollensen (2011) e Czinkota *et al.* (1999), *apud*. Martins (2011) dividem o conjunto de fatores motivacionais para o PI em dois grupos: pró-ativos e reativos. Nesse sentido, os autores associam aos fatores motivacionais pró-ativos o interesse da empresa em explorar uma vantagem competitiva, que pode estar relacionada com uma vantagem tecnológica, à existência de um produto diferenciado, informação exclusiva e privilegiada, redução dos custos de produção e transporte, benefícios do estado e exploração de economias de escala.

Por sua vez, os fatores motivacionais reativos estão associados à resposta por parte da empresa às ameaças e pressões provenientes do ambiente externo (Hollensen, 2011). Destacam-se a saturação do mercado doméstico, pressão exercida pela concorrência, excesso de capacidade produtiva, a procura de recursos, a proximidade geográfica e cultural a determinados mercados e potenciais clientes, existência de barreiras comerciais e políticas aduaneiras restritivas (Hollensen, 2011 e Martins, 2011).

Com efeito, a análise da literatura permite aferir que os fatores motivacionais pró-ativos e reativos estão relacionados, respetivamente, com as motivações internas e externas à empresa. Aos fatores motivacionais pró-ativos e reativos, Brito e Lorga (1999) acrescentam ainda os fatores motivacionais mistos, que resultam de um misto de proatividade e reatividade. Os autores destacam como fatores motivacionais mistos as proximidades geográfica, cultural e linguística, a redução dos riscos e custos, apoios governamentais, assim como a legislação mais permissiva ao nível do protecionismo e de questões ambientais.

Em suma, existem diversos motivos que podem levar as empresas a expandir as suas atividades para além-fronteiras, tais como o acesso a fatores produtivos mais económicos (mão de obra e matérias primas mais baratas), acesso a subsídios estatais e outros benefícios fiscais, o excesso de capacidade produtiva, acesso a novas tecnologias, acesso a informação privilegiada, busca de conhecimento e *know-how* e a possibilidade de aprendizagem nos diferentes mercados mundiais (Martins, 2011).

Os autores Teixeira e Diz (2005) resumem os motivos que levam as empresas a internacionalizarem as suas operações da seguinte forma: i) acesso a recursos mais

económicos e de maior confiança, ii) maior retorno do investimento, iii) aumento da quota de mercado, iv) fuga à tributação ou restrição das importações, v) manutenção ou reforço da rede de relações, vi) resposta às movimentações dos concorrentes e dos clientes, bem como vii) acesso a competências que lhes permita obter vantagens competitivas.

Destacam-se igualmente a procura de uma otimização das filiais de produção e de distribuição (no caso de empresas já consolidadas internacionalmente), minimização dos riscos e da pressão fiscal, ou ainda melhorar a visibilidade dos bens ou serviços e edificar uma imagem de solidez (Lemaire, 1997).

Ainda na década de oitenta, o paradigma eclético proposto por Dunning (1988), distinguia quatro fatores motivacionais distintos que levavam as empresas a internacionalizarem-se. Os quatro fatores motivacionais são: i) o acesso aos mercados (chegar a novos consumidores em diferentes mercados), ii) o acesso a recursos (matérias primas e outros fatores produtivos em condições vantajosas ou inexistentes no país de origem), iii) o acesso a eficiência (aumento da produtividade, através da incrementação de tecnologia mais avançada ou especialização dos recursos) e iv) o acesso a recursos estratégicos (desenvolvimento de novos recursos e competências). Estes fatores motivacionais são apontados por Dunning no sentido de justificar o aumento ou incrementação de novas vantagens competitivas às empresas.

Em síntese, a revisão da literatura mostra que são diversos os fatores motivacionais que levam as empresas a iniciar o seu PI. Estas têm sempre como objetivos latentes; a possibilidade de crescimento e expansão, maximização dos lucros e minimização dos custos, bem como o aproveitamento das vantagens competitivas. A influência destes fatores, conjugada com os perfis dos gestores, com a dimensão das empresas e com as *networks* onde possam estar inseridas, revelam-se os principais impulsionadores quer para a decisão, quer para o reforço do PI.

1.1.2. Tipologia dos modos de entrada

Quando uma empresa decide internacionalizar a sua atividade, deve selecionar a estratégia mais adequada para entrar em determinado mercado externo, atendendo às suas características, capacidades e recursos à disposição. As empresas devem analisar quer as vantagens, quer as desvantagens dos diferentes modos de entrada, o grau de controlo inerente aos mesmos, bem como o nível de risco incorrido. Com efeito, de acordo com Morschett *et al.* (2010), a definição da forma de acesso ou modo de entrada nos mercados externos, consiste numa das decisões mais complexas num PI.

É importante que as empresas, antes de avançarem para os mercados externos, tenham definido uma estratégia de entrada bem delineada e calculada (Fernandes, 2014).

Como refere Gao (2004), um modo de entrada no mercado externo pode ser definido como um acordo institucional adotado por uma empresa, de modo a facilitar a entrada de bens e serviços, tecnologias e recursos nesse mesmo mercado.

Ferreira *et al.* (2011b) referem que, no PI, os modos de entrada apresentam-se como um fator preponderante na abordagem aos diferentes mercados. Neste contexto, existem diversas abordagens relativamente aos modos de entrada, que vão desde um simples processo de exportação até ao IDE.

Cada modo de acesso aos mercados externos envolve diferentes níveis de controlo, riscos de investimento associados e potencial de rendibilidade para a empresa. Por conseguinte, a forma como cada empresa aborda os mercados externos, depende da visão que os gestores têm do mercado externo e da fase em que a empresa se encontra (Teixeira e Diz, 2005), tendo implicações distintas face ao grau de complexidade da operação internacional (Martins, 2011). Assim, cada empresa tem as suas particularidades o que leva a que a sua abordagem aos mercados externos, dependa de fatores como o modelo de negócios e da visão estratégica dos seus gestores (Fernandes, 2014).

Na etapa inicial de um PI verificam-se duas fases distintas, primeiramente a deteção de uma oportunidade de negócio num mercado externo que reúna as condições necessárias para a empresa ter sucesso e, posteriormente, a seleção e decisão dos modos de entrada nesse mercado, a fim de explorar a oportunidade detetada (Ferreira *et al.*, 2011a).

Cada modo de entrada apresenta vantagens e desvantagens, sendo a magnitude destas, determinada por diversos fatores, nomeadamente os custos de transporte, barreiras comerciais, riscos políticos, comerciais e económicos (Hill, 2014). Nesse sentido, o modo de entrada mais favorável depende de todos esses fatores e varia mediante o contexto e a empresa.

Com base na análise da literatura existente, é possível agrupar em três grandes, grupos as formas de abordagem aos mercados externos. De um modo geral, os três grupos fundamentais são: i) a exportação, ii) a cooperação entre empresas/relações contratuais e, por último, iii) o IDE (Martins, 2011; Morschett *et al.*, 2010; Hill, 2014 e Teixeira e Diz, 2005).

Mais recentemente, com todo o desenvolvimento tecnológico e da internet, é necessário considerar ainda o acesso aos mercados externos através da web (*e.g. e-business e e-commerce*).

A exportação consiste na forma mais acessível e mais utilizada pelas empresas que, devido à escassez de recursos, recorrem frequentemente a este modo de entrada nos mercados

internacionais. Dessa forma as empresas escoam os seus produtos a fornecedores, parceiros ou clientes estrangeiros (Hollensen, 2011; Martins, 2011; Teixeira e Diz, 2005). Em alguns casos, a exportação revela-se o primeiro passo do PI de uma empresa, podendo evoluir posteriormente para outras formas de entrada (Martins, 2011).

Martins (2011) acrescenta ainda que esta forma de entrada nos mercados externos, requer um forte empenhamento operativo em linha com um apoio administrativo complexo, que pode ser refletido ao nível da utilização de uma *trading* (para contactar com os clientes, tratar da documentação e transporte de mercadorias), da criação de uma subsidiária comercial e do recurso a agentes, distribuidores e equipas de vendas nos mercados de destino.

Este modo de entrada nos mercados externos, segundo os autores Hollensen (2011) e Martins (2011), pode assumir duas tipologias distintas; a exportação direta e indireta. A exportação direta consiste no facto de as empresas assumirem, por completo, a exportação dos seus produtos diretamente com um operador internacional, ou seja, vender diretamente para o mercado externo, sem quaisquer intermediários no país de origem. Desta forma a empresa controla todas as operações de exportação sem ter que delegar parte das operações a outras empresas ou organizações localizadas no país de origem.

A exportação indireta tem por base a colocação dos produtos no mercado de destino por parte de uma empresa, recorrendo à distribuição realizada por agentes, numa base de relações de subcontratação de segmentos de produção internacionalizados. Desta forma a empresa regesse pela produção de produtos definidos pelos agentes, que por sua vez procedem à sua colocação nos mercados externos (Martins, 2011).

Hollensen (2011) e Teixeira e Diz (2005) acrescentam outra tipologia de exportação, para além da direta e indireta, que se denomina como exportação cooperativa ou partilhada. Esta forma de exportação implica o envolvimento de acordos de cooperação com outras empresas.

No que concerne às relações contratuais ou cooperações entre empresas, estas ocorrem quando o PI é conduzido através de um contrato entre duas empresas de países diferentes. O modo de entrada contratual envolve a transferência de bens ou serviços, tecnologias, bem como conhecimentos e *know-how* (Martins, 2011 e Teixeira e Diz, 2005).

Assim como na exportação, o modo de entrada nos mercados externos através de relações contratuais ou cooperações entre empresas, como se pode observar na tabela seguinte, apresenta uma ampla variedade de tipologias, nomeadamente o franchising, o licenciamento, a subcontratação, o contrato de gestão, os consórcios, os contratos “chave na mão”, as joint-ventures e as alianças estratégicas.

Tabela 1 – Modo de entrada nos mercados externos através de relações contratuais ou cooperações

Tipologia	Descrição	Grau de internacionalização
Licenciamento	<p>Consiste num acordo ou contrato de licença pelo qual uma empresa cede a outra direitos patenteados, nomeadamente direito de utilização de uma tecnologia patentada, nome/marca registada, <i>design</i> de produto ou processo operativo e de marketing, dentro de uma área fixada, mediante um pagamento de royalties, por um período de tempo contratualizado (Martins, 2011).</p> <p>Esta tipologia apresenta como vantagens: a quase inexistente necessidade de investimento, a redução do período temporal de entrada no mercado, o acesso a mercados protegidos e uma remuneração média. Como desvantagens destacam-se o reduzido controlo das operações, o risco de propagação do <i>know-how</i>, dificuldades no cumprimento dos requisitos e custos de adaptação.</p>	Reduzido
Franchising	<p>Consiste num acordo através do qual uma empresa (franchisador) concede a outra (franchisado) o direito de explorar, sob determinadas condições expressas num contrato, o negócio por si desenvolvido, podendo utilizar a sua marca/nome registada, um produto, uma patente, uma tecnologia, infraestruturas ou <i>know-how</i> (Martins, 2011 e Teixeira e Diz, 2005).</p> <p>Esta tipologia tem algumas semelhanças com o contrato de licenciamento, implicando, no entanto, um maior acompanhamento por parte da empresa que cede a tecnologia ou marca (Martins, 2011).</p> <p>Apresenta como vantagens: a reduzida necessidade de investimento, a redução do período temporal de entrada no mercado, o controlo exigente dos custos, aquisição de conhecimento e experiência do mercado local e uma remuneração elevada. Como desvantagens destacam-se o reduzido controlo das operações, a dependência do franchisador e as dificuldades de adaptação a diferentes contextos culturais.</p>	Reduzido
Subcontratação	<p>Consiste num acordo em que a subcontratante (empresa que se internacionaliza) encomenda produtos, partes de produtos ou serviços à subcontratada (empresa sediada no país de destino), mediante especificações pré-estabelecidas (Martins, 2011).</p> <p>De acordo com Martins (2011) esta tipologia de internacionalização constitui uma forma de desintegração vertical através da qual a empresa se especializa em determinadas funções da cadeia de valor, subcontratando as que não possuem vantagens competitivas.</p> <p>Apresenta como vantagens: um nível de investimento relativamente baixo, a aquisição de <i>know-how</i> tecnológico e equipamentos, o contacto com novas formas de organização, de gestão, de tecnologias e comercialização, a redução dos custos de produção e ultrapassar barreiras alfandegárias. Como desvantagens destacam-se a perda de controlo de qualidade dos produtos e a interdependência entre as empresas envolvidas no contrato.</p>	Médio
Contrato de gestão	<p>Consiste num acordo através do qual é definido que o controlo operacional de uma empresa é assumido por outra, que se envolve na gestão do negócio mediante uma remuneração, com base nas vendas e lucros (Martins, 2011).</p> <p>Estes tipos de contratos são mais frequentes quando existe pouca concorrência internacional no ramo dos serviços, negócios em crise e até mesmo quando os proprietários não possuem a experiência necessária no setor (Martins, 2011).</p> <p>Esta tipologia apresenta como vantagens: partilha de riscos e recursos, o acesso a mercados protegidos, benefícios da transferência de <i>know-how</i> e conhecimento e</p>	Médio

	<p>aquisição de experiência internacional. Como desvantagens destacam-se o reduzido controlo das operações, o risco de propagação do <i>know-how</i>, provável carência de cooperação e confiança entre colaboradores e a dependência de uma empresa face a outra.</p>	
<p>Contratos «chave na mão»</p>	<p>Consiste num acordo que envolve a cedência de conhecimentos tecnológicos não patenteados. Este tipo de contratos surgem quando existe um grande fornecimento internacional, em que o fornecedor, normalmente produtor de equipamentos, fornece e instala o equipamento de uma nova unidade fabril pronta a funcionar (Martins, 2011).</p> <p>Numa fase avançada este tipo de contrato poderá evoluir para um contrato de gestão a fim de assegurar a transferência de tecnologia na fase de exploração (Martins, 2011).</p> <p>Este tipo de contratos é mais frequente em indústrias que possuem uma tecnologia de produção complexa e desenvolvida (Hill, 2014).</p> <p>Esta tipologia apresenta como vantagens a redução dos riscos e dos custos de fornecimento dos produtos/serviços. Como desvantagens destacam-se o reduzido controlo das operações e a dependência de uma empresa face a outra, no fornecimento de determinado produto/serviço.</p>	<p>Médio</p>
<p>Consórcios</p>	<p>Consiste na associação ou acordos entre empresas concorrentes ou complementares, em que as partes integrantes do consórcio têm um objetivo em comum, contudo cada uma mantém a sua autonomia jurídica e estratégica (Martins, 2011).</p> <p>Esta tipologia apresenta como vantagens a economia de custos, partilha de riscos e uma maior eficácia operacional no contexto nacional e internacional (Martins, 2011). Como desvantagens destacam-se a dificuldade na gestão das operações e a dependência de múltiplas empresas.</p>	<p>Elevado</p>
<p>Joint-ventures</p>	<p>Comumente também designada por empreendimento conjunto, resulta de um contrato que se traduz na partilha de ativos, lucros, custos, riscos e controlo sobre o negócio entre duas ou mais empresas, criando uma nova organização económica e juridicamente independente, com o objetivo de desenvolver uma atividade produtiva e/ou comercial (Martins, 2011).</p> <p>Esta nova empresa pode resultar da aquisição parcial de uma empresa existente no estrangeiro, da criação de uma nova empresa em parceria com uma empresa local, da constituição de uma sociedade conjunta num país estrangeiro ou ainda sociedades mistas, criadas com um parceiro local, sendo este o Estado ou outra entidade estatal (Viana e Hortinha, 2005).</p> <p>Esta tipologia apresenta como vantagens a partilha de riscos, recursos, e custos, novas aptidões e experiências, acesso a recursos especializados, ampliação de mercados, redução da concorrência e acesso a conhecimento e <i>know-how</i>. Como desvantagens destacam-se a possível mudança da orientação estratégica de um dos parceiros, o forte investimento, possíveis desequilíbrios entre os parceiros, diferentes estratégias de gestão e da própria cultura e a morosidade do processo de escolha de parceiros.</p>	<p>Elevado</p>
<p>Alianças Estratégicas</p>	<p>Consiste num acordo realizado entre empresas, caracterizado pela cooperação, reciprocidade e pela partilha de competências e de esforços, que pretendem tirar partido de uma situação de complementaridade de ativos. Estas alianças podem envolver empresas complementares entre si ou até concorrentes, havendo ou não a possibilidade de envolvimento de participações de capital (Martins, 2011 e</p>	<p>Elevado</p>

	Teixeira e Diz, 2005). Esta tipologia tem como vantagens evitar alguns conflitos entre empresas, o aproveitamento de economias de escala e de economias de experiência, a transferência de conhecimento e <i>know-how</i> , a partilha de recursos e tecnologia, bem como a partilha de riscos. Como desvantagens destacam-se a possível mudança da orientação estratégica de um dos cooperantes, o forte investimento e possíveis desequilíbrios entre os cooperantes.	
--	--	--

Fonte: Elaboração própria atendendo aos estudos de Martins (2011), Hill (2014), Teixeira e Diz (2005) e Viana e Hortinha (2005).

Por último, o IDE, que se traduz num nível mais avançado do grau de internacionalização, consiste na aquisição de ativos operacionais num país estrangeiro, podendo assumir duas tipologias distintas: o investimento de raiz (*greenfield investment*) e as aquisições (Hill, 2014; Ferreira *et al.*, 2011b; Martins, 2011 e Teixeira e Diz, 2005).

O investimento de raiz é compreendido como “a forma de expansão internacional de maior compromisso de recursos, em que a empresa cria uma nova subsidiária no estrangeiro” (Ferreira *et al.*, 2011b: 59). Isto é, o investimento é realizado numa nova estrutura operacional num país estrangeiro, permitindo assim à empresa investidora criar a subsidiária estrangeira à sua imagem e cultura organizacional (Hill, 2014). A EMN assume, desta forma, um risco mais elevado de exposição ao mercado externo de destino, contudo detém um controlo total das operações e, por conseguinte, uma maior capacidade de decisão na sua estratégia de internacionalização.

Por sua vez, as aquisições assumem o investimento direto participando total ou parcialmente no capital social de uma empresa num mercado externo. As aquisições podem ser consideradas como: i) minoritárias (se a empresa estrangeira participar entre 10 a 49% no capital social da empresa adquirida), ii) maioritárias (entre 50 a 99%) e iii) total (100%).

Esta tipologia de entrada permite que as empresas possam obter maior diversificação, quando estas não possuem determinadas competências, oferecendo maior eficiência e dinâmica nos processos de produção no exterior (Ferreira *et al.*, 2011b).

Mais recentemente, a sociedade em conexão com a revolução abrupta quer das TICs quer da internet, permitiram que as transações comerciais pudessem ser efetuadas de uma forma diferente da tradicional, assente numa base tecnológica, sem necessidade da presença física das partes intervenientes no negócio. Esta evolução tecnológica contribuiu, para que qualquer negócio ou transação seja, atualmente, suportado por uma rede de carácter global, que constitui um mecanismo de difusão de informação e de interação entre indivíduos, independentemente da sua localização geográfica (Kotler e Armstrong, 2008).

A internet recebe milhões de novos usuários a cada ano que passa, e esse crescimento ocorre a um ritmo acelerado. Por conseguinte, novas tecnologias estão constantemente a ser criadas e desenvolvidas, de modo a proporcionarem novos negócios, produtos e serviços. Essa evolução tecnológica impõe novos conceitos, novos processos, novas fronteiras e acelera a inovação, o que permite que se alterem, substancialmente, as propostas de valor das empresas. Para Fernandes (2014), a internet teve um papel determinante, inovador e agressivo no novo paradigma do comércio internacional. O autor destaca ainda que “*a internet está a levar o e-marketing e o e-commerce a um aumento das vendas, com uma redução dos custos, quer para o cliente, quer para o fornecedor*” (Fernandes, 2014: 99).

As organizações começaram a pensar estrategicamente voltadas para o futuro, tendo como uma das suas principais bases de atuação a *web*. Os avanços abruptos das TICs e da internet, mudaram completamente a forma como os consumidores e as organizações atuam e interagem, criando uma série de novos negócios, novas formas de transações, novas atividades e oportunidades de negócio. Como consequência, a substituição e/ou complementação dos mercados tradicionais pelos mercados *online* era inevitável. Nesta era da “*economia digital*”, as empresas viram-se obrigadas a alterar e adaptar o seu modelo e os seus processos de negócio, de forma a apresentarem competitividade face às empresas já implementadas nas redes tecnológicas. A internet, em particular o comércio eletrónico (*e-commerce*), apesar de despontar algumas dificuldades de recetividade³, torna-se assim um veículo para uma nova abordagem aos mercados internacionais, tendo por base uma tecnologia de ponta.

1.1.3. Barreiras no percurso à internacionalização

Uma vez apresentadas as principais teorias do PI, bem como as principais motivações que levam as empresas a internacionalizar as suas operações e os respetivos modos de entrada, será pertinente apresentar as principais barreiras no percurso à internacionalização.

No PI as empresas estão expostas a diversos obstáculos que condicionam as suas operações internacionais, tornando-as mais complexas e arriscadas. Martins (2011) agrupa as principais dificuldades das empresas no seu PI em três grandes conjuntos de fatores, sendo eles: fatores internos às empresas, fatores relativos a parceiros e fatores relativos ao ambiente.

³ A literatura realça que a internet, nomeadamente o *e-commerce*, desponta algumas dificuldades inerentes à decisão estratégica sobre o posicionamento das empresas relativamente a esse canal, assim como riscos associados à falta de regulamentação, fraude, pagamentos (Burt e Sparks, 2003 e Turban *et al.*, 2010).

Os fatores internos às empresas reproduzem a importância da empresa na trajetória de internacionalização (Martins, 2011). Segundo o autor, a escassez de recursos humanos qualificados, a falta de recursos financeiros associados a uma gestão limitada, apresentam-se como obstáculos à internacionalização, dificultando as exigências operacionais impostas pelo PI (Martins, 2011). Assim, haverá uma limitação quer no acesso aos mercados-alvo quer nas capacidades de gestão comercial, nomeadamente ao nível do conhecimento de oportunidades de negócio, o acesso a clientes será dificultado, bem como os contactos e a experiência adquirida nos mercados externos serão inexistentes (Martins, 2011). Os choques culturais resultantes da diferença linguística entre as diversas sociedades, os diferentes gostos, preferências, hábitos, costumes e tradições locais, representam também diferentes obstáculos que as empresas têm que enfrentar (Martins, 2011).

No que concerne aos fatores relativos a parceiros, estes colocam em evidência a falta de conhecimento que as empresas possuem relativamente ao mercado externo (Martins, 2011). Tal acontece porque a maioria das atividades internacionais baseiam-se em contratos de cooperação com potenciais parceiros, que têm um papel fundamental na comercialização dos produtos, mas devido à falta de conhecimento do mercado local torna-se complexo o processo de identificação e seleção dos parceiros mais adequados, e que se revejam na política comercial definida pela empresa (Moen, *et al.*, 2004 *apud*. Martins, 2011).

Por fim, os fatores relativos ao ambiente estão associados ao condicionamento da orientação geográfica da expansão das empresas que se pretendem internacionalizar, tendo estas, por vezes, que se cingir a mercados mais próximos geograficamente (Martins, 2011). Segundo o autor, as forças competitivas do setor, nomeadamente concorrentes, clientes e fornecedores, ainda que se comportem como estimuladoras à internacionalização, podem também tornar-se barreiras mediante a própria localização dos concorrentes e com as possibilidades de evolução do mercado (Martins, 2011). As próprias autoridades governamentais podem condicionar as empresas a entrar nos mercados externos, na medida em que alguns países impõem a criação de *joint-ventures* com empresas locais, ou até que fabriquem produtos com «conteúdo» local (Jarrillo e Echezarra, 1991 *apud*. Martins, 2011).

Por sua vez, Hollensen (2011) subdivide as barreiras que afetam o PI em três grandes grupos: riscos gerais de mercado, riscos comerciais e riscos políticos. Nos riscos gerais de mercado, o autor dá ênfase a fatores como a distância comparativa dos mercados, a concorrência com outras empresas, diferenças nos hábitos e consumos dos produtos, diferenças linguísticas e culturais, bem como a complexidade da logística, entre outros. Nos riscos comerciais o autor destacou como fatores; as taxas de câmbio, dificuldades na obtenção de financiamento, risco

de crédito dos clientes externos, atrasos e/ou danificação das mercadorias no processo de expedição e/ou distribuição. Por último, nos riscos políticos o autor reúne fatores como restrições dos mercados externos, o protecionismo, governos instáveis, ausência de apoios governamentais no PI, conflitos civis, guerras e revoluções, entre outras medidas de cariz governamental que dificultam as relações comerciais (Hollensen, 2011).

As barreiras apresentadas pelos autores reproduzem as limitações das empresas identificadas pela generalidade da literatura existente, aquando do seu PI. Na verdade o PI expõe as empresas a diversos riscos e incertezas que devem ser acautelados antes de iniciarem o processo (Martins, 2011).

A revisão da literatura referente ao tema da internacionalização, das principais teorias de internacionalização, das motivações e modos de entrada nos mercados internacionais, bem como as barreiras no percurso à internacionalização, revela que a posição das empresas perante o seu PI depende do modelo de negócio, do produto/serviço e do seu *modus operandi*. Ainda que as empresas disponham de diversos modos de entrada nos mercados internacionais, a exportação continua a ser tradicionalmente a forma de entrada adotada pelas PMEs, para uma primeira abordagem aos mercados internacionais (Hollensen, 2011 e Martins, 2011).

No entanto, a abordagem aos mercados internacionais depende de diversos fatores como a dimensão, a idade, os recursos à disposição da empresa, bem como o seu nível de envolvimento nos mercados. Uma empresa quando decide internacionalizar-se deve ter presente os seus motivos e objetivos, assim como deve estar ciente das consequências e riscos que um PI pode proporcionar.

1.2. Tipos de risco no comércio internacional

A decisão para avançar para novos mercados e expandir as operações por essa via, acarreta diversos riscos e incertezas. Por conseguinte, a única forma de minimizar esses riscos e incertezas é através de uma avaliação criteriosa de todos os detalhes do PI.

Segundo Simões (1997), o PI apresenta diversos riscos para investidores e empresas. O autor, dando ênfase ao modelo/teoria criado por Johansson e Vahlne (1977), defende que, numa fase inicial, o PI deve ser iniciado em mercados mais acessíveis e menos exigentes, geográfica e culturalmente mais próximos e com menor afetação de recursos, de modo a reduzir o risco.

Dessa forma, as empresas ao passarem faseadamente pelas diversas etapas, adquirem *know-how* e aumentam o risco adjacente ao negócio de forma gradual, permitindo que o PI seja

realizado de forma sustentada, favorecendo o desenvolvimento de técnicas de gestão do risco, a maximização dos lucros e a sua expansão.

De acordo com Figueiredo e Caggiano (1997), o risco enquanto variável inerente a qualquer decisão, está diretamente associado aos resultados das empresas, o que faz de si objeto de uma análise meticulosa.

Os autores destacam ainda a importância da globalização na ampliação das oportunidades de negócio e que, por sua vez, intensifica a concorrência, provocando a queda das margens. Assim, é crucial reduzir os riscos, otimizar o uso do capital e dos recursos, ser mais transparente, selecionar criteriosamente fornecedores e clientes, e estar atento a alterações nos ambientes internos e externos. Estas são as medidas-chave para uma melhor gestão dos riscos no sentido de melhorar a performance das empresas.

Para Duarte *et al.* (2001), gerir os riscos não é sinónimo de evitá-los, na medida em que são intrínsecos a qualquer decisão, no entanto devem-se reconhecê-los, quer no ambiente interno, quer no ambiente externo, analisá-los, mensurá-los e administrá-los de forma consciente e planeada.

Relativamente à sua tipologia, os riscos podem ser endógenos, gerados pela própria atividade, ou exógenos, gerados por atividades externas às empresas (Matias-Pereira, 2006). Podem ainda ser de natureza sistemática, ou de mercado, e de natureza não sistemática, ou específico. Os riscos sistemáticos ou de mercado são acontecimentos inesperados que afetam as empresas como um todo, uma vez que se dissipam por toda a economia, afetando, dessa forma, todos os ativos e são impossíveis de serem eliminados. Os riscos não sistemáticos ou específicos são acontecimentos inesperados que afetam apenas determinados ativos específicos, pelo que são intrínsecos a uma empresa ou a um setor específico (Pinho *et al.*, 2011 e Ross *et al.*, 1995). Estes riscos em particular, sendo inerentes às empresas ou setores de atividade, podem ser minimizados ou mesmo eliminados através da diversificação sugerida por Markowitz (1952).⁴ Uma diversificação ponderada permite minimizar ou até mesmo eliminar os riscos específicos, ficando a empresa exposta somente aos riscos de mercado.

Neves (2002) refere que os riscos específicos se dividem em riscos próprios do negócio (operacionais) e riscos financeiros. Os riscos de negócio estão diretamente associados à

⁴ Markowitz em 1952 desenvolveu a denominada teoria do portfólio que se baseia no conceito de diversificação da carteira de ativos e dispersão do capital por diferentes ativos com o objetivo de minimizar o risco da carteira de investimentos. Tirando partido desta teoria e replicando-a para o comércio internacional, é possível minimizar o risco através da diversificação internacional, na medida em que quanto mais alargado for o número de mercados em que as empresas operam, mais repartidos estão os seus volumes de negócios, e, por conseguinte, menor é o risco da empresa ficarem dependentes do comportamento e um único mercado.

atividade e à gestão operacional da empresa, e os riscos financeiros estão relacionados com a estrutura de capitais.

Em termos mais específicos, Pinho *et al.* (2011) definem o risco em três tipos distintos: i) risco de negócio ou operacional, que está relacionado com os riscos assumidos pela empresa, a fim de obter vantagens competitivas e criar valor para os accionistas; ii) risco estratégico que está associado a alterações a nível económico, social e político (*e.g.* alterações de regulamentos, decretos e leis, políticas de privatização e protecionismo) e, por fim, iii) risco financeiro que está relacionado com as perdas provenientes de alterações nos mercados financeiros.

O modelo de avaliação de riscos do Banco de Portugal divide o risco em duas categorias: riscos financeiros e não financeiros (BdP, 2007). Ainda que este modelo seja originalmente dirigido a instituições financeiras, as definições nele descritas são de carácter geral, pelo que se pode também aplicar a qualquer setor de atividade.

Ferreira (2004) classifica os riscos em quatro categorias distintas: riscos de negócio, riscos estratégicos, riscos operacionais e riscos financeiros. Os riscos de negócio estão associados à incerteza perante as escolhas estratégicas da gestão da empresa, na tentativa de gerar valor para os acionistas. Normalmente, a empresa incorre nesses tipos de riscos de forma a criar uma vantagem competitiva. Os riscos estratégicos estão associados aos riscos externos à empresa, como eventuais alterações do enquadramento económico e político onde se insere a organização. Os riscos operacionais são aqueles que resultam de falhas nos sistemas de informação, nos sistemas de *reporting*, nos processos operacionais ou na ineficácia dos mecanismos de controlo interno. Por fim, os riscos financeiros são aqueles que decorrem de eventuais perdas de valor de ativos nos mercados financeiros, como resultado das variações das taxas de juro, taxas de câmbio ou oscilações dos preços dos ativos financeiros (Ferreira, 2004).

O autor subdivide ainda os riscos financeiros em seis categorias: risco de crédito, de liquidez, de mercado, de solvência, de taxa de juro e de taxa de câmbio (Ferreira, 2004). O risco de crédito, explicado seguidamente, consiste na possibilidade dos clientes não cumprirem o reembolso dos créditos, levando à perda parcial ou total destes. Está também ligado ao incumprimento de um devedor, quando este não cumpre determinada cláusula contratual ou de liquidação (Silva, 2006). O risco de liquidez está associado à insuficiência das reservas e disponibilidades de uma instituição de crédito para honrar as suas obrigações no momento em que ocorrem, levando a um desequilíbrio dos fluxos de caixa que se traduz na incapacidade de cumprir com os compromissos (Silva, 2006). O risco de mercado corresponde às perdas

potenciais provenientes dos movimentos adversos das variáveis do mercado financeiro. Como tal, está estritamente ligado aos riscos de taxa de juro e de câmbio, e prendesse também à volatilidade do preço dos ativos financeiros e das *commodities* (Ferreira, 2010). O risco de solvência, ou falência técnica, consiste na incapacidade de uma empresa em cumprir os seus compromissos, ou na incapacidade de cobrir eventuais perdas geradas no desenvolvimento da sua atividade, recorrendo ao seu património ou capital disponível. O risco da taxa de juro está associado a flutuações desfavoráveis das taxas de juro contratadas em regime de taxa fixa ou variável. As empresas e particulares deparam-se com o risco de taxa de juro nas suas aplicações a prazo e nos empréstimos obtidos. Por último, o risco de taxa de câmbio, explicado seguidamente, resulta da variação das taxas de câmbio para ativos e passivos transacionados em diferentes divisas, e da indexação de produtos financeiros a essas taxas.

Relativamente aos riscos subsequentes do comércio internacional, Boczko (2005) agrupa-os em quatro categorias distintas. São elas: i) o risco de país, que está relacionado com as políticas praticadas pelos governos dos diferentes países, que leva à alteração dos ambientes social, económico, político e financeiro (Butler, 2000); ii) o risco de crédito/comercial que está associado ao impacto negativo causado pela possibilidade de incumprimento ou a incapacidade da contraparte em cumprir os pagamentos devidos; iii) o risco da taxa de câmbio que está relacionado com os movimentos adversos da taxa de câmbio das divisas transacionadas (este risco é, frequentemente, associado ao risco de crédito) e por fim, iv) o risco de propriedade que está associado à possibilidade de perda ou dano dos bens transacionáveis. A estes riscos, Neves (2000) associa ainda o risco de preço das mercadorias, associado às variações dos preços das mercadorias ou matérias-primas e o risco da taxa de juro, que está relacionado com as movimentações adversas das taxas de juro nos mercados financeiros.

À luz da revisão da literatura sobre a temática do risco e independentemente dos autores consultados, os riscos são agrupados de diferentes formas, não existindo uma estrutura única que contemple os diversos tipos de risco. No sentido de sintetizar a temática do risco e tendo por base a capacidade do IF em estudo nesta dissertação de colmatar esses riscos, irão ser abordados os dois principais riscos que podem afetar as empresas no seu PI, nomeadamente o risco da taxa de câmbio e o risco de crédito.

O risco da taxa de câmbio, segundo Dhanani (2004), está associado à incerteza face ao valor de um ativo ou passivo num período de tempo futuro, sempre que este esteja expresso numa divisa diferente da doméstica, utilizada por uma empresa. De um modo geral, este risco está diretamente relacionado com as flutuações adversas nas taxas de câmbio das diferentes

divisas (BdP, 2007). Para Matos (1992) as taxas de câmbio são influenciadas por fatores de ordem económico-financeira, política, técnica e especulativa. Os fatores económico-financeiros⁵, determinantes numa ótica de médio e longo prazo, contemplam a balança de pagamentos de determinado país, a sua taxa de inflação, a sua situação orçamental e as taxas de juro a que está sujeito. Os fatores de ordem política prendem-se com as políticas governamentais seguidas por determinado país que terão impactos nacionais e internacionais. Os fatores de ordem técnica são aqueles que têm efeitos a curto prazo e estão associados às alterações regulamentares. Por fim, os fatores de ordem especulativa estão associados aos movimentos dos agentes especuladores que manipulam os mercados financeiros, de modo a tirarem proveito das tendências favoráveis e desequilíbrios monetários para obter ganhos financeiros. Cada um destes tipos de fatores influencia o equilíbrio entre a procura e a oferta de divisas, dando origem a oscilações nas suas cotações (Matos, 1992).

O risco da taxa de câmbio pode ser dividido, segundo Cavusgil *et al.* (2014), em três tipos distintos: o risco de transação, o risco de conversão e o risco económico.

Uma empresa fica exposta ao risco cambial de transação quando as suas transações, comerciais ou financeiras, com um país estrangeiro são efetuadas numa divisa diferente da sua, tendo impacto direto na sua tesouraria. A exposição ao risco de conversão resulta quando uma empresa consolida os seus resultados com as empresas do grupo a operar noutros mercados, e utiliza para o efeito as divisas dos diferentes países onde a empresa tem sucursais. As oscilações das divisas desses países vão influenciar o Balanço e as DRs da empresa. Traduzir estas contas trimestral, ou quadrimestralmente, pode revelar-se em lucro ou prejuízo à data em que as contas são consolidadas. O risco económico, ou risco de exposição estratégica, resulta das oscilações cambiais que afetam o preço dos produtos, das matérias-primas ou do valor do investimento estrangeiro. Este risco pode incluir os outros dois tipos de risco cambial e, está associado à potencial perda de valor e respetiva deterioração da posição competitiva a médio e longo prazo de uma empresa, face às oscilações das divisas estrangeiras nos mercados internacionais, que podem influenciar a sua margem comercial, quer pelo impacto nos preços de venda a praticar, quer nos custos dos fatores produtivos necessários à sua atividade. Segundo os mesmos autores, as oscilações das taxas de câmbio afetam os preços dos ativos, incluindo dívida, equipamentos e os preços imobiliários.

⁵ Condicionantes económico-financeiros como a inflação, o orçamento de estado, taxas de juro, entre outros que assolam um país, podem trazer consequências imediatas para as taxas de câmbio devido à forma como as economias nacionais estão atualmente conectadas.

Com as oscilações das taxas de câmbio, por um lado as empresas exportadoras ficam expostas às depreciações da divisa do contrato face à divisa do seu país, e por outro lado, as importadoras ficam expostas às valorizações da divisa do contrato face à divisa do seu país. Existe assim uma relação inversa entre as empresas exportadoras e as importadoras, pelo que este risco só fica mitigado se ambos os intervenientes na operação tiverem fluxos de sinal contrário relativamente à divisa em que vão ter que pagar ou receber. Torna-se assim fundamental, para as empresas com operações de comércio internacional em divisas estrangeiras, protegerem-se e fazerem cobertura cambial dos seus negócios.

Por sua vez, o risco de crédito está associado ao impacto negativo causado pela incapacidade da contraparte em cumprir os pagamentos devidos, considerando possíveis restrições impostas pela conjuntura económica e financeira de outros mercados externos (BdP, 2007).

Pinho *et al.* (2011), referem que este tipo de risco está muito associado a falências e traduz-se no incumprimento das obrigações contratuais por parte do devedor (Ferreira, 2010), e pode ser causado por problemas e dificuldades financeiros.

Segundo Ferreira (2010) o risco de crédito subdivide-se em quatro diferentes tipologias: i) risco da contraparte, ii) risco emissor, iii) risco do país e iv) risco na liquidação. O risco da contraparte está associado ao incumprimento das obrigações contratuais do devedor. O risco emissor prendesse com a qualidade ou notação de risco de crédito incluída na emissão de títulos pelas empresas. O risco do país refere-se, de uma forma global, às características económicas e financeiras de um determinado espaço político-económico, e está igualmente associado ao facto de um país não honrar as suas responsabilidades contratuais (Silva, 2006), devendo, por isso, ser analisado de uma forma diferente do risco específico de cada empresa. Por último, o risco na liquidação é um risco de ordem técnica e está associado ao processo de regularização das obrigações contratuais, podendo impedir a troca das contrapartidas em simultâneo.

Na ótica das instituições financeiras, o risco de crédito está estritamente ligado à possibilidade de os clientes não cumprirem o reembolso dos créditos, podendo originar a perda total ou parcial destes. Os mercados financeiros penalizam a redução da capacidade de reembolso dos mutuários, afetando as taxas de juro e eventuais alterações de *rating* (Silva, 2006).

Em suma, o risco de crédito é um risco muito importante, em especial para as instituições financeiras, mas no contexto da economia global, ganhou um papel significativo e de análise para as empresas. A concessão de crédito aos clientes é uma característica frequente na realização dos negócios das empresas, sendo por vezes a única solução para conseguir vender os seus produtos e alcançar novos mercados. Contudo, o crédito concedido é acompanhado

pela possibilidade do devedor não cumprir a sua obrigação total ou parcial em liquidar o crédito.

Uma vez que não se pode anular a variável risco, nem antever um valor real para as perdas, determinar um intervalo no qual elas podem ser admitidas, ou o nível de risco ao qual uma empresa se pode expor, torna-se crucial para a tomada de decisão e, assim, maximizar os lucros.

Por conseguinte, é indispensável para as empresas conhecerem as características dos mercados, os sistemas jurídicos, os potenciais clientes, os mecanismos de crédito e cobrança disponíveis e, fundamentalmente, os produtos disponíveis para colmatarem os diversos riscos que uma operação como o PI de uma empresa acarreta. Se, por um lado, é possível prever e mitigar grande parte dos riscos que possam surgir, por outro, há outros fatores que podem fragilizar as empresas colocando-as em risco no seu PI. Um desses fatores está claramente associado às restrições financeiras, na medida em que estas têm um forte impacto na decisão das empresas de se internacionalizarem. Os outros dois principais fatores que mais preocupam as empresas é o risco de crédito, na eventualidade de incumprimento dos devedores, e o risco da taxa de câmbio, através da possibilidade de desvalorização da divisa utilizada nos negócios internacionais.

O factoring, enquanto instrumento financeiro de apoio às empresas, na sua modalidade *full factoring* permite às empresas transferirem o risco de crédito e a responsabilidade de cobrança para a Factor (a qual possui métodos adequados para efetuar cobranças de uma forma mais eficiente e menos custosa), reduzindo dessa forma a carga administrativa inerente às operações de controlo de crédito e cobrança de faturas.

1.3. Financiamento

O acesso ao financiamento é um fator crucial para o desenvolvimento e expansão das PME's, na medida em que estas apresentam necessidades de financiamento, seja para colmatar necessidades de fundo de maneio e equilíbrio de tesouraria, seja para financiar operações provenientes de oportunidades de mercado. Dada a pequena e média dimensão destas empresas, estas têm capacidades de acesso ao financiamento muito diferentes das grandes empresas, na grande parte dos casos acesso muito restrito e condicionado. Na última década, o acesso ao financiamento tem sido um dos maiores obstáculos que os gestores das PME's da zona euro apontam para a falta de investimento, e por conseguinte desenvolvimento do negócio, somente ultrapassado pela dificuldade de encontrar novos clientes.

Existem apenas duas fontes distintas de financiamento para as empresas; por um lado o financiamento interno e, por outro lado, o financiamento externo. O financiamento interno, como o próprio nome indica, consiste em financiamento da atividade com recurso a fundos próprios gerados internamente na empresa. Neste tipo de financiamento salientam-se: o autofinanciamento, decorrente do ciclo de exploração da atividade da empresa, o aumento do capital social da empresa por incorporação de reservas, bem como a retenção de lucros obtidos, que ficam assim disponíveis para a empresa financiar a sua atividade económica e investimentos futuros (Rocha, 2008). No que concerne ao financiamento externo, consiste no financiamento da atividade da empresa com recurso a capitais externos. Os capitais externos podem ser próprios ou alheios. Os capitais próprios provêm do aumento do capital social da empresa por incorporação de reservas, de prestações suplementares ou suprimentos, que não são mais do que fundos disponibilizados à empresa pelos sócios/acionistas. Por sua vez, os capitais alheios provêm dos credores financeiros da empresa, através do recurso quer aos mercados de capitais (*e.g.* ações, obrigações, etc.), no caso das EMN, quer às instituições financeiras (*e.g.* empréstimos bancários, linhas de crédito, leasing e factoring, entre outros.) (Rocha, 2008).

Tasic' e Valev (2009) subdividem o período de financiamento em diferentes níveis de maturidade, nomeadamente em curto, médio e longo prazo. O financiamento a curto prazo consiste no financiamento cujo vencimento contratual é igual ou inferior a um ano. O financiamento a médio prazo tem um vencimento contratual que varia de um a cinco anos. Por fim, define-se como longo prazo um financiamento cujo vencimento contratual tenha um período de maturidade superior a cinco anos.

A decisão das empresas a recorrerem ao financiamento assenta essencialmente na necessidade de investimento em ativos (*e.g.* máquinas e equipamentos), na identificação de oportunidades de negócio, no cumprimento de outras obrigações, nas exigências relacionadas com o capital circulante, na necessidade de equilibrar a tesouraria, na capacidade creditícia e na necessidade de injeção de capital novo (Vishwanath, 2007).

Frequentemente, os cash-flows gerados pelas empresas são insuficientes para colmatarem todas as despesas inerentes à sua atividade, pelo que é necessário definir qual o montante, o tipo de financiamento e o respetivo prazo de maturidade mais adequado.

As modalidades e produtos de financiamento, bem como os respetivos prazos de financiamento devem ser bem analisados, na medida em que existem vantagens e desvantagens associadas. O financiamento de curto prazo, destina-se sobretudo a colmatar os défices de tesouraria, provenientes da dessincronização dos cash-flows. Por outro lado, os

financiamentos de médio e longo prazo destinam-se a financiar os investimentos em ativos fixos tangíveis e intangíveis ou oportunidades criadas pelos mercados.

No processo de financiamento com recurso a capitais alheios, é importante analisar qual a modalidade de financiamento mais eficaz economicamente, tendo por base os cash-flows futuros gerados pela empresa, de modo a cumprir todas as suas obrigações.

1.3.1. Financiamento de curto prazo

Normalmente, para colmatarem as necessidades cíclicas, as empresas recorrem ao financiamento de curto prazo, de modo a evitarem o endividamento de longo prazo que se destina a outro tipo de investimentos (Groppelli *et al.*, 2006).

Este tipo de financiamento destina-se sobretudo a apoiar as operações de tesouraria das empresas e tem como principais produtos financeiros: os descobertos bancários, as garantias bancárias, o desconto de letras, as livranças, o factoring e o reverse factoring/confirming. Os descobertos bancários são créditos disponibilizados pelas entidades bancárias, que permite às empresas efetuarem operações de pagamento ou levantamento num montante (plafond de crédito) que exceda o saldo disponível na conta à ordem, dentro do prazo e nas condições negociadas (Mota *et al.*, 2006). As garantias bancárias são garantias concedidas pelos Bancos (que desempenham o papel de fiadores) que podem apresentar a forma de fianças, avales, aceites bancários, entre outras. Nesta operação de crédito, o Ordenador (empresa) solicita a emissão de uma garantia à entidade bancária indicando o montante envolvido a favor de determinado Beneficiário, e a entidade bancária assume o compromisso de cumprir a obrigação no caso de o Ordenador não o fazer (Alcarva, 2011). O desconto de letras é uma operação de antecipação de fundos, através da qual o banco adquire o direito de um título ou efeito comercial, antes do vencimento, ao portador do mesmo, deduzindo um valor variável calculado em função do tempo que resta para vencer (Silva, 2014). As livranças são títulos de crédito nos quais uma entidade (signatária) se compromete a pagar a outra (beneficiária) uma determinada importância, com um prazo e taxa de juro definidos.

O factoring, que será minuciosamente apresentado seguidamente, consiste na aquisição de créditos de curto prazo provenientes da venda de produtos e/ou prestação de serviços nos mercados interno e externo, e tem atuado como atenuador das dificuldades sentidas pelas empresas exportadoras portuguesas.

O reverse factoring, ou “factoring ao contrário”, consiste num contrato de gestão de pagamentos, no qual um cliente (Devedor) contrata uma instituição financeira (Fator), para

que esta efetue o pagamento das suas dívidas aos fornecedores, podendo esse pagamento assumir a forma de adiantamento (ALF).

1.3.2. Principais barreiras no acesso ao financiamento

Através da história é possível observar que, a cada crise económica e financeira que emerge, a disponibilidade do financiamento para as empresas e para a economia em geral reduz-se significativamente (Godinho, 2016). Uma das principais fontes de financiamento, isto é, o financiamento bancário, fica mais concentrada num número limitado de setores onde o valor dos ativos se encontra mais inflacionado. Contudo, nestes últimos anos, fruto dos erros do passado, a banca viu-se obrigada a realocar o crédito a setores mais produtivos da economia, reduzindo drasticamente o financiamento aos setores mais endividados (Lawless *et al.*, 2014). Num estudo realizado por Holton *et al.* (2013), os autores procuraram perceber se a redução do financiamento às empresas se deveu, por um lado, à forte contração no crédito por parte dos bancos ou, por outro lado, se deveu a uma diminuição da procura de crédito por parte das empresas, fruto da redução acentuada de oportunidades de investimento. As conclusões não foram claras, mas ainda assim serviram de base para uma análise sobre os efeitos das recentes crises da dívida económica, financeira e privada da zona euro, bem como o respetivo impacto na oferta e na procura de financiamento bancário por parte das PME's. Os autores observaram que, quer a redução da procura de financiamento bancário por parte das PME's, quer a menor disponibilidade dos bancos em conceder crédito, contribuíram para a contração do crédito bancário na economia (Holton *et al.*, 2014).

As crises têm o efeito de provocar situações mais complicadas de liquidez na banca, quer ao nível das necessidades de alavancagem, quer ao nível da forte procura por parte das empresas do crédito de curto prazo. Os bancos sentem dificuldade em renovar a sua dívida de curto prazo, fruto das dificuldades de liquidez e solvência do mercado financeiro. Assim, os bancos mais expostos a linhas de crédito de curto prazo e com menor intensidade de captação de depósitos, reduziram drasticamente o financiamento às empresas (Ivashina e Scharfstein, 2010).

A forte pressão que é exercida sobre os bancos, por parte das entidades reguladoras e supervisoras (bancos centrais), no sentido de se recapitalizarem e diminuírem a sua alavanca financeira, apresenta-se também como uma forte barreira no acesso ao financiamento e, inclusive, acaba por desviar recursos da economia real, destabilizando dessa forma o setor financeiro (Lawless *et al.*, 2014). Por conseguinte, os bancos vêm-se não só obrigados a restringir o acesso ao crédito, como também deteriorar as condições de financiamento às

empresas, quer através da aplicação de taxas e comissões mais elevadas (Holton *et al.*, 2014), quer na exigência de mais requisitos ao nível dos colaterais e “*convenants*” (Badulescu e Simut, 2012).

Outro dos fatores que também explica a contracção do crédito às empresas, sobretudo PME's, deve-se ao facto de aumentar a percepção de risco em tempos de crise, por parte dos agentes económicos, o que leva a um aumento significativo nos custos de financiamento.

Beck e Demirgüç-Kunt (2006) chamam também à atenção para questões como o sistema legal (direito comercial e da proteção dos direitos de propriedade) e a corrupção que também se posicionam como barreiras no acesso ao financiamento. Os autores defendem a necessidade do sistema legal em aplicar de forma eficiente as suas leis, de modo a promover a livre circulação comercial e financeira.

Também o impacto da concentração bancária tem influência na disponibilidade creditícia para as empresas, na medida em que quanto mais concentrado for o setor bancário, menor será o acesso ao financiamento. Ryan *et al.* (2014), no estudo que realizaram sobre o impacto do poder de mercado dos bancos na concessão de crédito às PME's, concluíram que os constrangimentos do financiamento bancário por parte das PME's são tanto maiores quanto maior for o poder de mercado por parte dos bancos, sendo que esses constrangimentos são maiores nos sistemas financeiros mais dependentes do financiamento bancário como fonte de financiamento externo (Ryan *et al.*, 2014).

Em síntese, com base na revisão da literatura, fatores como; eventuais períodos de crise, ausência de colaterais, redução do investimento e consequente procura de financiamento por parte das empresas, percepção do risco, pressões por parte dos reguladores sobre os bancos no sentido de se recapitalizarem e elevarem os seus rácios de solvabilidade, bem como a concentração e poder de mercado dos bancos apresentam-se como as principais barreiras no acesso ao financiamento externo.

1.4. Factoring

1.4.1. Definição e características do factoring

O factoring na sua fase embrionária, muito rudimentar, seria apenas uma prática mercantilista desempenhada pelos *factors*⁶, passando depois, com o decorrer dos tempos, a revelar-se como

⁶ Os *factors* seriam entendidos como uma espécie de agentes comerciais nas antigas civilizações Romana e Neo-Babilónica (Santos, 2001).

um importante IF na boa gestão dos créditos e cobranças, e na cobertura dos riscos de crédito das empresas.

A literatura existente não é unânime quanto à genealogia do factoring, sabe-se que este IF é proveniente da tradição mercantilista, ou seja, o seu aparecimento resulta da capacidade humana de negociar. Oriundo do médio oriente mais precisamente das práticas mercantis da antiga babilónia e do império romano, e reinventado nos Estados Unidos da América⁷, o factoring retrata a “arte de bem cobrar” no quotidiano das mais variadas civilizações.

O factoring consiste num produto financeiro que ao longo do tempo foi definido de diversas formas, pelo que não existe apenas uma definição dogmática, mas todas elas apresentam a mesma essência.

O factoring, também conhecido como cessão financeira, consiste na aquisição de créditos a curto prazo resultantes da comercialização de produtos ou prestação de serviços nos mercados interno e externo (ALF, 2018).

Segundo a definição da Eurofactor Portugal⁸, o factoring “é uma atividade que consiste na cedência dos créditos comerciais de curto prazo por parte de uma empresa (Aderente), a uma instituição financeira (Factor⁹) referente às vendas a crédito de bens e/ou serviços efetuadas aos seus clientes (Devedores).” (Eurofactor Portugal, 2018).

Por sua vez, o BNP Paribas Factor¹⁰ define o factoring como uma “cessão, por parte de uma empresa (o aderente) dos seus créditos comerciais à (...) Factor, que se ocupa da sua gestão e cobrança, garante o risco de crédito em caso de falência ou insolvência dos clientes da empresa (os devedores) e assegura o financiamento (antecipação) imediato desses créditos.” (BNP Paribas Factor, 2018).

Vasilescu define o factoring como uma operação financeira, através da qual uma empresa cede e negocia a sua faturação com determinado desconto. A factor negocia com a empresa cliente (aderente) a aquisição da sua carteira de créditos, cobrando uma taxa que contempla a maturidade da mesma (Vasilescu, 2010).

⁷ A literatura aponta que factoring, com contornos similares ao conceito atual, surge nos Estados Unidos da América durante o século XVIII na primeira Revolução Industrial, onde se desenvolveram atividades mercantilistas entre os “agentes comerciais”, incumbidos da distribuição e respetiva cobrança das mercadorias (ou seja, desempenhavam o papel da factor), e as empresas têxteis inglesas. Nos anos sessenta do século XX, o factoring foi transplantado da fértil prática económico-financeira norte americana para o continente europeu, e rapidamente se difundiu por toda a europa.

⁸ Fonte: <http://www.eurofactor.pt/pt/o-que-e-factoring.html>, acedido em 15 fevereiro de 2018.

⁹ Factor é o nome atribuído à instituição financeira que adquire a carteira de créditos dos seus clientes, seja ela uma sociedade de factoring, uma entidade bancária, ou outra instituição financeira definida pelo Banco de Portugal como estando apta para a atividade.

¹⁰ Fonte: <https://factor.bnpparibas.pt/factoring.html>, acedido em 16 fevereiro de 2018.

Silva sublinha que de uma “forma superficial, o *factoring* poderá ser definido como uma actividade que consiste na tomada de créditos a curto prazo por uma instituição financeira (*factor*), que os fornecedores de bens ou serviços (aderentes) constituem sobre os seus clientes (devedores).” (Silva, 2009). O autor destaca ainda que o factoring consiste num IF que, entre outras funções, permite às empresas mitigarem eventuais problemas de cobrança e/ou de tesouraria (Silva, 2009).

Cardador, numa breve definição, sublinha que o factoring “consiste num sistema aperfeiçoado de cobrança das vendas a prazo”, por outras palavras, consiste numa “actividade que assegura o financiamento corrente através da tomada de créditos sobre terceiros, substituindo assim o crédito de tesouraria” (Cardador, 2007).

Segundo Klapper (2006), o factoring é um tipo de financiamento em que as empresas vendem os seus créditos a receber, a troco de um *discount* e recebem a quantia adiantadamente. Fiordelisi e Molyneux (2004) retratam o factoring como “*a complete financial package which combines credit protection, credit management, accounts receivable bookkeeping and collection services*”. Esta designação aponta que o factoring pode ser mais do que uma simples transferência de créditos, existindo a possibilidade da existência de uma gama de serviços complementares que, dependem das exigências da empresa que vende o crédito.

Por sua vez, os autores Montibeller, Belton e Lima definem o factoring como uma operação triangular financeira, em que a factor “compra” as contas a receber do seu cliente (aderente), e encarrega-se de receber dos clientes dos seus clientes (devedores) (Montibeller *et al.*, 2007).

James Heim define o factoring como uma operação que se materializa “na tomada por intermediário financeiro, denominado *factor*, dos créditos a curto prazo que os fornecedores de bens ou serviços, denominado faturizado ou aderente do contrato de *factoring*, constituem sobre os seus clientes, denominados devedores.” O autor acrescenta ainda que o factoring é visto como uma operação universalmente reconhecida tanto como uma actividade comercial, como um mecanismo de livre iniciativa empresarial indispensável para a economia de qualquer país (Heim, 2002).

Martins caracterizou o factoring como um contrato em que um comerciante (aderente) cede a outro (*factor*), a totalidade ou parte dos seus créditos provenientes das suas vendas a terceiros (devedores), recebendo o primeiro do segundo, o montante desses créditos, mediante o pagamento de uma comissão (Martins, 2000).

Rizzardo vê o factoring como “*uma relação jurídica entre duas empresas, em que uma delas entrega à outra um título de crédito recebendo, em contrapartida, o valor constante do título,*

do qual se desconta certa quantia, considerada a remuneração pela transação” (Rizzardo, 1997: 11).

Luís Miguel de Vasconcelos define o factoring como um contrato de cessão financeira, onde uma das partes (faturizado, ou aderente) transfere ou se obriga a transferir à outra contraente (a factor), a totalidade ou parte dos seus créditos comerciais de curto prazo (variam de 30 a 180 dias), presentes ou futuros, que resultam da venda ou da prestação de serviços aos seus clientes (devedores) (Vasconcelos, 1999).

Mafalda Monteiro, tal como Vasconcelos numa ótica mais jurídica, define o factoring como um

“contrato pelo qual uma parte (aderente) se obriga a ceder a outra parte (factor), que se obriga a adquirir, a globalidade [ou parte] dos créditos, de curto prazo, presentes e futuros, derivados da actividade habitual da primeira, de fornecimento de bens ou prestação de serviços, incumbindo-se esta última (factor) da gestão e cobrança dos créditos e antecipar, total ou parcialmente, o valor dos créditos cedidos, tudo mediante o pagamento pela primeira de uma retribuição.” (Monteiro, 1996: 34)

Numa perspetiva de ordem jurídica o factoring apresenta-se, em termos de atividade financeira, como uma operação contratual, sempre redigida por escrito por força do artigo 7.º do DL 171/95 de 18 de julho de 1995, segundo a qual a factor adquire créditos comerciais a curto prazo e a título oneroso, de uma pessoa física ou jurídica, denominada “aderente”, de acordo com o previsto na alínea b) do art. 3.º desse mesmo DL, provenientes da venda ou prestação de serviços, nos mercados externo e interno (art. 2.º, n.º 1 do mesmo Decreto-Lei). Está igualmente estipulado que, em alguns casos e mediante uma retribuição, a factor pode prestar serviços adicionais, como a consultadoria comercial, que, no n.º 2 do art. 45.º do DL 171/95, surge identificado como estudo do risco de crédito e apoio jurídico, comercial e contabilístico à boa gestão dos créditos. Desta forma, a factor acaba por assumir o risco de cobrança dos créditos que adquiriu, relativamente aos devedores.

O factoring está assim subjacente a um negócio jurídico entre a empresa devedora e a empresa credora (aderente), cedendo esta o seu crédito a uma cessionária (factor), que por sua vez notifica a devedora da cedência desse crédito. Através de um contrato de cessão financeira, a aderente cede à factor os seus créditos sobre terceiros (devedores), mediante determinada remuneração, ou seja, vende os seus créditos de curto prazo provenientes de contratos já celebrados com os seus devedores. Com base nesses contratos, a factor adianta o montante ou

parte do montante do valor faturado à credora, consoante a linha de crédito estabelecida, e fica encarregue de administrar o crédito, executando a respetiva cobrança na data de vencimento. Nessa ótica, o contrato de factoring consiste numa cessão financeira que envolve um contrato de prestação de serviços e um contrato mútuo oneroso, que tem como objetivo, por um lado a obtenção de financiamento por parte da aderente e, por outro lado, a obtenção de uma remuneração por parte da factor, na prestação dos seus serviços (Santos, 2001).

No que concerne às suas características e segundo a ALF, o factoring é “a ferramenta mais rentável, ágil e eficaz com capacidade para gerir todas as questões derivadas das vendas a crédito e dos dilatados prazos de pagamento, permitindo uma optimização da gestão de tesouraria.” (ALF, 2018).

No sentido de apresentar um panorama geral sobre as características do factoring será exposto um quadro representativo das mesmas, tendo por base a informação disponível no site institucional da ALF¹¹ e da Eurofactor Portugal¹².

Quadro 1– Características do factoring

Características do factoring		
Intervenientes	Destinatários	
i. Factor; ii. Aderente; iii. Devedor.	Todas as empresas, PME's ou grandes empresas multinacionais, que concedam créditos, resultantes das suas vendas, aos seus clientes nos mercados doméstico e/ou internacional.	
Tipologia e modalidades do factoring		
Doméstico	Internacional (Importação/Exportação)	
<ul style="list-style-type: none"> • Factoring sem recurso (sem direito de regresso); <ul style="list-style-type: none"> i. com adiantamento (full factoring) • Factoring com recurso (com direito de regresso); • Factoring confidencial (não notificado); • Confirming e reverse factoring; • Parcial factoring; • Bulk factoring • Factoring sindicado 	<ul style="list-style-type: none"> • Factoring sem recurso (sem direito de regresso); <ul style="list-style-type: none"> i. com adiantamento (full factoring) • Factoring com recurso (com direito de regresso); • Factoring confidencial (não notificado); • Confirming e reverse factoring; • Parcial factoring; • Bulk factoring; • Factoring sindicado 	
Nota: todas as modalidades podem ou não incluir o adiantamento		
Serviços associados	Montantes de financiamento	Prazos de financiamento
<ul style="list-style-type: none"> • Financiamento (adiantamento das faturas); • Cobrança de créditos; • Informação (comercial, contabilística); • Apoio jurídico; • Estudos dos riscos de crédito; • Limites de crédito por devedor (segurança creditícia) 	Até 100% da faturação da empresa aderente	Não existem limitações ligas a este respeito
Fiscalidade		
<ul style="list-style-type: none"> • Não está sujeito a IVA sempre que exista componente de crédito • Está sujeito a Imposto Selo sempre que exista componente de crédito 		

Fonte: ALF e Eurofactor Portugal

Numa operação de factoring estão envolvidos três ou quatro¹³ intervenientes, dependendo se a mesma for doméstica ou internacional respetivamente. Esses intervenientes são: uma ou duas

¹¹ Fonte: <http://www.alf.pt/pt/factoring> acedido em 22 fevereiro 2018

¹² Fonte: <http://www.eurofactor.pt/pt/factoring-perguntas-e-respostas.html> acedido em 22 fevereiro 2018

factores, dependendo se a operação for doméstica ou internacional¹⁴, uma aderente e um devedor. A factor consiste numa instituição financeira que disponibiliza o contrato de factoring à aderente, adquirindo-lhe os seus créditos, ficando, dessa forma, responsável pela cobrança dos mesmos junto do devedor. Geralmente a factor, entre outros serviços, procede ao adiantamento dos créditos à aderente, sendo dessa forma, uma prestadora de serviços e uma intermediária financeira. A aderente é a empresa cliente da factor e fornecedora de bens ou serviços que concede créditos aos seus clientes (devedores). Posteriormente cede ou comercializa, total ou parcialmente os seus créditos à factor. Por último, o devedor que é quem está em dívida perante a aderente, ou seja, é o cliente da aderente que está responsável pela liquidação do crédito em dívida perante a factor (no caso de o factoring ser notificado, diga-se que na generalidade dos casos) (Almeida, 2014; Santos, 2001).

Em síntese, a relação estabelecida entre todos os intervenientes pode ser resumida da seguinte forma, a aderente concede crédito, resultante da venda de bens ou serviços, ao seu cliente (devedor) e cede à factor o direito a receber do devedor, os créditos em dívida.

O factoring possui diversos serviços associados à sua operação e podem ou não ser integrados, consoante o que for contratualmente estabelecido, como tal, o contrato pode contemplar o financiamento (adiantamento sobre as faturas), o serviço de cobrança, o apoio comercial e contabilístico à boa gestão dos créditos transacionados, bem como os serviços de informação inerentes, o apoio jurídico (*compliance* e contencioso), a análise dos riscos de crédito, estudo de limites de crédito por devedor (segurança creditícia), entre outros (ALF, 2018; Eurofactor, 2018; Almeida, 2014; Cardador, 2007 e Santos, 2001).

Relativamente ao seu funcionamento, um contrato de factoring processa-se da seguinte forma: uma relação comercial entre a factor e a aderente é estabelecida com uma proposta de adesão apresentada à aderente. Anteriormente, existiu, por parte da factor, uma análise de risco e um estudo económico e financeiro da empresa aderente, com base nos documentos de natureza contabilística (balanço, demonstração de resultados, relatórios de gestão, entre outros), bem como da envolvente económica do setor, a fim de minimizar os riscos e definir a linha de crédito que assume. Para tal, a factor recorre a agências de notação externas (*e.g.* Iberinform) para definição de riscos, e tem acesso à carteira de clientes da aderente onde cada elemento, nomeadamente a identificação, morada, volume de compras, condições e prazos médios de pagamento, são analisados de forma a definir uma linha de crédito, que pode ou não ir ao

¹³ Ver subcapítulo 1.4.4.

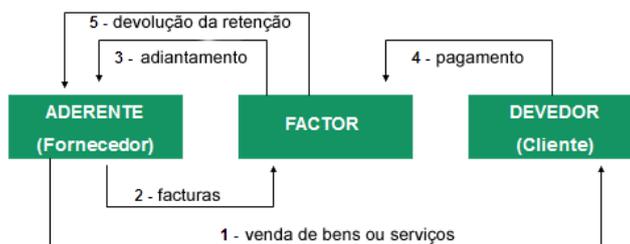
¹⁴ Numa operação de factoring internacional estão, normalmente, envolvidas duas factores, a export-factor e a import-factor (Santos, 2001).

encontro do limite de crédito pretendido pela aderente, e dessa forma assumir o risco das operações.

O contrato é celebrado especificando a respetiva duração, a comissão de factoring estabelecida, a taxa de juro em vigor, bem como a carteira de devedores aprovada. Estabelecidas as condições anteriormente referidas, a factor e a aderente celebram um contrato entre si, com um prazo de até um ano renovável de igual período, estando assim criadas as condições para o início da relação comercial. Após o início das cedências das faturas (créditos), a factor notifica os devedores da aderente da existência de um contrato de factoring estabelecido entre a factor e a aderente, através de carta registada com aviso de receção, para que na data de vencimento das faturas estes tenham conhecimento que devem liquidar as mesmas à factor (Silva, Pereira e Rodrigues, 2006).

Em fase de conclusão deste subcapítulo, depois de explicada a definição e características do factoring enquanto contrato, apontar ainda que este envolve alguma complexidade, uma vez que compreende um estudo minucioso da carteira de clientes da aderente, a notificação de cada um desses clientes de que os créditos foram cedidos a uma factor, sendo esta que passa a ser responsável pela cobrança desses créditos. Uma vez oleado todo o processo, representado na figura 1, a operação de factoring decorre com simplicidade (Silva, 2009 e Santos, 2001).

Figura 1 – Operação de factoring



Fonte: Eurofactor Portugal

De acordo com a figura acima representada, uma operação de factoring assenta em cinco processos fundamentais: (1) a operação inicia com uma transação de bens ou serviços entre a aderente e o devedor, da qual resulta uma fatura, (2) posteriormente a aderente envia a cópia dessa fatura e, quando necessário, o original da guia de transporte e/ou nota de encomenda à factor que, por sua vez, faz uma análise e avaliação do risco do devedor. (3) Findo os processos anteriores, a factor procede ao adiantamento de uma percentagem do valor da fatura à aderente, considerando uma comissão sobre o valor desse adiantamento. Essa comissão é variável e tem em consideração o valor médio da fatura, o historial do devedor (Klapper,

2006), o volume de faturas cedidas, condições de pagamento, risco de crédito, entre outros aspetos contratualizados (Santos, 2001), e o valor adiantado pela factor à aderente varia entre os 80% e os 100% do total do crédito (Cardador, 2007). (4) Na posse do crédito, a factor procede à sua cobrança junto do devedor no prazo estipulado entre este e a aderente, e por fim (5) após a boa cobrança do crédito, a factor devolve à aderente o montante retido, excluindo o montante correspondente aos juros pelo crédito adiantado.

Em fase de conclusão, importa realçar que um contrato de factoring pode assumir diversas características e serviços associados, dependendo das necessidades da aderente ou dos requisitos exigidos pela factor. Independentemente da especificidade do contrato, que pode incluir serviços personalizados de apoio à aderente (tais como o apoio jurídico, estudos de risco de crédito, entre outros), é de considerar que os principais componentes de um produto de factoring são: o financiamento, os serviços de gestão de cobrança dos créditos e a cobertura dos riscos inerentes à cedência de crédito (Silva, 2009). Do ponto de vista económico-financeiro de uma empresa aderente, o factoring representa a sustentabilidade do negócio, melhoria e equilíbrio dos fluxos de tesouraria e maior competitividade (Ivanovic *et al.*, 2011).

1.4.2. Tipologias e modalidades do factoring

O factoring apresenta duas tipologias diferentes que se prendem com a nacionalidade dos intervenientes, nomeadamente nacional ou internacional (Vasconcelos, 1999), e a complexidade de cada contrato, muitas vezes personalizado, explica a existência de diversas modalidades deste IF. O factoring diz-se nacional, ou doméstico, quando todos os intervenientes envolvidos atuam e estão sedeados no mesmo país, ou internacional quando um dos intervenientes envolvidos atua e está sedeadado no estrangeiro.

Como já referido na secção anterior, o contrato de factoring envolve o serviço de cobrança (exceto no factoring não notificado ou *agency*) e pode ou não envolver outros serviços como a cobertura dos riscos de insolvência ou falência do devedor, a gestão dos créditos adquiridos e o financiamento da aderente, de acordo com o que for estabelecido entre a factor e a aderente. Dada a particularidade de cada contrato, o factoring apresenta diferentes modalidades de modo a ir ao encontro das necessidades de cada cliente. De entre as várias modalidades de factoring as principais são: factoring sem recurso, factoring com recurso, factoring confidencial (*agency*), confirming ou reverse factoring, parcial factoring, bulk factoring e factoring sindicado.

O factoring, de acordo com Klapper (2006), pode ser realizado “sem recurso” ou “com recurso” contra a aderente”. A diferença destas duas modalidades assenta na capacidade da factor ficar responsável (“sem recurso”) ou não (“com recurso”) perante os créditos que não sejam liquidados pelos devedores (Klapper, 2006).

No factoring “sem recurso”, ou sem direito de regresso, a empresa aderente beneficia do serviço de gestão e cobrança dos créditos, assim como a cobertura dos riscos de insolvência e falência e/ou incumprimento por parte dos devedores, podendo ainda optar pelo adiantamento de fundos¹⁵. Nesta modalidade a totalidade do risco de incobrabilidade dos créditos é assumido pela factor, pelo que não pode exigir o montante desses créditos à aderente, ou seja, existe a transmissão do risco de crédito da aderente para a factor (Santos, 2001). Acrescentar ainda que o factoring “sem recurso”, existindo a antecipação de fundos sobre os créditos, é também conhecido como full factoring. O full factoring é retratado como “o desenho de produto de *factoring* mais completo” (Silva, 2009: 55). Por outras palavras, a aderente reúne “num mesmo produto os três componentes essenciais do factoring: serviço de gestão e cobrança dos créditos, cobertura dos riscos comerciais decorrentes da insolvência e/ou incumprimento por parte dos devedores e antecipação de fundos com base na carteira de créditos tomados.” (Silva, 2009: 55). De sublinhar ainda que no full factoring, a factor pode recusar alguns dos devedores que lhe são propostos pela aderente (Santos, 2001).

No factoring “com recurso”, ou com direito de regresso, a aderente apenas beneficia dos serviços de gestão e cobrança dos créditos, podendo igualmente optar pelo financiamento da carteira de créditos cedida à factor. Nesta modalidade a factor garante o direito de regresso sobre a aderente, relativamente aos créditos tomados que não sejam liquidados pelos devedores¹⁶, na medida em que é celebrado um contrato que prevê o direito de reembolso à factor por parte da aderente. Numa eventual situação de incumprimento por parte do devedor é exigida à aderente a liquidação dos créditos em falta, ou seja, a factor tem o direito ao reembolso por parte da aderente por eventuais litígios que possam existir entre a factor e o devedor (Klapper, 2006). De acordo com Klapper, uma vez que nos mercados emergentes é geralmente mais difícil obter informação sobre o risco de falência dos devedores, a grande maioria dos contratos são estabelecidos nesta modalidade (Klapper, 2006).

O factoring confidencial, ou “non notification factoring”, é semelhante aos dois modelos apresentados anteriormente, com a particularidade da factor imputar o serviço de cobrança para a aderente. Neste modelo o devedor não é notificado pela factor, que esta tomou posse

¹⁵ Fonte: site institucional da ALF, acedido em 22 fevereiro 2018.

¹⁶ Fonte: site institucional da ALF, acedido em 22 fevereiro 2018.

dos seus débitos que detém sobre a aderente, ou seja, o devedor não será informado sobre a existência do contrato de factoring. Assim, todos os pagamentos efetuados pelo devedor serão depositados numa conta cobrança pertencente à factor, ou numa conta criada para o efeito (Cardador, 2007).

Por confirming ou reverse factoring, entende-se como uma modalidade de “factoring invertido” na qual a factor procede ao pagamento das dívidas da aderente junto dos fornecedores, na data de vencimento, ou antecipadamente se assim for acordado. Neste último caso, o fornecedor assume o papel de aderente de um contrato de factoring. Mais concretamente, o reverse factoring é um meio para uma empresa obter condições favoráveis de pagamento dos seus fornecedores, ao “confirmarem” à factor a receção das mercadorias e consequentes ordens de pagamento em datas acordadas. Uma operação de confirming ou reverse, num primeiro instante, inicia quando a aderente remete para a factor as faturas ou ordens de pagamento que considera válidas para liquidação, indicando a data de vencimento, assim como todos os elementos identificativos associados aos fornecedores envolvidos. Após receção das ordens de pagamento, a factor informa cada um dos fornecedores sobre a responsabilidade que detém em liquidar as faturas, confirmadas pela aderente, na data de vencimento ou antecipadamente, se o fornecedor assim o entender, através de um contrato de cessão financeira de créditos. No caso de o fornecedor pretender receber o valor das faturas antecipadamente, apenas tem que informar a factor por escrito desse interesse e, a partir de então a operação segue os trâmites de um contrato de factoring (Gonçalves, 2011 e Carvalho, 2007). Tipicamente, as factores apenas aceitam empresas de baixo risco para esta modalidade de factoring (Klapper, 2006).

O partial factoring tem a particularidade de ser um contrato pelo qual a empresa aderente cede apenas uma parte dos seus créditos e responsabiliza-se pela administração dos restantes (Silva, 2009). O bulk factoring é uma modalidade geralmente utilizada por empresas pertencentes ao mesmo grupo, na qual a aderente assume a gestão e administração dos seus créditos, cabendo apenas à factor prestar os serviços de financiamento e garantia dos créditos. Esta modalidade assemelha-se ao desconto de faturas, tendo como principal distinção a cedência dos créditos ser direccionada à factor, sempre com a correspondente notificação dos devedores (Silva, 2009). Por fim, o factoring sindicado consiste numa operação em que a aderente cede uma parte dos seus créditos a uma factor e a outra parte é cedida a outra factor. Esta modalidade é utilizada sobretudo numa operação que envolva grandes montantes, existindo dessa forma a necessidade de partilha dos riscos por parte das factores, ou por falta de liquidez de uma das factores envolvidas.

Importa salientar que todas estas modalidades se aplicam, quer ao factoring doméstico quer ao factoring internacional.

1.4.3. Vantagens e desvantagens do factoring

A literatura destaca diversas vantagens decorrentes da utilização de factoring, tais como a utilização do próprio crédito enquanto colateral, ou seja, torna possível o financiamento da aderente no caso desta não dispor de ativos que sirvam de colateral, usando os seus próprios créditos como colateral (Cardador, 2007), suprimindo dessa forma a sua necessidade de financiamento.

A utilização do factoring também possibilita à aderente receber os seus créditos numa data anterior aos seus vencimentos, transformando, dessa forma, as vendas a prazo em vendas a pronto, reduzindo assim os prazos médios de recebimento (Ravas e David, 2010). Dessa forma, melhora a gestão da sua tesouraria, na medida em que obtém, por vezes, o fundo de maneo necessário para o financiamento do seu ciclo de exploração. O recurso ao factoring permite também uma redução significativa dos custos administrativos (Silva, 2009), uma vez que a aderente transfere o serviço de cobranças para a factor, e liberta os seus recursos humanos para as tarefas técnicas e comerciais, de modo a aumentar a sua eficácia comercial.

Uma maior simplificação das operações de gestão dos créditos, bem como uma maior garantia e disciplina nas cobranças das faturas (Silva, 2009) são apontadas como vantagens proporcionadas por este IF. Entre outras vantagens apresentadas destacam-se: o aumento da capacidade creditícia por parte da aderente, a redução do risco de crédito (Silva, 2009 e Santos, 2001) e o facto de o factoring ter a particularidade, aquando da antecipação de fundos, de ser um instrumento de financiamento baseado em créditos provenientes de vendas já ocorridas e não em cash-flows futuros, como acontece nos empréstimos bancários tradicionais (Ravas e David, 2010).

Quando o contrato de factoring é celebrado “sem recurso” a aderente diminui ou até evita os créditos incobráveis, pois beneficia da experiência da factor na análise do risco de incumprimento dos seus devedores, diminuindo a sua exposição ao risco de crédito. Dessa forma, a aderente transfere o risco de crédito para a factor, o que lhe dá maior segurança nas vendas, sobretudo se os devedores forem internacionais.

A redução da necessidade em recorrer a capital alheio e a célere aprovação do adiantamento (financiamento) à aderente (Klapper, 2006) são também aspetos a destacar.

Apesar das enumeras vantagens, o factoring apresenta também aspetos menos favoráveis tais como os custos, pois existem algumas comissões associadas como a comissão geral a pagar à

factor, que normalmente varia entre os 0,2% – 4,0% sobre o valor total dos créditos cessados, as comissões de garantia que funcionam como prémio de risco assumido pela factor, as comissões de abertura e renovação de dossiers (comissões administrativas) e os juros associados à antecipação de capital. As comissões a aplicar variam consoante a solvabilidade e qualidade da aderente e com o volume e valor médio anual das faturas cedidas (Ivanovic *et al.*, 2011). Outra desvantagem do factoring prendesse com toda a burocracia existente numa operação, o que torna o processo bastante moroso. Outra grande desvantagem para a aderente prendesse com o facto da factor estar no direito de suspender o crédito, quando é confrontada com incumprimentos persistentes dos devedores e aceitar apenas alguns dos devedores que a aderente propõe, de acordo com o critério de seleção que utiliza para a sua avaliação (Cardador, 2007). O facto de alguns clientes da aderente não pretenderem a envolvência de terceiros na relação comercial, coloca-se como outra das desvantagens, contudo o factoring não notificado (*agency*) veio a colmatar essa lacuna. Por fim, destacar ainda outras duas desvantagens no factoring internacional, nomeadamente i) os custos da operação que, geralmente, envolve duas factores, ii) e a eventualidade de algumas factores não cobrirem o risco de taxa de câmbio. Para contornarem estas desvantagens algumas factores optaram por estabelecer diversas filiais espalhadas por diversos pontos do globo, por colaborar com várias cadeias internacionais de factoring em todo o mundo (*e.g. Factor Chain International*), de modo a reduzirem os custos das operações ou, no caso do risco de volatilidade cambial e de crédito, por associar um seguro especializado neste tipo de operações (*e.g. Atradius e Cosec*).

1.4.4. A importância do factoring internacional

O factoring tem também a capacidade de ser um instrumento que possibilita às empresas exportar e importar, reduzindo os riscos nas relações comerciais em diferentes países.

O factoring internacional é uma operação de factoring em tudo semelhante ao factoring doméstico, em que a aderente é exportadora e o devedor importador ou vice-versa. Consiste num IF de financiamento à exportação que se vem difundindo de forma acentuada nos últimos anos entre as empresas exportadoras, sobretudo PMEs.

Por seu lado, muitas factores, para além de um serviço de financiamento customizado e limites de crédito mais flexíveis, oferecem também às aderentes, serviços menos tradicionais, como a assistência no comércio internacional (Detamore-Rudman, 2007).

Klapper (2006) sublinha que o factoring internacional é um instrumento que potencia o aumento do comércio internacional, e que atua de forma a reduzir dificuldades de cedência de crédito, inerentes ao risco de crédito e ao risco das taxas de câmbio (Klapper, 2006).

Silva (2009) considera que o factoring internacional assenta numa base de cooperação entre factores, em que uma factor “actua em parceria com uma sociedade de factoring de outro país, o que facilita todo o processo e o fortalece pelo conhecimento que a sociedade parceira tem do país em causa” (Silva, 2009: 54).

Heim (2002) refere também que para existir factoring internacional, pelo menos um dos intervenientes na operação tem sede num país diferente da factor.

A literatura divide o factoring internacional em duas modalidades diferentes, nomeadamente factoring de exportação e factoring de importação, de acordo com a natureza da operação. O factoring de exportação ocorre quando a factor adquire créditos que fornecedores do seu país têm sobre devedores estrangeiros, provenientes de contratos internacionais de compra e venda de mercadorias ou prestação de serviços. Nesta vertente de exportação, a aderente e a factor estão sediadas no mesmo país e os devedores cedidos estão sediados noutros países. Por sua vez, o factoring de importação ocorre quando a factor adquire créditos que fornecedores estrangeiros têm sobre devedores do seu país, provenientes de contratos internacionais de compra e venda de mercadorias ou prestação de serviços. Nesta vertente de importação, a factor e os devedores estão sediados no mesmo país e a aderente está sediada noutro país. No que concerne às operações de factoring internacional, estas podem apresentar dois sistemas possíveis, designadamente o sistema de “duas factores” (*import-export factoring*) e o sistema de factoring direto (Santos, 2001).

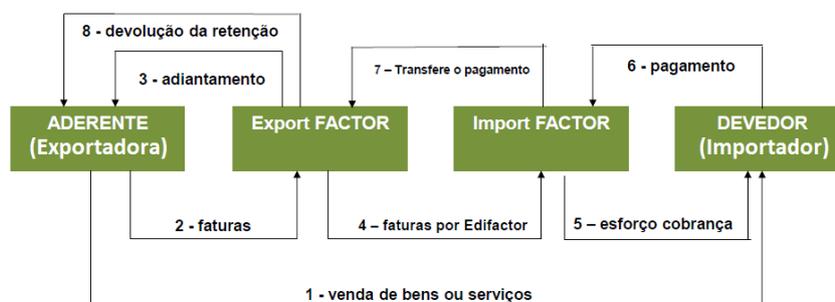
No sistema de “duas factores”, a aderente exportadora solicita uma linha de crédito a uma factor sediada no seu país e propõe-lhe a cedência de créditos que possui sobre devedores estrangeiros. A factor, após um primeiro estudo, limita o universo de devedores da aderente e estabelece um limite de crédito, se a operação for sem direito de regresso. Se a operação for com direito de regresso, o limite de crédito é aberto para a exportadora, sem limite de devedores. Estabelecida a linha de crédito, e aprovados todos os devedores estrangeiros, a *export-factor*¹⁷ contacta com instituições financeiras internacionais sediadas nos países dos devedores importadores, ou cadeias internacionais de factoring (*e.g. Factor Chain International (FCI)*), para que estas verifiquem as condições de solvência dos devedores e assumam a cobertura dos riscos das operações. Cada factor estrangeira, após análise do risco de crédito e da garantia de solvência que lhe dá o importador (devedor), aprova ou recusa o pedido de cobertura dos riscos da operação, informando a *export-factor* da sua decisão. Em caso de interesse, as duas factores, diretamente ou através da intermediação da FCI,

¹⁷ Factor da empresa aderente exportadora.

estabelecem um compromisso entre si, a fim de, numa base recíproca, prestarem não só serviços de cobrança, mas também de assistência jurídica nos respetivos países e de cobertura dos riscos. O risco de crédito da *export-factor* passa a ser o da *import-factor*¹⁸ que assume o risco da cobrança dos créditos, gere a carteira de devedores e procede à cobrança dos créditos mediante uma comissão.

A *export-factor* informa a aderente da aprovação ou não da cedência dos créditos anteriormente proposta e, caso a operação seja aprovada, a exportação fica apta a ser realizada com segurança. Por sua vez, a aderente envia diretamente ao devedor, juntamente com a mercadoria, a fatura já com o respetivo carimbo de pagamento à *import-factor* colocado (*legend stamp*¹⁹) e encaminha uma cópia da fatura (*invoice*) à sua factor (*export-factor*), que serve de base em relação ao adiantamento ou pagamento a efetuar. A *export-factor* liberta um pagamento (sem direito de regresso) ou um adiantamento (com direito de regresso), que poderá atingir 90% da faturação à aderente exportadora, e, de imediato, encaminha a cópia do documento à FCI ou diretamente para a factor do país do importador, para que esta liquide o adiantamento ou pagamento que efetuou anteriormente à empresa exportadora. O pagamento da fatura por parte do devedor é feito diretamente à factor local (*import-factor*) que, com isso, liquida todas as obrigações pendentes na cadeia.

Figura 2 – Operação de factoring internacional no sistema de “duas fatores”



Fonte: ALF

O sistema de “duas fatores” pressupõe a existência de dois acordos distintos, mas conexos entre si, ou seja, um acordo celebrado entre a aderente exportadora e a export-factor e outro entre a export-factor e a import-factor. Importa referir que este sistema de factoring de “duas fatores” é o mais praticado no comércio internacional, tendo como principal vantagem o facto de envolver uma factor estabelecida no mesmo país do devedor importador, que conhece a jurisprudência e a prática negocial do país em questão, fala a mesma língua, possui melhores

¹⁸ Factor sediada no país do devedor.

¹⁹ A *Legend Stamp* consiste na indicação ao devedor de que o respetivo valor da fatura deverá ser liquidado à factor.

informações e maior facilidade de acesso ao devedor. Como desvantagens, existe a possibilidade de ocorrência de atrasos na realização da operação dada a sua complexidade, assim como o aumento dos custos, uma vez que há o envolvimento de duas factores independentes. Contudo, para atenuar estas desvantagens, a *export-factor* estabelece delegações, subsidiárias ou filiais noutros países (nomeadamente integradas em grupos financeiros ou cadeias internacionais de factoring que integrem seguradoras de crédito), de modo a ser mais competitiva e apresentar uma resposta mais célere e eficiente, relativamente à disponibilização do adiantamento sobre o crédito cedido.

No sistema de factoring direto a operação é semelhante ao sistema de “duas factores” com a diferença do envolvimento apenas de uma factor, a *export-factor*. A aderente exportadora cede os seus créditos a uma sociedade de factoring estabelecida no seu país (*export-factor*). Por sua vez, a *export-factor* desempenha todas as funções tradicionais e trata da cobrança diretamente com o devedor no país de destino da mercadoria, pelo que deve conhecer a língua, os costumes e as leis do país em questão. Este sistema de contrato coloca-se como uma alternativa ao sistema de “duas factores”, pois toda a operação é conduzida diretamente pela *export-factor* sem qualquer intervenção de uma *import-factor*, reduzindo dessa forma os custos inerentes à operação. Contudo, esta operação só pode ser efetuada por uma factor que possua delegações ou representantes espalhadas por grande parte dos países e todos os recursos e *know-how* necessários para ser bem-sucedida.

Verificam-se diversas vantagens do factoring internacional, quer para a exportadora quer para o importador. A exportadora consegue aumentar as suas vendas em mercados estrangeiros oferecendo condições mais competitivas e, simultaneamente, obter proteção contra perdas em diversos mercados, reduzindo, dessa forma, o risco de crédito e o risco das taxas de câmbio (Klapper, 2006). A avaliação dos devedores feita por uma factor no próprio país dos mesmos, bem como a assistência em caso de litígio disponibilizada pela factor do importador, são também apontadas como vantagens deste IF. Por outro lado, o importador consegue comprar com maior facilidade, usufruir de melhores condições no acesso aos mercados internacionais e ter a possibilidade de comprar na sua moeda e realizar o negócio na sua própria língua, através de uma factor local. Isto acontece, porque no factoring internacional é efetuado um acordo entre a factor nacional e a factor do país de origem do cliente ou do fornecedor (Laura, 2010 e Silva, 2009).

Um dos inconvenientes deste instrumento está relacionado com o custo associado ao envolvimento de duas factores (a nacional e a externa), que inviabiliza as operações de baixo valor. Existe também alguma dificuldade no acesso ao factoring internacional por parte de

empresas que não possuem um histórico de exportação, devido aos critérios de aceitação que obrigam a existência de determinado volume de vendas em anos transatos (Laura, 2010).

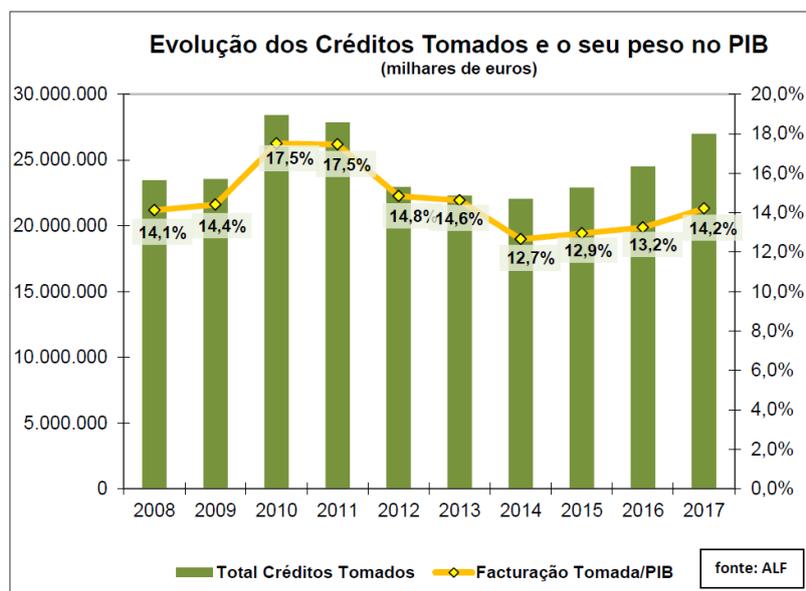
O factoring internacional tem acompanhado o fenómeno da globalização e pode ser considerado como um meio facilitador das relações comerciais internacionais. A sua capacidade para simplificar essas relações, diminuindo assimetrias de informação entre os *buyers* e os *suppliers*, permite a abertura das relações comerciais a novos mercados com maior segurança.

2. Enquadramento do factoring em Portugal e na Europa

Como referido, o factoring é um IF importante no apoio às pequenas e médias empresas, e o seu aumento considerável é expressivo, quer em economias desenvolvidas, quer em economias em desenvolvimento (Banerjee, 2003).

Em Portugal o factoring registou no ano de 2017 um aumento considerável no volume de créditos tomados, ao apresentar 27.008.077.000 euros (cerca de 27,008 mil milhões de euros), consubstanciando assim um aumento de cerca de 10%, relativamente aos 24.517 mil milhões de euros registados em 2016. Para este impulso contribuiu o factoring de exportação, que registou um crescimento na ordem dos 24,8% em 2017 comparativamente ao ano homólogo, com os créditos tomados neste segmento a serem responsáveis pela gestão e segurança das cobranças de uma percentagem considerável de trocas comerciais com o exterior, atingindo os 4,03 mil milhões de euros (cerca de 5% do total de exportações nacionais em 2017 foram efetuadas com o apoio e segurança do factoring internacional). Apresentou igualmente um ritmo de crescimento bastante mais acelerado que o do PIB, na medida em que viu o seu peso aumentar em 0,9 p.p. para os 14,2% deste rácio, mantendo a evolução ascendente iniciada no ano de 2014.

Gráfico 1 – Evolução dos créditos tomados e o seu peso no PIB



Fonte: ALF

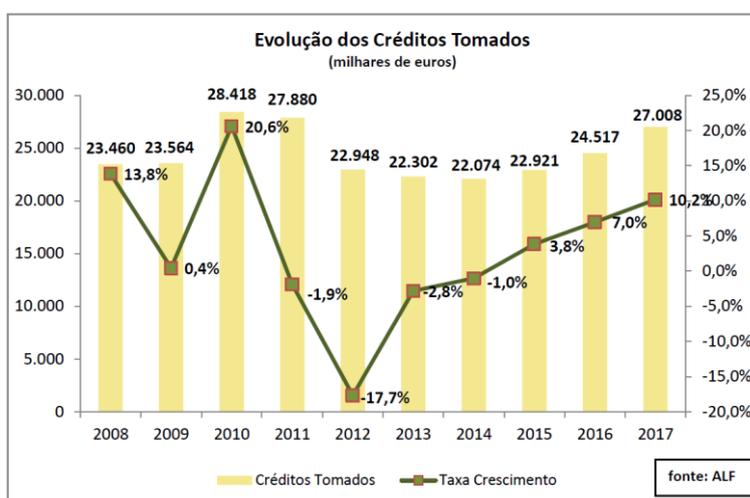
Numa análise ao gráfico acima representado, conclui-se que a evolução dos créditos tomados acompanha a evolução da faturação tomada/PIB. Na medida em que a faturação tomada sobre o PIB tem aumentado, é visível que os créditos tomados seguem a mesma tendência.

Em 2010 e 2011 verificam-se os maiores rácios de faturação tomada sobre o PIB, atingindo cerca de 17,5% (3,4 p.p. acima do valor registado em 2008) o que prova de forma inequívoca, a grande importância do factoring em Portugal. É importante referir que neste período o elevado número de créditos tomados, através do factoring, deveu-se à forte restrição verificada dos empréstimos bancários. Por outro lado, a partir do período de 2014 o crescimento dos créditos tomados através de factoring, está relacionado com o crescimento do factoring internacional, como consequência do forte crescimento verificado das exportações no país nestes últimos anos.

Na sequência dessa análise, o gráfico seguinte (gráfico 2), apresenta a evolução dos créditos tomados e as respetivas taxas de variação homólogas. O volume de créditos tomados em 2017 regista um crescimento de cerca de 10%, alcançando o terceiro valor mais elevado na história do factoring em Portugal (apenas ultrapassado em 2010 e 2011). O resultado de 27,008 mil milhões de euros, alcançado em 2017, exprime um aumento absoluto de quase 2,5 mil milhões de euros face a 2016.

Numa leitura mais minuciosa do gráfico, verifica-se que os créditos tomados flutuam de ano para ano (gráfico 2), e o crescimento do sector nem sempre acompanha a tendência dos créditos tomados. Como se pode observar no gráfico abaixo apresentado, o valor de crescimento do sector atingiu o seu auge no ano de 2010, onde se verificou um crescimento acentuado do sector na ordem dos 20%. No ano de 2009, apesar do valor dos créditos tomados ter sido superior ao ano anterior, houve uma queda acentuada na taxa de crescimento do sector. De referir ainda que desde o ano de 2014 o crescimento do sector acompanha a tendência ascendente dos créditos tomados.

Gráfico 2 – Evolução dos créditos tomados e taxa de crescimento do sector



Fonte: ALF

O quadro seguinte demonstra a evolução do factoring internacional, da balança de transações correntes e o peso do primeiro na última. O factoring de importação que havia verificado fortes decréscimos em detrimento da exportação, cresce 13,2% face ao ano anterior, para os 248 milhões de euros. Contudo, o seu peso nas importações nacionais, que cresceram cerca de 15,6%, manteve-se nos 0,3% desta variável.

O factoring de exportação regista um aumento considerável de 24,8% equivalendo a mais 800 milhões de euros em créditos tomados e totalizando 4,03 mil milhões de euros. Ao nível do peso no total de exportações, cresce 0,35 p.p. para os 4,69%.

No total, o factoring internacional registou cerca de 4,3 mil milhões de euros e uma taxa de crescimento de cerca de 19%.

É importante referir que em 2015 existiu uma alteração referencial na série estatística do comércio internacional Português que altera os valores nesse ano e seguintes.

Tabela 2 – Factoring internacional e balança de transações corrente

Unid.:10⁶ €

Anos	Factoring Internacional				Balança de Transac. Corrente				Peso do Factoring Internac. na Balança de Transac. Corrente	
	Importação		Exportação		Importação		Exportação		Importação	Exportação
	Valor	% Δ	Valor	% Δ	Valor	%Δ	Valor	% Δ		
2001	109	-	238	-	44.054	-	27.323	-	0,25%	0,87%
2002	85	-22,0%	257	8,0%	40.656	-7,7%	27.090	-0,9%	0,21%	0,95%
2003	78	-8,2%	275	7,0%	41.754	2,7%	28.092	3,7%	0,19%	0,98%
2004	116	48,7%	370	34,5%	46.598	11,6%	29.576	5,3%	0,25%	1,25%
2005	148	27,6%	516	39,5%	49.065	5,3%	30.653	3,6%	0,30%	1,68%
2006	279	88,5%	761	47,5%	48.858	-0,4%	31.875	4,0%	0,57%	2,39%
2007	300	7,5%	1.006	32,2%	52.022	6,5%	34.687	8,8%	0,58%	2,90%
2008	326	8,7%	1.209	20,2%	52.023	0,0%	34.688	0,0%	0,63%	3,49%
2009	304	-6,7%	1.260	4,2%	50.074	-3,7%	31.085	10,4%	0,61%	4,05%
2010	405	33,2%	1.552	23,2%	56.906	13,6%	36.757	18,2%	0,71%	4,22%
2011	418	3,2%	1.909	23,0%	57.616	1,2%	42.367	15,3%	0,73%	4,51%
2012	282	-32,5%	2.119	11,0%	56.015	-2,8%	45.347	7,0%	0,50%	4,67%
2013	262	-7,1%	2.374	12,0%	56.589	1,0%	47.369	4,5%	0,46%	5,01%
2014	294	12,2%	2.541	7,0%	58.806	3,9%	48.200	1,8%	0,50%	5,27%
2015*	118	-59,9%	2.719	7,0%	71.512	21,6%	72.812	51,1%	0,17%	3,73%
2016	219	85,6%	3.230	18,8%	72.327	1,1%	74.474	2,3%	0,30%	4,34%

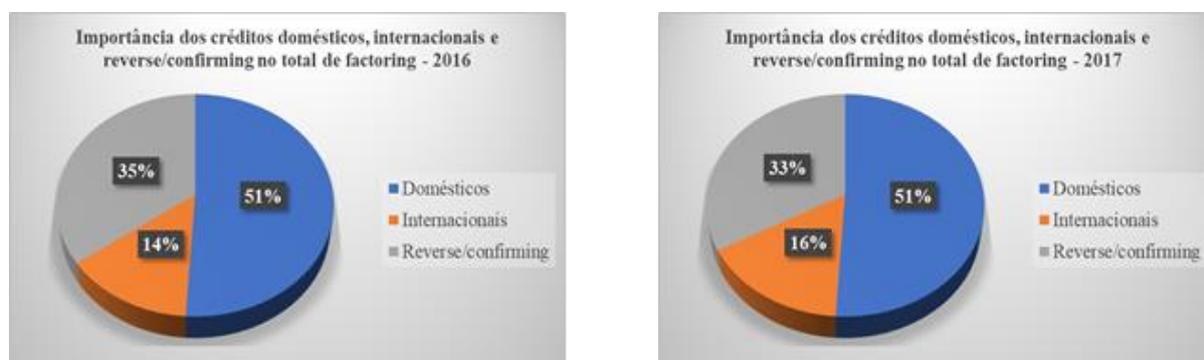
2017	248	13,2%	4.030	24,8%	83.637	15,6%	85.961	15,4%	0,30%	4,69%
-------------	-----	--------------	-------	--------------	--------	--------------	--------	--------------	-------	-------

* Quebra na série estatística

Fontes: ALF e INE

Os créditos tomados através do factoring podem assumir uma de três tipologias, nomeadamente os créditos domésticos (factoring doméstico), os créditos internacionais (factoring internacional) e o reverse/confirming. O peso que cada uma destas tipologias tem sobre os créditos tomados está ilustrado nos seguintes gráficos apresentados.

Gráficos 3 e 4 – Importância dos créditos domésticos, internacionais e reverse/confirming no total de factoring em 2016 e 2017



Fonte: ALF

É possível verificar que o factoring doméstico assume uma maior predominância no total de créditos tomados com valores acima dos 50%, seguindo-se o reverse/confirming e por último o factoring internacional. O factoring doméstico mantém a mesma percentagem do ano de 2016, registando um peso de 51% no total de créditos tomados. O reverse/confirming diminuiu o seu peso em 2 p.p., para os 33% e o factoring internacional volta a crescer 2 p.p. para os 16%, fruto de um forte crescimento quer no factoring de exportação quer no factoring de importação. O facto de a percentagem do factoring internacional ser mais reduzida do que as restantes, deve-se sobretudo a uma grande parte das empresas do tecido empresarial português ter um volume de transacções internacionais ainda reduzido, ou pequenas margens de lucro.

Estas alterações derivam das diferentes taxas de crescimento dos segmentos em 2017: factoring doméstico cresceu 9%, o Confirming 5% e o Internacional 19%.

No quadro que se segue (quadro 3), analisam-se as taxas de evolução dos créditos tomados em factoring na Europa, em alguns dos seus países, incluindo Portugal.

Os últimos dados recolhidos pela Federação Europeia de Factoring (EUF) apontam para um novo crescimento do factoring europeu, tendo alcançado um total de 1,605 biliões de euros em créditos tomados, com uma taxa de crescimento de 6,8% em 2017, triplicando assim a taxa verificada em 2016 (um acréscimo de 102 mil milhões de euros). Neste cenário, o volume de créditos tomados na europa equivale a mais de 10% do seu produto interno bruto (PIB da União Europeia).

Esta maior taxa de crescimento em relação ao ano anterior “ultrapassa claramente o aumento do PIB na Europa como um todo, demonstrando a vitalidade que o factoring e o financiamento comercial têm tido no contributo para o desenvolvimento da economia real, proporcionando a mais de 160.000 empresas, principalmente às PME's, o capital de tesouraria e a gestão de pagamentos que lhes é tão necessário”, refere a ALF em comunicado.

Tabela 3 – Taxas de crescimento do factoring na europa entre 2006 e 2017

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Europa	11,6%	14,2%	-3,9%	-1,9%	19,6%	15,2%	5,9%	4,3%	9,1%	7,1%	2,2%	6,8%
Portugal	17,0%	3,9%	13,8%	0,4%	20,6%	-1,9%	-17,7%	-2,8%	-1,0%	3,8%	7,0%	10,2%
Espanha	20,3%	25,4%	19,5%	4,2%	8,3%	8,2%	1,6%	-6,0%	-3,1%	2,0%	13,4%	12,0%
Reino Unido	49,0%	15,2%	-33,8%	2,2%	16,8%	18,4%	8,6%	5,8%	13,8%	7,4%	-13,2%	-0,8%
França	12,3%	21,6%	11,0%	-5,1%	19,6%	13,9%	6,8%	7,5%	13,0%	9,5%	8,0%	8,4%
Bélgica	19,3%	15,0%	17,2%	6,3%	34,6%	14,5%	14,9%	12,6%	16,1%	10,5%	2,7%	10,8%
Grécia	n.d.	41,9%	37,5%	16,7%	23,7%	0,1%	-13,4%	-5,2%	7,6%	-1,1%	-0,7%	2,9%
Alemanha	n.d.	23,6%	19,1%	-9,2%	37,5%	18,9%	0,1%	8,8%	10,9%	10,1%	3,8%	7,2%
Irlanda	n.d.	-22,8%	3,0%	-19,0%	5,5%	-9,2%	8,9%	6,3%	20,1%	2,0%	-7,8%	9,8%
Áustria	10,8%	10,3%	21,7%	4,4%	25,3%	8,2%	22,1%	28,6%	16,6%	11,0%	7,4%	7,5%

fonte: ALF e EUF

No sentido de se perceber “onde portugal se posiciona” e “para onde pretende caminhar” num futuro próximo, no que concerne à utilização de factoring, serão apresentadas as posições da França e da Itália, que representam um elevado peso na utilização de factoring na europa.

À semelhança de portugal, França registou no ano de 2017 um aumento considerável no volume de créditos tomados, ao apresentar 290.803.000.000 euros (cerca de 290,803 mil milhões de euros), consubstanciando assim um aumento de cerca de 8%, relativamente aos 268,194 mil milhões de euros registados em 2016. Para este impulso contribuiu o factoring internacional, que registou um crescimento na ordem dos 10,6% em 2017 comparativamente ao ano homólogo, com os créditos tomados neste segmento a serem responsáveis pela gestão e segurança das cobranças de uma percentagem considerável de trocas comerciais internacionais, atingindo os 76,307 mil milhões de euros. Dentro do factoring internacional, os franceses subdividem em três segmentos: factoring de exportação, factoring de importação

e factoring cujos aderentes sejam não-residentes sem a intervenção de uma factor correspondente no estrangeiro²⁰. Este último segmento é o que maior peso tem no factoring internacional com cerca de 51,757 mil milhões de euros em créditos tomados em 2017, registando um crescimento de 12,2% face ao ano de 2016. O factoring de exportação representa cerca de 27% do factoring internacional e registou um crescimento em 2017 face a 2016 de 5,2%, atingindo cerca de 20,830 mil milhões de euros em créditos tomados. Por fim, o factoring de importação registou o crescimento mais elevado dos três segmentos, em cerca de 20,9%, atingindo uma verba de 3,720 mil milhões de euros em créditos tomados.

Quadro 2 – Créditos tomados em França

L'ACTIVITE DES SOCIETES D'AFFACTURAGE EN 2017						
1. PRODUCTION DE L'ANNEE (1)	Montant (en millions d'euros)			Nombre (en milliers d'unités)		
	En 2016*	En 2017	Variation 2017 / 2016	En 2016*	En 2017	Variation 2017 / 2016
Total des opérations	268 151	290 803	+8,4%	50 642	58 531	+15,6%
. Affacturage domestique (2)	199 151	214 496	+7,7%	45 167	52 094	+15,3%
. Affacturage international	68 999	76 307	+10,6%	5 474	6 437	+17,6%
. A l'exportation (3)	19 797	20 830	+5,2%			
. A l'importation (4)	3 078	3 720	+20,9%			
. Opérations avec des clients non-résidents sans intervention d'un factor correspondant étranger (5)	46 125	51 757	+12,2%			
2. ENCOURS EN FIN D'ANNEE (6)	Au 31.12.2016*	Au 31.12.2017	Variation 2017 / 2016			
Montant total (en millions d'euros)	41 140	48 310	+17,4%			
. Affacturage domestique (2)	31 042	36 597	+17,9%			
. Affacturage international	10 098	11 712	+16,0%			
3. NOMBRE DE CLIENTS (en unités) (7)	41 229	43 029	+4,4%			

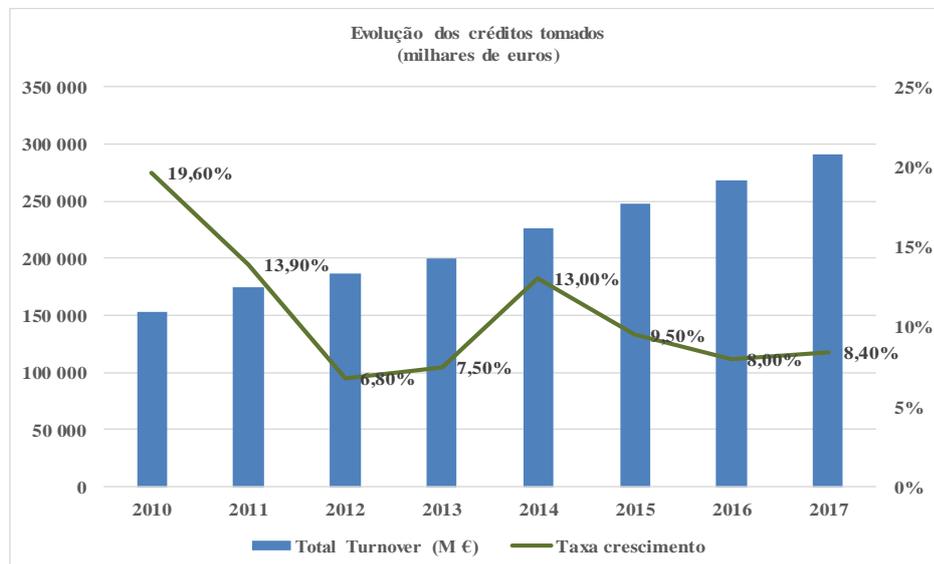
Fonte: ASF

O gráfico seguinte (gráfico 5) apresenta a evolução dos créditos tomados e as respetivas taxas de variação homólogas. O volume de créditos tomados em 2017 regista um crescimento de cerca de 8% e quase que duplicou entre os anos 2010 e 2017, passando de 153,252 mil milhões de euros em 2010 para 290,803 mil milhões de euros em 2017. O resultado de 290,803 mil milhões de euros, alcançado em 2017, exprime um aumento absoluto de quase 23 mil milhões de euros face a 2016.

²⁰ Neste segmento de factoring internacional, os devedores podem ser nacionais ou estrangeiros.

Esta evolução apresenta taxas de crescimento sempre positivas, podendo-se observar ainda que, na maioria dos anos, as taxas apresentam valores superiores a 7%.

Gráfico 5 – Evolução dos créditos tomados e taxas de crescimento do sector em França



Fontes: ASF e EUF

Quadro 3 – Créditos tomados em França

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Total Turnover (M €)	153.252	174.580	186.494	200.459	226.598	248.194	268.160	290.803
<i>of which:</i>								
Domestic		142.855	152.658	161.843	169.625	180.746	189.499	214.496
International		31.725	33.836	38.616	56.973	67.448	78.661	76.307
Recourse	-	-	-	-	-	-	-	-
Non Recourse	-	-	-	-	-	-	-	-
Owned by banks and banking groups				80%	82%	83%	97%	97%
Turnover Growth, %	19,6%	13,9%	6,8%	7,5%	13,0%	9,5%	8,0%	8,4%
GDP penetration ratio	7,7%	8,5%	8,9%	9,5%	10,6%	11,4%	12,1%	12,7%

Fonte: EUF

O factoring em França apresentou igualmente um ritmo de crescimento bastante mais acelerado do que o próprio PIB, na medida em que viu o seu peso aumentar em 0,6 p.p. para os 12,7% deste rácio, mantendo a evolução ascendente no período em análise. Em 2017 verifica-se o maior rácio de faturação tomada sobre o PIB, atingindo cerca de 12,7% (5 p.p. acima do valor registado em 2010) o que prova de forma inequívoca, a grande importância que o factoring possui no tecido empresarial francês.

Itália registou igualmente, no ano de 2017, um aumento considerável no volume de créditos tomados, ao apresentar 228.421.000.000 euros (cerca de 228,421 mil milhões de euros), consubstanciando assim um aumento de cerca de 9,5%, relativamente aos 208,642 mil milhões de euros registados em 2016. Para este impulso contribuiu o factoring internacional, que registou um crescimento na ordem dos 15,61% em 2017 comparativamente ao ano homólogo, com os créditos tomados neste segmento a serem responsáveis pela gestão e segurança das cobranças de uma percentagem considerável de trocas comerciais internacionais, atingindo os 58,175 mil milhões de euros.

À semelhança dos dois países anteriormente apresentados, Itália registou no ano de 2017 um acentuado aumento no volume de créditos tomados, ao apresentar cerca de 228.421.000.000 euros (cerca de 228,421 mil milhões de euros), consubstanciando assim um aumento de cerca de 9,5%, relativamente aos 208,642 mil milhões de euros registados em 2016. Para este impulso contribuiu o factoring internacional, que registou um crescimento na ordem dos 15,6% em 2017 comparativamente ao ano homólogo, com os créditos tomados neste segmento a serem responsáveis pela gestão e segurança das cobranças de uma percentagem considerável de trocas comerciais internacionais, atingindo os 58,175 mil milhões de euros. Apresentou igualmente um ritmo de crescimento bastante mais acelerado que o do PIB, na medida em que viu o seu peso aumentar em 0,8 p.p. para os 13,3% deste rácio, mantendo sempre uma evolução ascendente em todo o período em análise.

Quadro 4 – Créditos tomados em Itália

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Total Turnover (M €)	143.745	175.182	181.878	178.002	183.004	190.488	208.642	228.421
<i>of which:</i>								
Domestic	123.629	142.693	143.374	136.773	142.509	148.446	159.550	170.246
International	20.116	32.489	38.504	41.229	40.495	42.042	49.091	58.175
Recourse	45.535	55.914	57.885	61.432	61.515	61.015	57.408	59.435
Non Recourse	98.210	119.268	123.993	116.570	121.489	129.473	151.233	168.986
Owned by banks and banking groups		88%	93%	91%	91%	93%	91%	91%
Turnover Growth, %	15,7%	21,9%	3,8%	-2,1%	2,8%	4,1%	9,5%	9,5%
GDP penetration ratio	9,0%	10,7%	11,3%	11,1%	11,3%	11,6%	12,5%	13,3%

Fonte: EUF

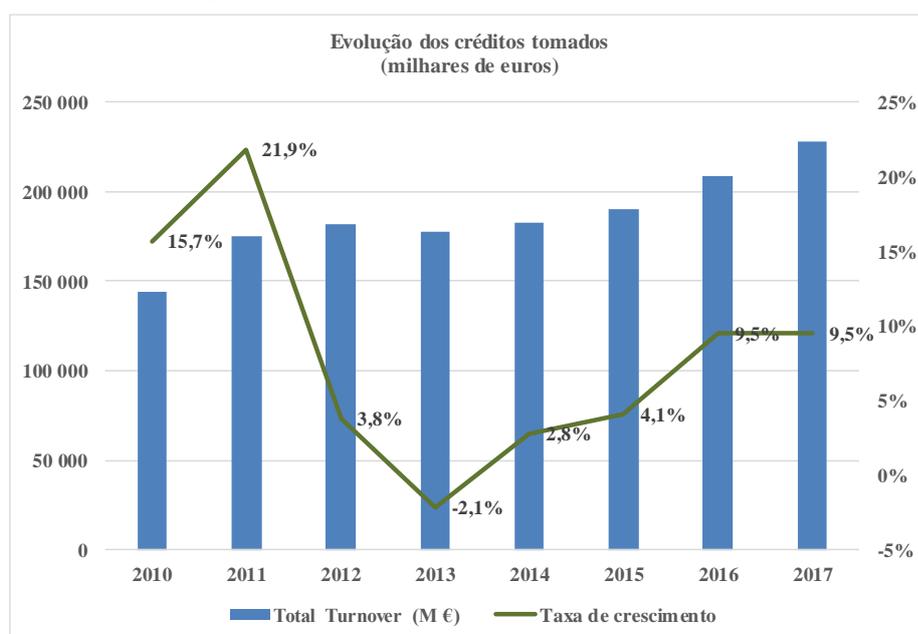
Numa análise ao quadro acima representado (quadro 6), conclui-se que a evolução dos créditos tomados acompanha a evolução da faturação tomada/PIB. Uma vez que a faturação

tomada sobre o PIB tem aumentado, é visível que os créditos tomados seguem a mesma tendência. Há uma constante evolução dos rácios de faturação tomada sobre o PIB ano após ano, o que prova de forma inequívoca, a grande importância do factoring no tecido empresarial italiano.

Na sequência dessa análise, o gráfico seguinte, apresenta a evolução dos créditos tomados e as respetivas taxas de crescimento homólogas. O volume de créditos tomados em 2017, como referido, regista um crescimento de cerca de 9,5%, passando de 208,642 mil milhões de euros em 2016, para 228,421 mil milhões de euros em 2017. O resultado de 228,421 mil milhões de euros, alcançado em 2017, exprime um aumento absoluto de quase 20 mil milhões de euros face a 2016.

Numa leitura mais minuciosa do gráfico, verifica-se que os créditos tomados flutuam de ano para ano (gráfico 7), e o crescimento do sector nem sempre acompanha a tendência dos créditos tomados. Como se pode observar no gráfico abaixo apresentado, o valor de crescimento do sector atingiu o seu auge no ano de 2011, onde se verificou um crescimento acentuado do sector na ordem dos 22%. No ano de 2012, apesar do valor dos créditos tomados ter sido superior ao ano anterior, houve uma queda bastante acentuada na taxa de crescimento do sector. De referir ainda que desde o ano de 2014 o crescimento do sector acompanha a tendência ascendente dos créditos tomados.

Gráfico 6 – Evolução dos créditos tomados e taxas de crescimento do sector em Itália

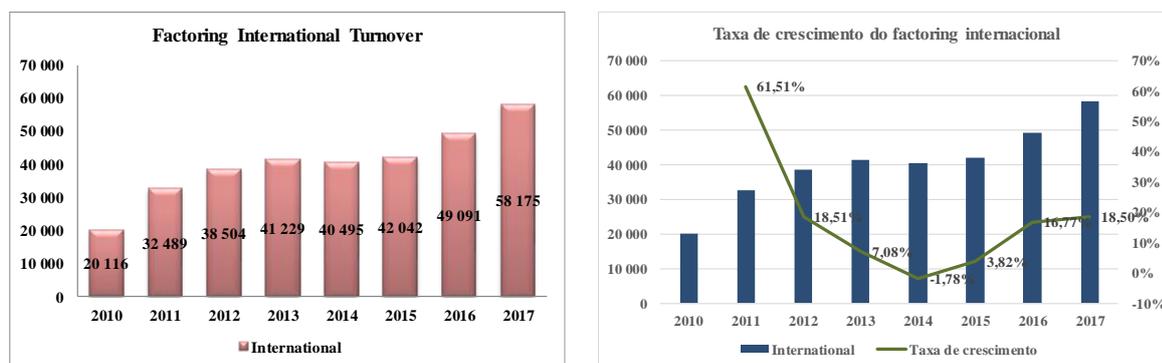


Fontes: ASSIFACT e EUF

No que concerne ao factoring internacional, o gráfico seguinte demonstra a sua evolução ao longo dos últimos sete anos. Após um forte crescimento do factoring internacional entre 2010 e 2011 que colmatou com uma taxa de crescimento na ordem dos 62%, verificou-se uma forte queda nos anos seguintes, apesar da tomada de créditos internacionais terem aumentado de ano para ano (à exceção do ano de 2014 onde a taxa de crescimento regista valores negativos). De 2015 até à data quer o volume de créditos internacionais tomados, quer a taxa de crescimento do factoring internacional apresentaram um aumento significativo. Esse aumento materializou-se em taxas de crescimento do produto com valores sempre superiores aos 15% ao ano.

No total, o factoring internacional registou cerca de 58,175 mil milhões de euros e uma taxa de crescimento de cerca de 18,50%.

Gráficos 7 e 8 – Evolução dos créditos internacionais tomados e taxas de crescimento do produto em Itália



Fontes: ASSIFACT e EUF

A informação estatística recolhida acerca destes países europeus, permite compreender a tendência e a importância do factoring não só do ponto de vista doméstico, como também internacional. Dada a importância que o factoring apresenta, e o forte crescimento do factoring internacional, o estudo de caso que se segue, pretende recolher, junto do tecido empresarial português e das instituições financeiras, as opiniões acerca deste produto financeiro.

3. Estudo empírico

3.1. Objeto de investigação

O presente trabalho refere-se à dissertação sobre o factoring enquanto instrumento financeiro de apoio às empresas exportadoras, para conclusão do Mestrado em Economia da Empresa e da Concorrência, pelo ISCTE Business School.

“A melhor forma de começar um trabalho de investigação [...] consiste em esforçar-se por enunciar o projeto sob a forma de uma pergunta de partida. [...] A pergunta de partida servirá de primeiro fio condutor da investigação.” (Quivy & Campenhoudt, 2005: 45). Segundo estes autores, a pergunta de partida ou questão de investigação servirá de guia na orientação da pesquisa da revisão de literatura e na definição dos eixos centrais do trabalho. As questões de investigação que se colocam são: O recurso ao factoring suporta as exportações das PME's exportadoras? O aumento que se tem verificado no recurso ao factoring, deve-se, em parte, à diminuição do crédito bancário? Será o factoring uma ferramenta de exportação?

Todas estas questões tornam-se pertinentes, visto que atualmente existe uma forte descapitalização das empresas portuguesas, os financiamentos bancários estão mais restritos, e as empresas para conquistarem novos mercados e novos clientes têm que ter capacidade creditícia, pelo que a grande questão que se levanta é; de que forma é que o factoring se posiciona no PI das empresas.

Além da delimitação destas questões de investigação, é importante fazer uma subdivisão do geral para questões mais específicas, de forma a interrogar os fenómenos estudados em detalhe (Quivy & Campenhoudt, 2005). Assim podemos também nos questionar; qual será a aceitação do factoring no seio das PME's exportadoras? Qual o perfil do consumidor deste tipo de produto? De que modo é que o factoring acrescenta valor e se diferencia de outros produtos financeiros?

3.2. Objetivos de investigação

Os objetivos que se propõe a seguir, ou seja, os principais itens que pretendem responder às questões levantadas passam por:

- Verificar se o recurso ao factoring suportou, em parte, as exportações das PME's exportadoras;

- Verificar se o aumento do recurso ao factoring nas exportações foi à custa da diminuição do crédito bancário;
- Verificar se o factoring se posiciona como uma ferramenta de apoio às empresas na exportação, dando-lhes capacidade de conceder crédito;
- E, através de dados estatísticos cedidos pelos organismos dos respetivos países, a comparação com outros países da Europa no que respeita à importância do factoring. Assim, teremos uma noção de “onde nos posicionamos” e “para onde pretendemos caminhar” no futuro próximo.

3.3. Estudo do universo e metodologia utilizada

O objetivo deste trabalho passou por analisar a utilização do factoring enquanto fonte de financiamento, na ótica quer do financiador (factor), quer do cliente (aderente – empresas PME's exportadoras), perante o novo cenário de “globalização” no PI das empresas. Por conseguinte, procedeu-se à triagem do universo deste estudo tendo em atenção três importantes critérios de inclusão: i) instituições bancárias e instituições financeiras de crédito especializado; ii) instituições associadas à ALF, iii) PME's portuguesas exportadoras.

O segundo critério de inclusão teve um papel determinante para a obtenção dos dados pretendidos. O recurso à mediação da ALF permitiu que os inquiridos chegassem de forma mais eficiente e credível junto das instituições pretendidas para representarem a amostra. É importante referir que esta associação representa 12 das 14 instituições financeiras que disponibilizam factoring em Portugal.

No que concerne à recolha de dados, esta foi feita a partir de dois inquiridos do tipo misto (um para as factores e outro para as aderentes), que conjugam questões abertas e questões fechadas e com respostas de escolha múltipla, conforme anexos A e B. Os inquiridos efetuados seguem a mesma estrutura de questionários realizados em estudos anteriores²¹, totalmente adaptados ao presente estudo. A sua aplicação concretizou-se através da disponibilização de um dos inquiridos supracitados (o que se destina às factores) convenientemente adaptado ao nosso

²¹ Godinho, S. C. 2016. *A importância do factoring e confirming para as pme*. Dissertação de mestrado em economia monetária e financeira. ISCTE – Business School. Instituto Universitário de Lisboa.

Reis, R. F. 2013. *O recurso ao leasing pelas pmes portuguesas*. Estudo sobre a utilização de leasing por pmes em Portugal no contexto da atual crise realizado pelo centro de estudos aplicados da Universidade Católica Portuguesa para a ALF. Universidade Católica Portuguesa.

Oxford Economics. 2011. The use of leasing among European SME's.

Cardador, H. H. C. 2007. *Determinantes na opção da adesão ao factoring em Portugal – um estudo empírico*. Dissertação de mestrado em MBA/Gestão. Universidade Técnica de Lisboa. Instituto Superior de Economia e Gestão.

estudo, via *Google Docs*, cujos respetivos links a ALF remeteu para as suas associadas (instituições bancárias e de crédito especializado). O outro inquérito (o que se destina às aderentes) foi encaminhado para 800 empresas do tecido empresarial português, utilizando-se, para o efeito, uma base de dados de prospects²² disponibilizada pela Eurofactor Portugal, de modo a compreender qual o tipo de utilizador deste produto financeiro e em que moldes.

As empresas foram divididas nas quatro categorias de dimensão (micro, pequenas, médias e grandes empresas) de acordo com a definição do Eurostat e distribuídas pelas quatro grandes categorias setoriais do tecido empresarial (setor primário, indústria, comércio e serviços).

Os questionários estiveram disponíveis no período compreendido entre um período considerado aceitável para a viabilidade do estudo.

Por um lado, obteve-se um total de 348 respostas por parte das empresas, das quais se excluíram as grandes empresas, uma vez que o estudo estava voltado para as PME's, considerando-se assim 303 respostas válidas. Por outro lado, obteve-se um total de 13 respostas por parte das instituições financeiras e tendo por base essas respostas obtidas, procedeu-se à análise quantitativa dos dados.

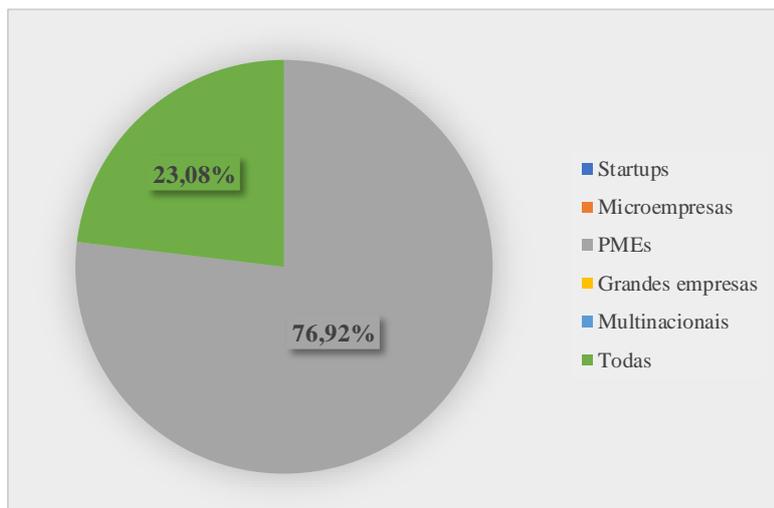
3.4. Análise e discussão dos resultados do inquérito/questionário às instituições financeiras

Foi elaborado um questionário/inquérito com o objetivo de identificar a perspetiva das instituições financeiras relativamente à importância do factoring no apoio às PME's portuguesas, no seu PI. Do universo em estudo constituído por 14 instituições financeiras, obtiveram-se 13 respostas, representando assim 92,86% das mais representativas instituições de crédito especializado que disponibilizam factoring em Portugal.

De modo a aferir a relevância das PME's enquanto segmento de clientes das instituições financeiras em estudo, e tal como seria de se esperar, já que estas representam 99,9% do tecido empresarial português, com cerca de 53,4% do total de volume de negócios em Portugal (INE, 2013), 76,92% (10 das 13 inquiridas) das inquiridas considera as PME's como o mais importante segmento de clientes. As restantes 23,08% das inquiridas consideram que todos os segmentos de clientes são importantes.

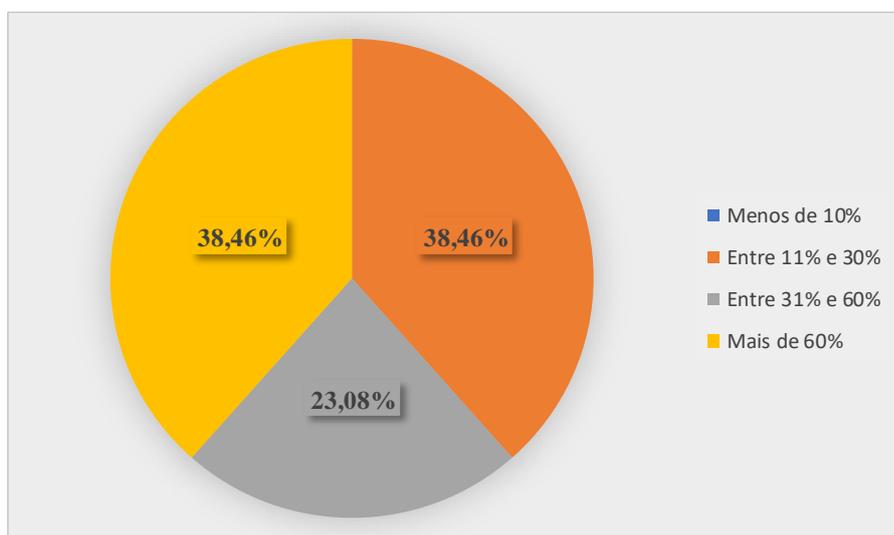
²² Prospects são empresas que fazem parte da base de dados do departamento de marketing da Eurofactor Portugal para processo de prospeção.

Gráfico 9 – Qual considera ser o mais importante segmento de clientes?



De modo a complementar a questão anterior, achou-se pertinente questionar as instituições financeiras, no sentido de se perceber qual a percentagem total de PME's, que recorrem ao factoring, que têm em carteira. Das 13 instituições financeiras inquiridas, 5 afirmam que na sua carteira de clientes que recorrem ao factoring, mais de 60% é composta por PME's, perfazendo um total de 38,46% da amostra, o que corrobora a importância que este segmento de clientela representa para as instituições financeiras. De igual modo, 5 das instituições financeiras inquiridas (38,46%) afirmam que a percentagem total de PME's, que recorrem ao factoring que têm em carteira, se situa no intervalo entre 11% e 30%. As restantes 3 instituições financeiras (23,08%) afirmam que a percentagem total de PME's, que recorrem ao factoring que têm em carteira, se situa no intervalo entre 31% e 60%.

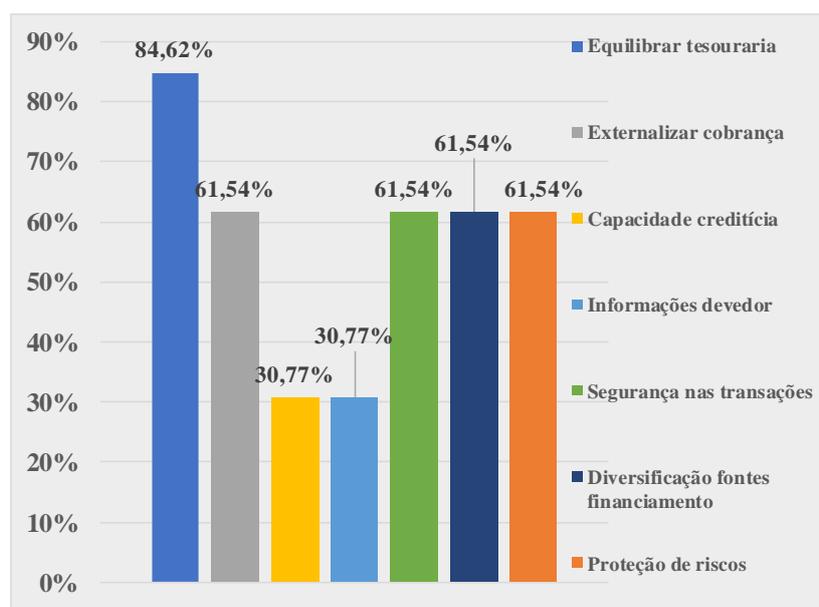
Gráfico 10 – Qual a percentagem total de PME's, que recorrem ao factoring, que a sua Instituição Financeira tem em carteira?



De forma a compreender as funções inerentes ao factoring, foi pertinente questionar quais as razões que levam as empresas a procurar uma instituição financeira (factor), ou seja, quais as funções operacionais que atraem as empresas.

De uma forma geral, podem-se apontar diversas razões que podem levar os empresários/gestores a recorrerem a uma factor, tais como as necessidades de i) externalizar, total ou parcialmente, o seu departamento administrativo no que concerne à gestão e ao controlo de créditos e cobranças, de forma a equilibrar a tesouraria; ii) externalizar, total ou parcialmente, os seus departamentos de contabilidade e *compliance* no que compreende a gestão da conta clientes e análise de riscos; iii) precaver-se de garantias face a eventuais riscos de insolvência dos seus clientes (no caso do factoring sem direito de regresso), iv) ou melhorar as possibilidades de recebimento dos créditos concedidos aos clientes (no caso do factoring com direito de regresso); v) e aumentar a sua capacidade creditícia (conceder crédito aos seus clientes) (Silva, 2009; Cardador, 2007; Klapper, 2006; Santos, 2001).

Gráfico 11 – Na sua opinião, as PME's recorrem mais a este instrumento financeiro para?



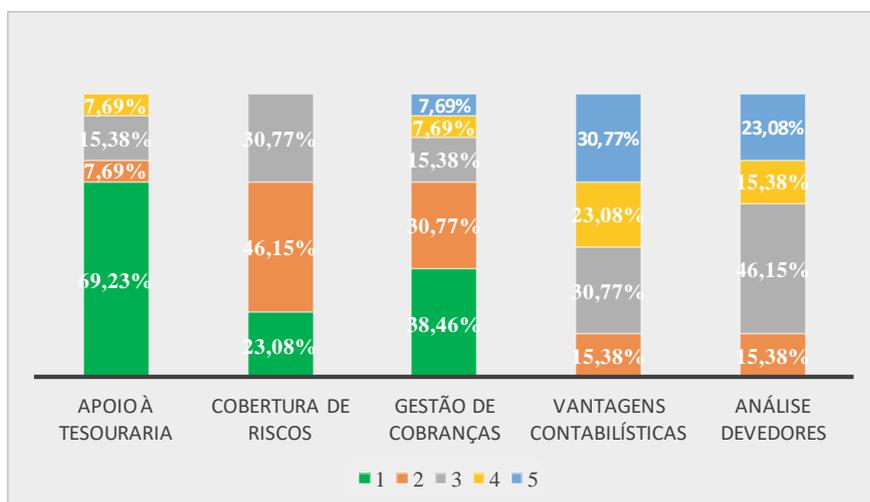
Como se pode observar no gráfico acima representado, 84,62% das instituições financeiras inquiridas corroboram com o que consta na literatura, ou seja, as PME's recorrem ao factoring para equilibrarem a sua tesouraria, permitindo dessa forma a planificação da mesma. O grande desafio para grande parte das PME's consiste na dificuldade em financiar o seu ciclo produtivo, na medida em que, ao comercializarem os seus bens e/ou produtos ou prestarem os seus serviços, os seus clientes frequentemente demoram entre 30 a 90 dias a liquidarem os respetivos créditos (Klapper, 2006). Sendo a antecipação de fundos uma das principais

características do factoring, este instrumento apresenta-se como uma ferramenta importante para a sustentabilidade da tesouraria das empresas.

Para 61,54% das instituições financeiras inquiridas, as PME's recorrem ao factoring para se protegerem dos diversos riscos dos negócios, nomeadamente os riscos de crédito, os riscos de incobráveis e os riscos de insolvência dos devedores, garantindo, dessa forma, maior segurança nas suas vendas a crédito. Conforme também indicado por 61,54% das inquiridas, a externalização do serviço de gestão de cobrança de créditos, a diversificação de fontes de financiamento e a segurança nas transações (de especial importância no caso das exportações), justificam a procura por parte das PME's deste IF. Por fim, para 30,77% das inquiridas, as PME's recorrem ao factoring para aumentar a sua capacidade comercial creditícia e para obter informações sobre a capacidade de pagamento e comportamento dos seus clientes (gestão da conta clientes, *e.g.* créditos em atraso, saldo de cada cliente, etc.).

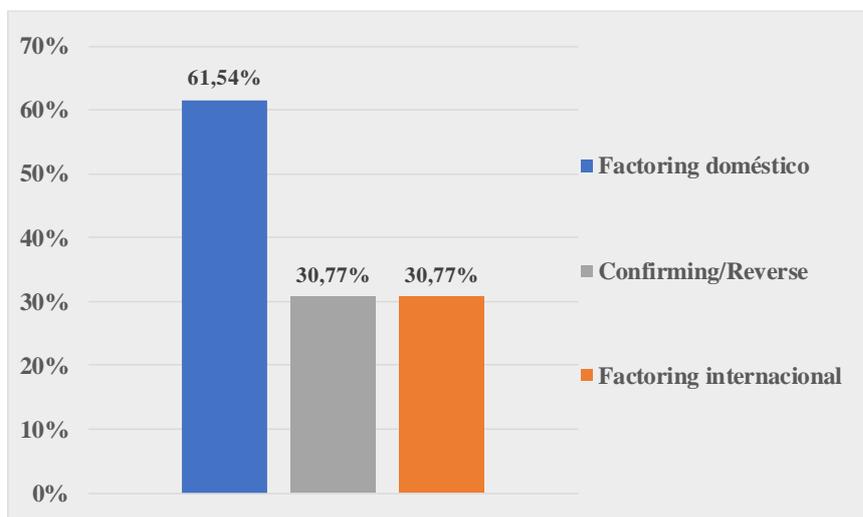
Na questão 4, foram apresentadas as cinco principais características do factoring, apontadas pela literatura, para que as instituições financeiras hierarquizassem pela importância que atribuem a cada uma delas. Como se pode observar no gráfico seguinte (gráfico 12), cerca de 70% das inquiridas considera o apoio à tesouraria das empresas como a característica mais importante do factoring, uma vez que este IF permite a antecipação de créditos, resolvendo assim eventuais problemas de tesouraria (Silva, 2009). Seguem-se a gestão de cobranças com uma percentagem de 38,46% e a cobertura de riscos com 23,08% como as características mais importantes do factoring. Por sua vez, as características do factoring menos valorizadas pelas PME's na ótica das instituições financeiras são: as vantagens contabilísticas (desconsolidação do balanço) com 30,77% e a análise e qualidade de pagamento dos devedores com 23,08%.

Gráfico 12 – Hierarquize pela importância as principais vantagens do factoring, sendo que 1 corresponde ao mais importante e 5 ao menos importante.

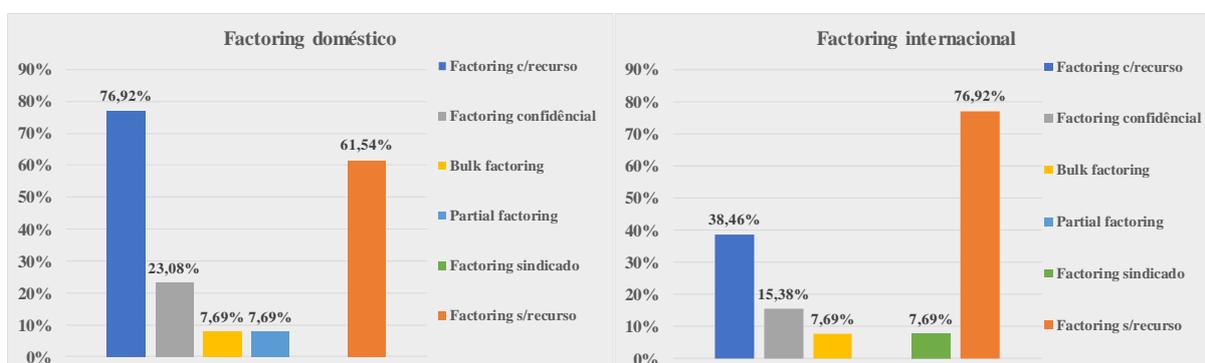


Nas questões que se seguem pode-se constatar que a tipologia mais representativa e habitualmente mais oferecida pelas instituições financeiras é claramente o factoring doméstico, na medida em que 61,54% das inquiridas aponta para esta tipologia como tendo maior representatividade. Constata-se igualmente que o factoring internacional na modalidade “sem recurso” apresenta uma grande margem de crescimento, uma vez que 76,92% das instituições financeiras inquiridas consideram esta modalidade como crucial para a sua performance. Modalidades como o partial factoring, o bulk factoring e o factoring sindicado têm muito pouca expressão no nosso mercado, como se pode constatar pelos resultados apresentados.

Gráfico 13 – Qual destas tipologias tem maior representatividade na sua instituição financeira?



Gráficos 14 e 15 – Das seguintes modalidades de factoring, quais podem ser consideradas atualmente como mais cruciais para a performance da sua instituição financeira?



No que concerne à percentagem de PMEs que recorrem ao factoring internacional, para mais de metade das inquiridas (53,85%) situa-se em média entre 11% e 30%, como se pode observar no gráfico 16, seguidamente apresentado. E, de acordo com todas as inquiridas, as

PMEs recorrem ao factoring internacional, por este ser um mecanismo que cobre os riscos (crédito, país, *compliance*, insolvência dos devedores, entre outros) inerentes ao negócio, o que lhes permite importarem e exportarem com segurança. Tal afirmação contrasta com o que consta na literatura, uma vez que no caso do comércio internacional o factoring tem um foco diferente do que ocorre no factoring doméstico, pois o relevo vai para a segurança e garantia da operação. Quando se trata de uma transação internacional, a maior preocupação da empresa exportadora é a redução do risco de crédito, ou seja, a função que marca o factoring internacional, ainda que também associado à função de financiamento, é a de garantia (Vasconcelos, 1999).

Referir ainda que 53,85% das instituições financeiras inquiridas consideram que o factoring internacional é um produto importante e adequado às PME's exportadoras, uma vez que lhes garante a facilidade das suas cobranças, eliminando as barreiras (linguísticas, de costumes, métodos e legislações) dos diferentes países no processo de cobrança, que passa a ser efetuada por equipas profissionais e especializadas.

Gráfico 16 – Em média, qual a percentagem de PME's que recorre ao factoring internacional na sua instituição financeira?

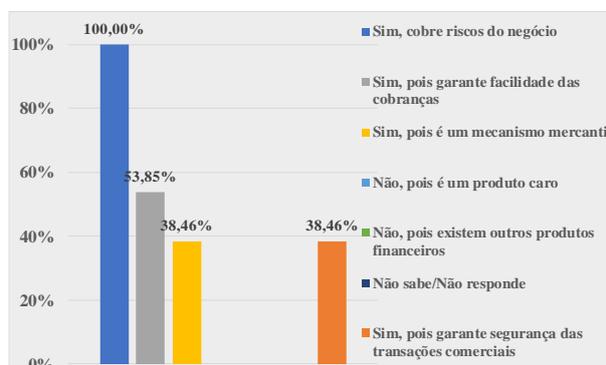
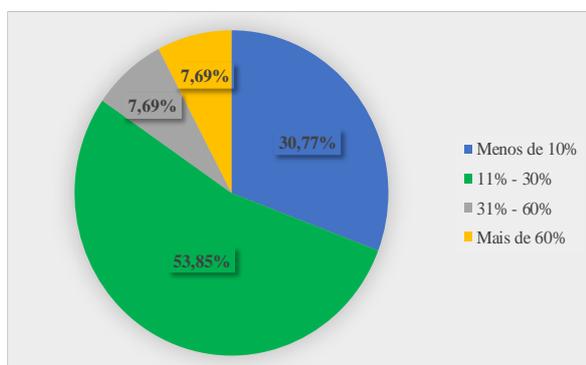
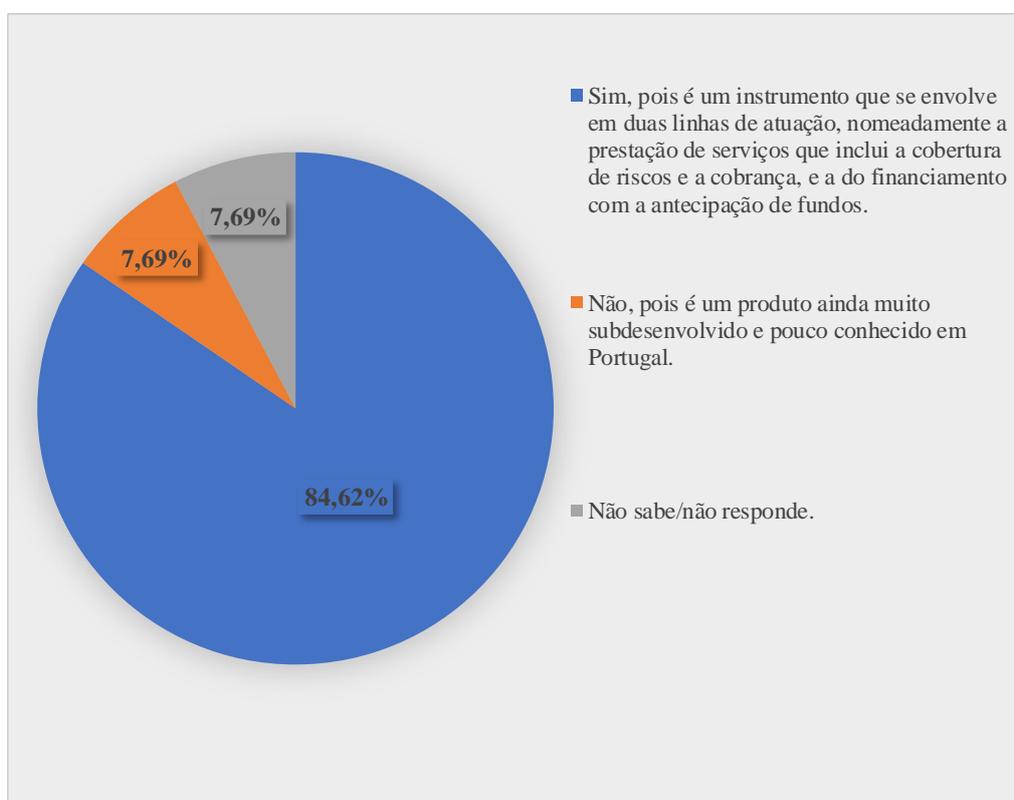


Gráfico 17 – Na sua opinião, atendendo ao fenómeno da globalização dos mercados caracterizado pelo facto das empresas se voltarem cada vez mais para os mercados externos, considera o factoring internacional um produto importante e adequado às PME's exportadoras?

O factoring internacional é um importante produto de apoio às empresas exportadoras portuguesas, pois consiste num produto que, face a outros produtos financeiros, apresenta grandes vantagens nas transações comerciais com outros países terceiros e na conquista de novos mercados, designadamente no processo de cobrança e fundamentalmente na análise e cobertura de risco de novos clientes (ALF, 2018).

De forma a corroborar a importância que o factoring internacional possui no seio das PME's exportadoras, questionou-se as instituições financeiras se o recurso ao factoring internacional por parte das PME's exportadoras suporta as suas exportações. Os resultados foram claros e inequívocos, pois 84,62% das instituições financeiras inquiridas considera o factoring internacional um produto especializado e customizado “feito à medida” das exportadoras, que através das suas linhas de atuação (linha de cobertura de riscos e cobrança e a linha de financiamento), desempenha um papel fundamental ao garantir uma segurança financeira para as empresas.

Gráfico 18 – Na sua opinião, o recurso ao factoring internacional suporta as exportações das PME's exportadoras?



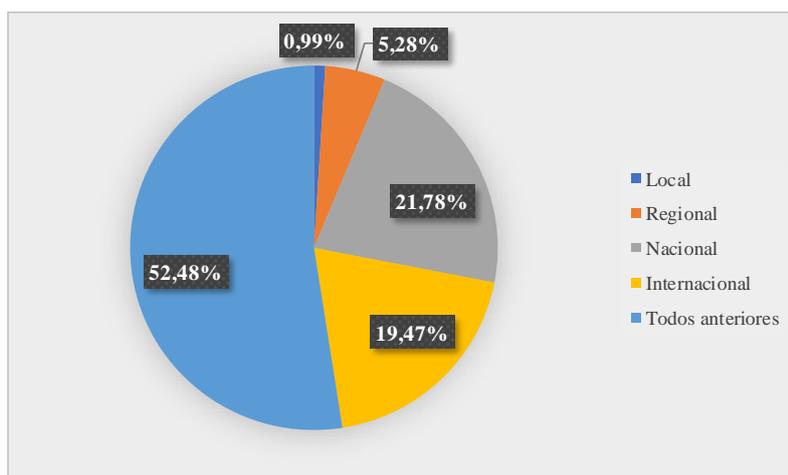
3.5. Análise e discussão dos resultados do inquérito/questionário às PME's

À semelhança do estudo efetuado para as instituições financeiras que disponibilizam factoring, foi elaborado um questionário/inquérito com o objetivo de identificar a perspetiva do tecido empresarial, relativamente à importância do factoring no apoio às PME's portuguesas, no seu PI. Do universo em estudo constituído por cerca de 40 mil empresas PME's essencialmente exportadoras (dados do INE e AECEP), foi enviado o link do

questionário/inquérito, via *Google Docs*, a cerca de 800 empresas contidas nas bases de dados da Eurofactor Portugal²³, repartidas pelas cinco regiões portuguesas²⁴ de acordo com o INE e pelos quatro grandes setores de atividade²⁵, do qual se obtiveram 303 respostas, representando assim cerca de 38% das empresas submetidas a inquérito e cerca de 0,8% das PME's exportadoras portuguesas.

De modo a aferir a relevância do PI das PME's inquiridas, questionou-se quais seriam os seus mercados de atuação, ao que se apurou que cerca de 20% (59 das 303 inquiridas) das inquiridas afirma atuar no mercado internacional e 52,48% (159 das 303 inquiridas) afirma atuar em todos os mercados (local, regional, nacional e internacional). As restantes 28,05% das inquiridas atuam maioritariamente nos mercados locais, regionais e nacionais, na medida em que o peso das exportações nos respetivos volumes de negócio é residual.

Gráfico 19 – Mercados de atuação das empresas inquiridas



Uma vez que o factoring se trata de um crédito especializado e de curto-prazo, frequentemente utilizado para equilibrar a tesouraria, questionou-se às empresas inquiridas qual foi, aproximadamente, o investimento total em FM (working capital) durante o ano fiscal de 2017. Cerca de 22,44% das inquiridas (68 das 303 inquiridas) investiram menos de 50 mil euros em FM e 19,80% (60 das 303 inquiridas) investiram entre 1 e 5 milhões de euros. 19,14% das inquiridas afirma ter investido entre 100 mil e 500 mil euros em FM, 18,15% das inquiridas investiu entre 50 mil e 100 mil euros e 17,16% das inquiridas investiu entre 500 mil a 1 milhão de euros em FM. Apenas 3,3% das inquiridas afirma ter investido mais de 5

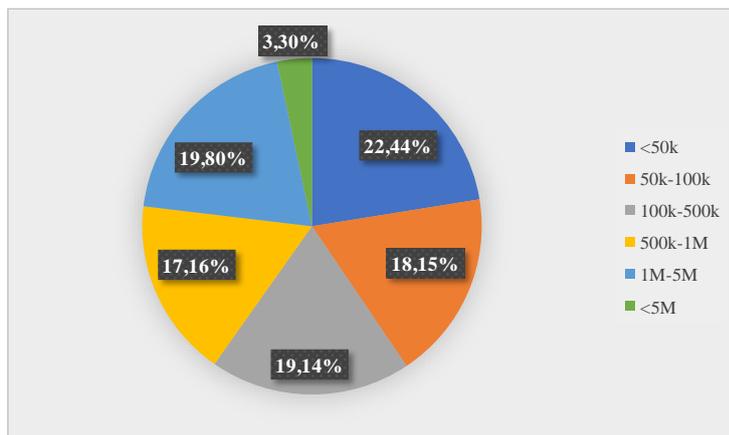
²³ As empresas contidas na base de dados da Eurofactor Portugal são empresas prospects.

²⁴ As regiões portuguesas, de acordo com a separação do INE, são: região norte, região centro, área metropolitana de lisboa, região do alentejo e região do algarve.

²⁵ 1 – Setor primário, 2 – indústria, 3 – comércio, 4 – serviços.

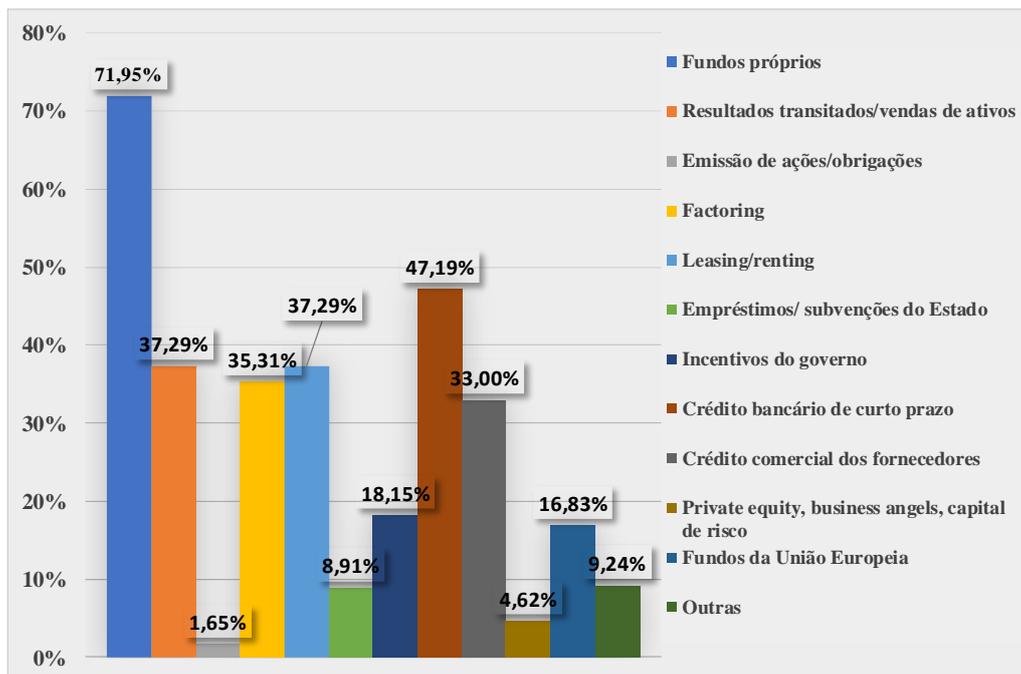
milhões em FM. O facto de o investimento em FM ser relativamente reduzido, na medida em que 76,89% das empresas inquiridas refere que investe até 1 milhão de euros, aponta para que os recursos financeiros que têm à disposição, resultantes dos seus ciclos de exploração, sejam suficientes para colmatarem as necessidades cíclicas. Uma gestão eficiente do FM proporciona à empresa uma melhor performance no desempenho da sua atividade económica.

Gráfico 20 – Nível de investimento em FM das empresas inquiridas



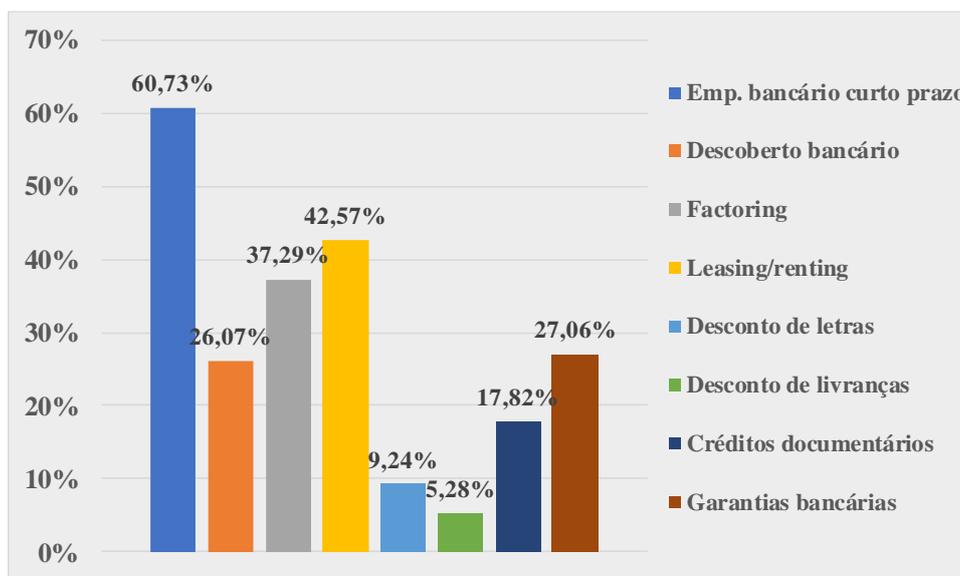
No seguimento da questão anteriormente apresentada, e no sentido de se perceber como as empresas inquiridas financiavam a sua tesouraria, questionou-se quais as formas de financiamento de curto prazo que utilizaram durante o ano fiscal de 2017, no exercício das suas atividades. As principais fontes de financiamento das empresas inquiridas foram os capitais próprios dos sócios/acionistas (71,95%), os empréstimos bancários de curto prazo (47,19%), os capitais gerados na própria empresa (37,29%) e o crédito comercial concedido pelos fornecedores (33,00%). Os créditos especializados, nomeadamente o leasing/renting e o factoring também tiveram um papel crucial no financiamento das empresas. Entre as empresas inquiridas, 37,29% afirmam ter utilizado leasing e renting e 35,31% afirmam ter recorrido ao factoring em 2017.

Gráfico 21 – Fontes de financiamento das empresas inquiridas



Ainda nesta matéria de análise das fontes de financiamento da atividade corrente, os produtos financeiros, mais utilizados pelas empresas inquiridas para fazerem face às suas atividades correntes são: os empréstimos bancários de curto prazo (cerca de 60%), o leasing e renting (cerca de 42%) e o factoring (cerca de 37%).

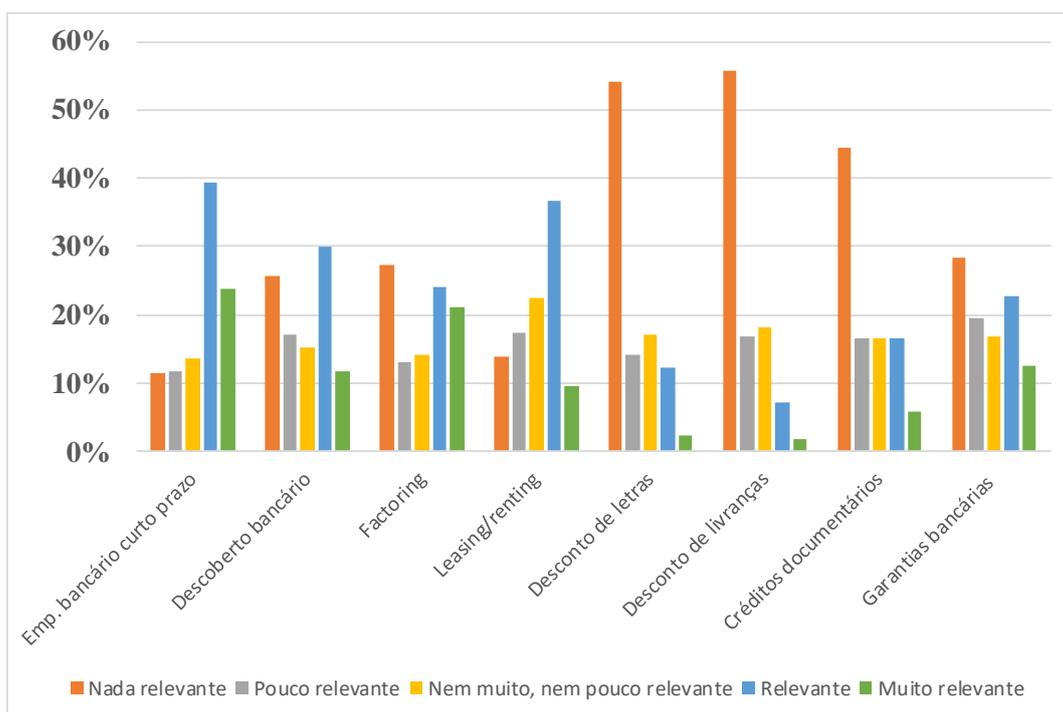
Gráfico 22 – Produtos financeiros mais utilizados pelas empresas inquiridas



No que concerne aos produtos financeiros que estão disponíveis para as empresas, os empréstimos bancários de curto prazo (com cerca de 60%), o leasing e renting (com cerca de

42%) e o factoring (com cerca de 37%) são os mais utilizados pelas inquiridas. Estes três produtos são os que têm mais relevância no tecido empresarial português. Como se pode observar no gráfico seguinte (gráfico 23), para cerca de 63% das inquiridas os empréstimos bancários são relevantes ou muito relevantes para o financiamento das suas atividades correntes. Para cerca de 45% das inquiridas, o factoring, o leasing e o renting apresentam-se como produtos relevantes ou muito relevantes para financiamento das suas atividades correntes.

Gráfico 23 – Nível de relevância dos produtos financeiros mais utilizados pelas empresas inquiridas

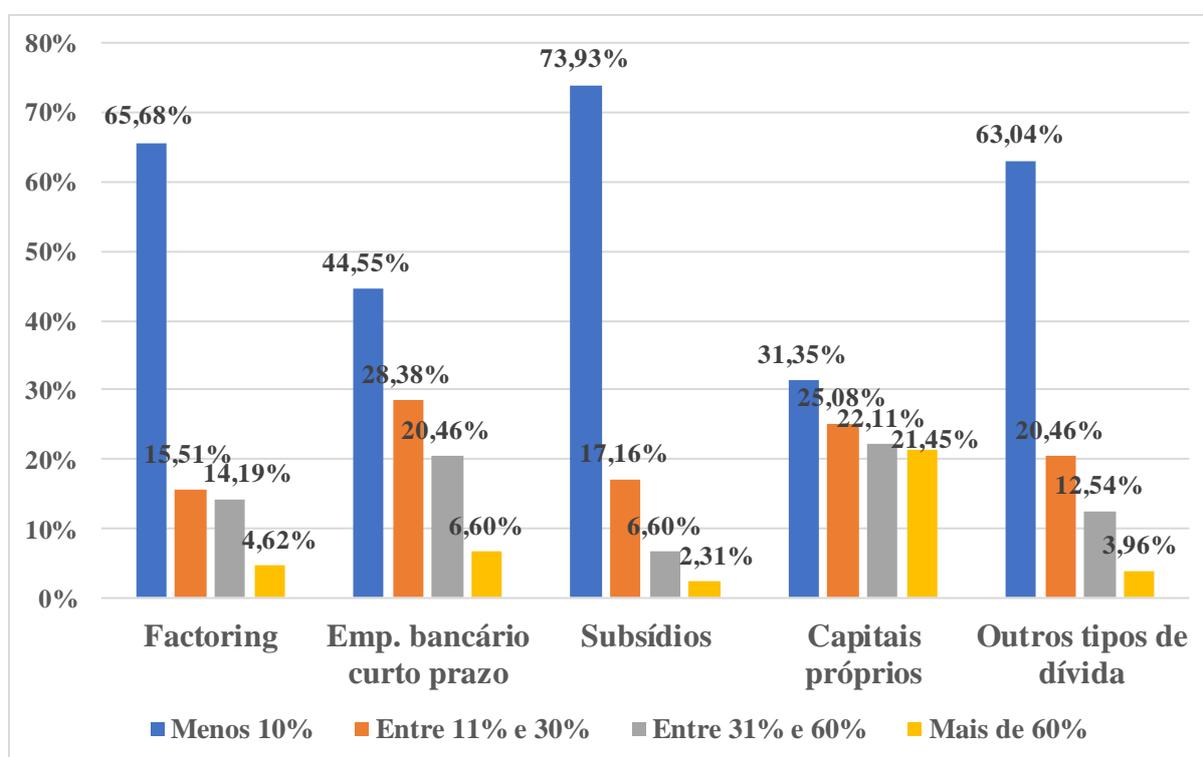


Durante o ano de 2017, para cerca de 65% das empresas inquiridas o factoring representou até 10% do investimento em FM. Para 16% das inquiridas, entre 11% e 30% do investimento em FM foi financiado por factoring. Para 15% das inquiridas, o factoring representou entre 31% e 60% do investimento em FM e para cerca de 5% das inquiridas, mais de 60% do investimento em FM foi financiado por factoring.

Relativamente aos empréstimos bancários de curto prazo, cerca de 45% das inquiridas afirma que até 10% do investimento em FM foi financiado por créditos bancários de curto prazo. Para 28% das inquiridas, entre 11% e 30% do investimento em FM foi financiado por créditos bancários de curto prazo. Para 20% das inquiridas, o crédito bancário de curto prazo representou entre 31% e 60% do investimento em FM e para cerca de 7% das inquiridas, mais de 60% do investimento em FM foi financiado por empréstimos bancários de curto prazo.

Todavia, como referido anteriormente e inclusive em estudos anteriores, os capitais próprios financiam a maior parte dos investimentos das PMEs. Como tal, 31% das inquiridas afirma que até 10% do investimento em FM foi financiado por capitais próprios. Para 25% das inquiridas, entre 11% e 30% do investimento em FM foi financiado por capitais próprios. Para 22% das inquiridas, o capital próprio representou entre 31% e 60% do investimento em FM e para cerca de 21% das inquiridas, mais de 60% do investimento em FM foi financiado por capitais próprios.

Gráfico 24 – Nível de investimento em FM financiado pelas diferentes categorias de financiamento para o ano de 2017

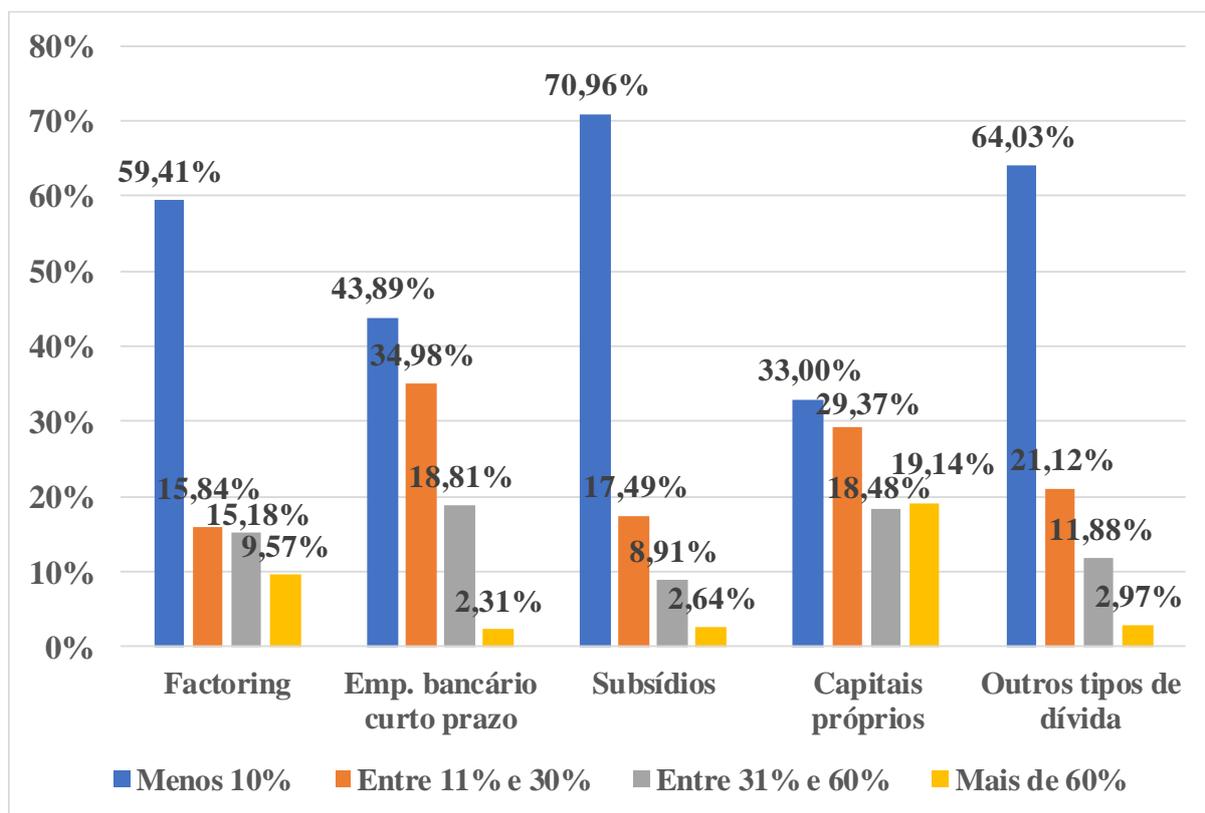


As previsões para 2018 das empresas inquiridas, no que diz respeito à utilização do factoring no investimento em FM, são bastante positivas. Há uma ligeira diminuição das empresas inquiridas a utilizarem o factoring para financiar até 10% do investimento em FM. Por outro lado, há um aumento considerável de empresas a afirmar que mais de 60% do investimento em FM será financiado por factoring, ou seja, cerca de 10% das inquiridas afirma utilizar maioritariamente este produto financeiro para cobrir o FM.

Por sua vez, os empréstimos bancários de curto prazo, tiveram uma ligeira diminuição, sobretudo nas empresas que afirmam utilizar créditos bancários de curto prazo para financiar

até 10% do investimento em FM e uma diminuição considerável de empresas a afirmar que mais de 60% do investimento em FM será financiado por créditos bancários de curto prazo. Relativamente aos capitais próprios, tiveram igualmente uma ligeira diminuição, nomeadamente nas empresas que afirmam utilizar fundos próprios para financiarem entre 31% a 60% e mais de 60% do investimento em FM.

Gráfico 25 – Nível de investimento em FM financiado pelas diferentes categorias de financiamento para o ano de 2018

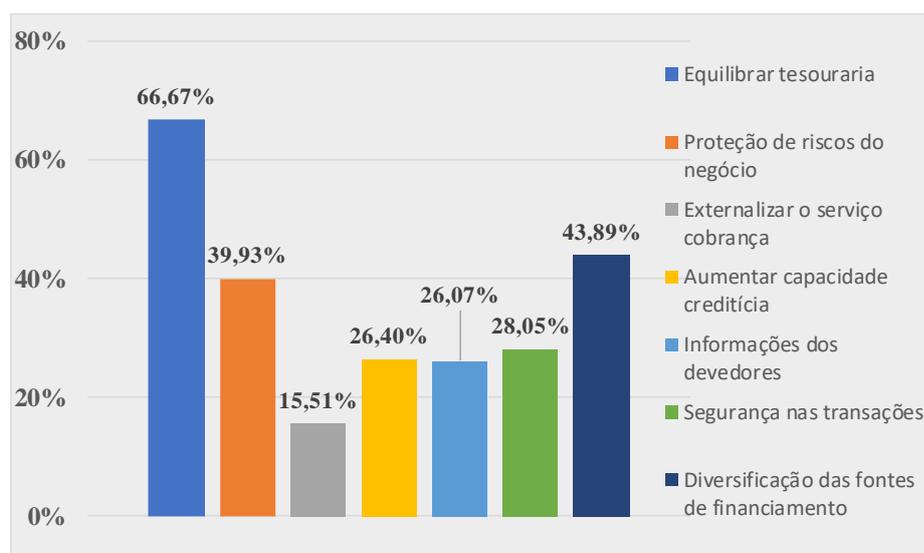


De forma a compreender as funções inerentes ao factoring segundo a percepção das empresas, questionou-se quais as razões que as levam a procurar uma instituição financeira (factor), ou seja, quais as funções operacionais que as atraem neste tipo de produto financeiro.

De uma forma geral, podem-se apontar diversas razões que podem levar as empresas a recorrerem a uma factor, tais como as necessidades de i) externalizar, total ou parcialmente, o seu departamento administrativo no que concerne à gestão e ao controlo de créditos e cobranças, de forma a equilibrar a tesouraria; ii) diminuir os prazos médios de recebimento, antecipando os montantes relativos à venda de bens produzidos ou serviços prestados, e aumentar os prazos médios de pagamento (a fornecedores através do reverse/confirming) de forma a gerir eficientemente a tesouraria; iii) externalizar, total ou parcialmente, os seus

departamentos de contabilidade e *compliance* no que compreende a gestão da conta clientes e análise de riscos; iv) precaver-se de garantias face a eventuais riscos de insolvência dos devedores (no caso do factoring sem direito de regresso), ou melhorar as possibilidades de recebimento dos créditos concedidos aos clientes (no caso do factoring com direito de regresso); e aumentar a sua capacidade creditícia (conceder crédito aos seus clientes) (Silva, 2009; Cardador, 2007; Klapper, 2006; Santos, 2001).

Gráfico 26 – Vantagens do factoring



Como se pode observar no gráfico acima representado, 66,67% das empresas inquiridas corroboram com o que consta na literatura, ou seja, as PMEs recorrem ao factoring para equilibrarem a sua tesouraria, permitindo dessa forma uma melhor planificação da mesma. O grande desafio para grande parte das PMEs consiste na dificuldade em financiar o seu ciclo produtivo, na medida em que, ao comercializarem os seus bens e/ou produtos ou prestarem os seus serviços, os seus clientes frequentemente demoram entre 30 a 90 dias a liquidarem os respetivos créditos (Klapper, 2006). Sendo a antecipação de fundos uma das principais características do factoring, este instrumento apresenta-se como uma ferramenta importante para a sustentabilidade da tesouraria das empresas.

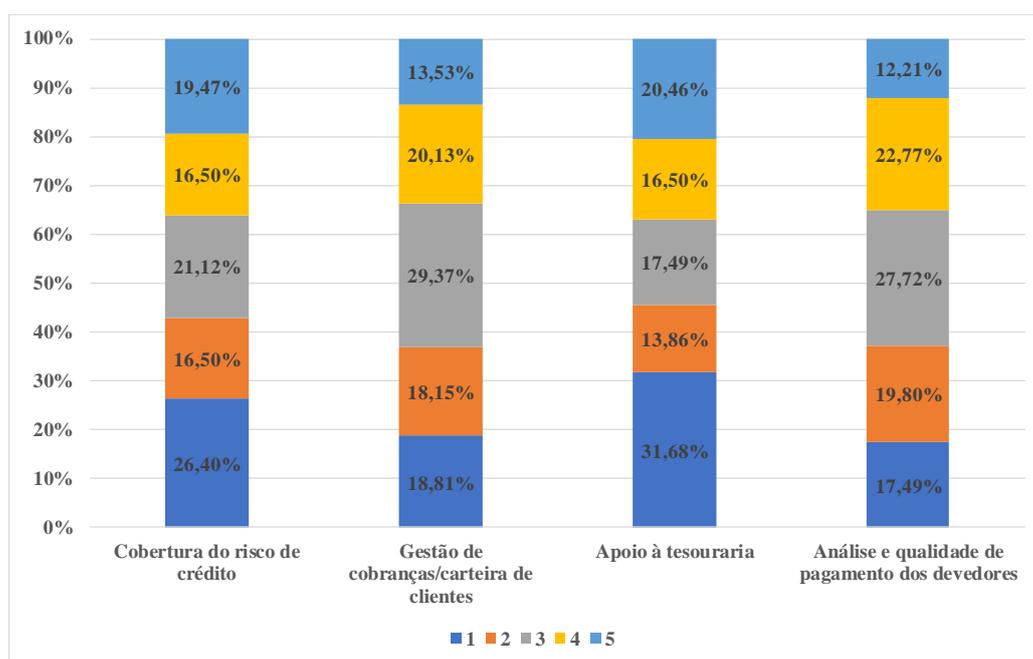
Outra vantagem que leva as empresas a recorrerem ao factoring prende-se com diversificação das fontes de financiamento, para 43,89% das empresas inquiridas esta é a vantagem que as leva a utilizar este produto financeiro.

Para cerca de 39,93% das inquiridas, as PMEs recorrem ao factoring para se protegerem dos diversos riscos dos negócios, nomeadamente os riscos de crédito, os riscos de incobráveis e os riscos de insolvência dos devedores, garantindo, dessa forma, maior segurança nas suas

vendas a crédito. Conforme também indicado por 28,05% das inquiridas, a segurança nas transações (de especial importância no caso das exportações) justificam a procura por parte das PME's deste IF. Para aproximadamente 26% das empresas inquiridas, o aumento da capacidade creditícia e a obtenção de informações sobre a capacidade de pagamento e comportamento dos devedores, são aspectos a considerar na utilização do factoring. Por fim, para 15,51% das inquiridas, as PME's recorrem ao factoring para externalizar o serviço de gestão de cobrança de créditos, de modo a libertar recursos administrativos afetos a este tipo de serviços, alocando-os a tarefas técnicas e comerciais.

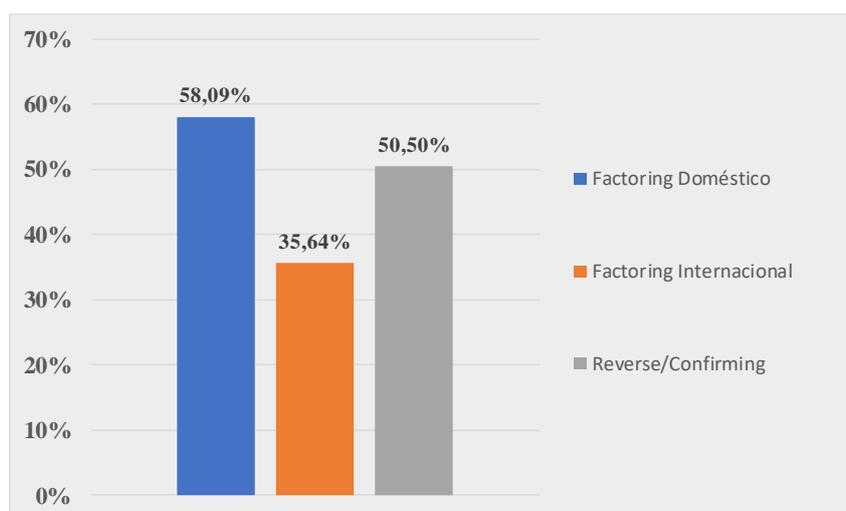
No seguimento da questão anterior, foram apresentadas as cinco principais características do factoring, apontadas pela literatura, para que as empresas inquiridas hierarquizassem pela importância que atribuem a cada uma delas. Como se pode observar no gráfico seguinte (gráfico 27), cerca de 31,68% das inquiridas considera o apoio à tesouraria das empresas como a característica mais importante do factoring, uma vez que este IF permite a antecipação de créditos, resolvendo assim eventuais problemas de tesouraria (Silva, 2009). Seguem-se a cobertura do risco de crédito com uma percentagem de 26,40%, a gestão de cobranças com uma percentagem de 18,81% e a análise e qualidade de pagamento dos devedores com uma percentagem de 17,49%, como as características mais importantes do factoring. Por sua vez, as vantagens contabilísticas (desconsolidação do balanço) com 21,45% surgem como a característica do factoring menos valorizada pelas empresas.

Gráfico 27 – Hierarquização pela das principais vantagens do factoring, sendo que 1 corresponde ao mais importante e 5 ao menos importante

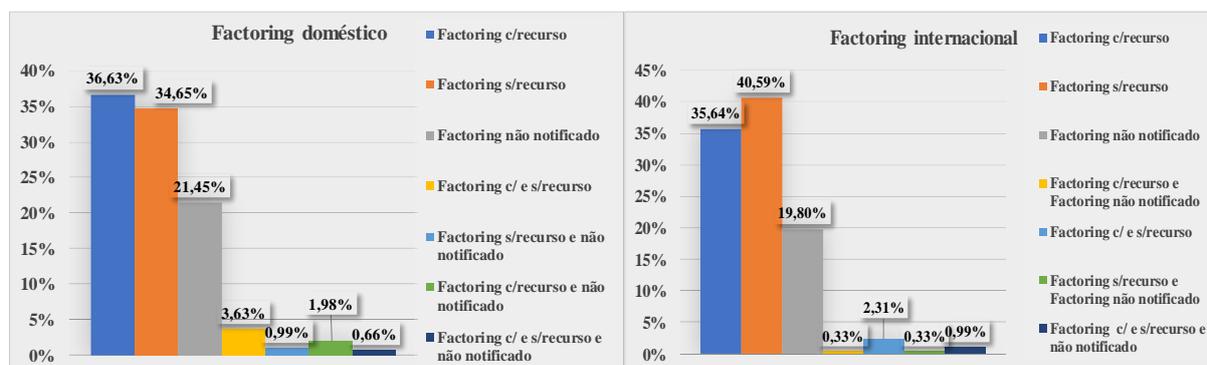


No gráfico que se segue (gráfico 28) pode-se constatar que a tipologia mais representativa e habitualmente mais procurada pelas empresas é claramente o factoring doméstico, na medida em que 58,09% das inquiridas aponta para esta tipologia como tendo maior representatividade. O reverse/confirming também tem um papel preponderante na performance das empresas, dado que em simultâneo com o factoring é possível fazer uma gestão eficaz dos prazos médios de pagamento e recebimento, por forma a reduzir ao mínimo o investimento necessário para manter a atividade produtiva da empresa (FM). No que concerne ao factoring internacional, e dada a conjuntura exportadora do país, já começa a ter um peso muito importante no meio empresarial. Consta-se igualmente que o factoring internacional na modalidade “sem recurso” apresenta uma grande margem de crescimento, uma vez que quase metade das empresas que utilizam factoring internacional (40,59%), consideram esta modalidade como crucial para a sua performance. Por fim, existem empresas que utilizam em simultâneo duas ou até as três modalidades de factoring.

Gráfico 28 – Tipologias do factoring mais utilizadas pelas empresas



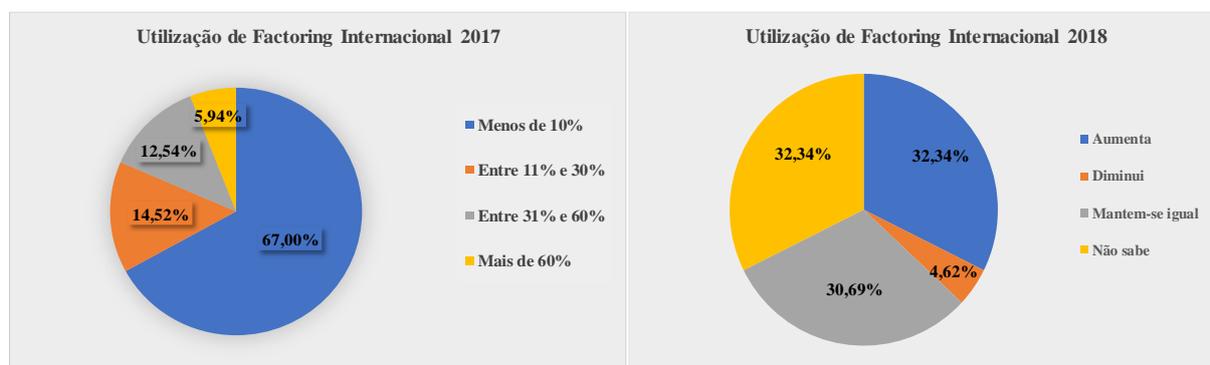
Gráficos 29 e 30 – Modalidades de factoring consideradas cruciais para a performance das inquiridas



No que concerne à percentagem de utilização de factoring internacional de exportação face ao total de financiamento através de factoring, para mais de metade das inquiridas (67%) situa-se em média até 10%, como se pode observar no gráfico 31, abaixo representado. Para 14,52% das inquiridas o peso do factoring internacional de exportação situa-se entre 11% a 30% do total de financiamento através de factoring. Cerca de 12,54% das inquiridas afirma que a utilização de factoring internacional de exportação tem um peso entre 31% a 60% do total de financiamento através de factoring. Apenas 5,94% das inquiridas afirmam que a utilização de factoring internacional de exportação face ao total de financiamento através de factoring, tem um peso superior a 60%.

As perspetivas das inquiridas na utilização de factoring internacional em 2018 são claramente de aumento ou de manter o nível de utilização. Para 32,34% das inquiridas a percentagem de utilização de factoring internacional para 2018 aumenta e para 30,69% mantem-se igual. Apenas para 4,62% das inquiridas, o nível de utilização de factoring internacional de exportação face ao total de financiamento de factoring diminui em 2018.

Gráficos 31 e 32 – Percentagem de utilização do factoring internacional de exportação, face ao total de financiamento através de factoring para o ano presente e 2018 respetivamente



De acordo com cerca de metade das inquiridas (44,88%), as PME's recorrem ao factoring internacional, por este ser um mecanismo que cobre os riscos (crédito, país, *compliance*, insolvência dos devedores, entre outros) inerentes ao negócio, o que lhes permite importarem e exportarem com segurança. Tal afirmação contrasta com o que consta na literatura, uma vez que no caso do comércio internacional o factoring tem um foco diferente do que ocorre no factoring doméstico, pois o foco recai na segurança e garantia da operação. Quando se trata de uma transação internacional, a maior preocupação da empresa exportadora é a redução do risco de crédito, ou seja, a função que marca o factoring internacional, ainda que também associado à função de financiamento, é a de garantia (Vasconcelos, 1999).

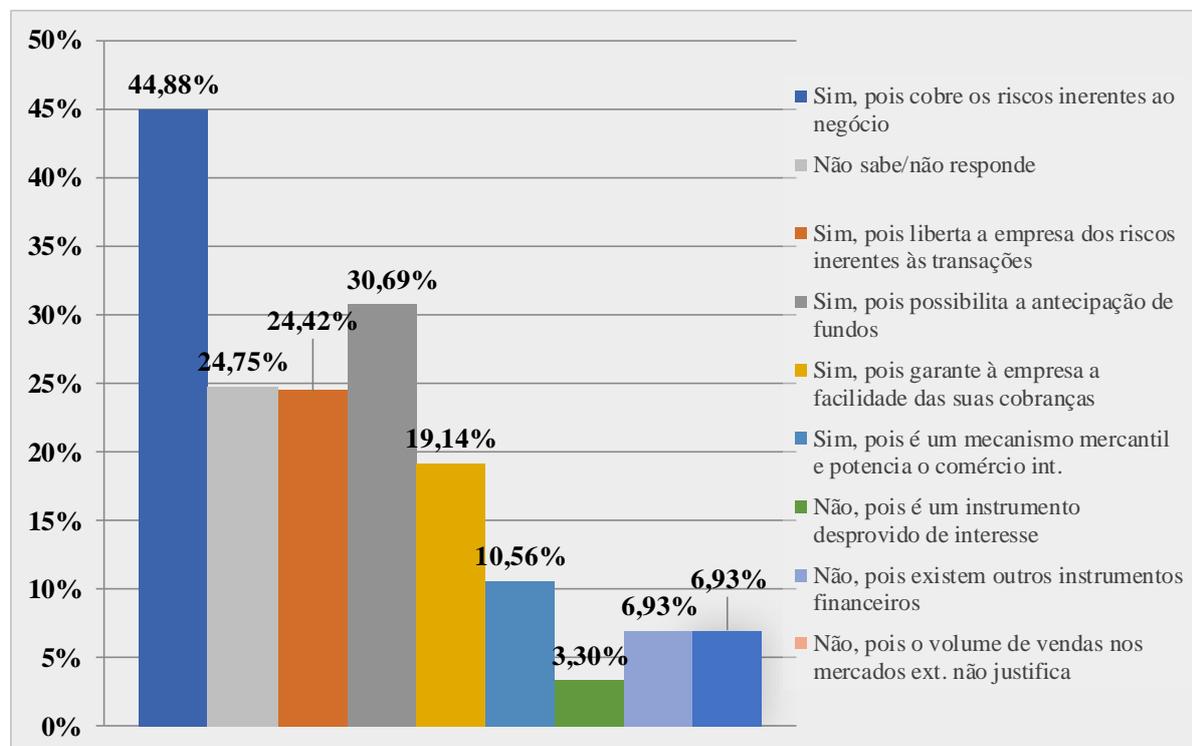
A questão do risco volta a ser destacada na medida em que, cerca de 24,42% das empresas inquiridas consideram que o factoring internacional liberta a empresa dos riscos inerentes às transações comerciais.

Outro aspecto importante é o facto de as empresas inquiridas considerarem que o factoring internacional possibilita a antecipação de fundos (entre 85% e 95% do valor das faturas cedidas de devedores internacionais) sem que tenham de oferecer garantias ou colaterais adicionais.

Referir ainda que 19,14% das empresas inquiridas consideram que o factoring internacional é um produto importante e adequado às PME's exportadoras, uma vez que lhes garante a facilidade das suas cobranças, eliminando as barreiras (linguísticas, de costumes, métodos e legislações) dos diferentes países no processo de cobrança, que passa a ser efetuada por equipas profissionais e especializadas.

Por sua vez, 6,93% das empresas inquiridas não considera o factoring internacional um produto importante e adequado, pois existem outros instrumentos financeiros mais competitivos que potenciam a internacionalização da empresa. De forma semelhante, 6,93% das empresas inquiridas afirmam não ter um volume de vendas nos mercados externos que justifique a utilização de factoring internacional.

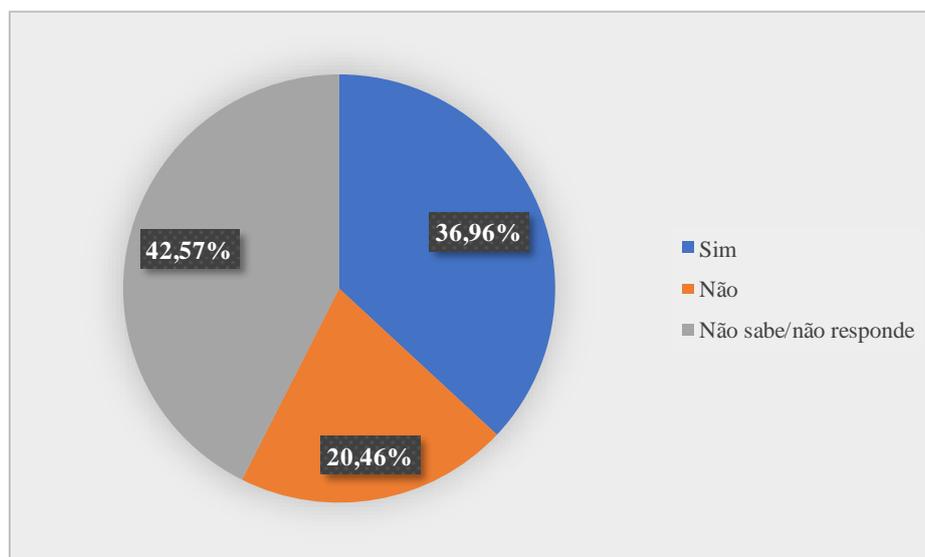
Gráfico 33 – Factoring internacional um produto importante e adequado às empresas



O factoring internacional é um importante produto de apoio às empresas exportadoras portuguesas, pois consiste num produto que, face a outros produtos financeiros, apresenta grandes vantagens nas transações comerciais com outros países terceiros e na conquista de novos mercados, designadamente no processo de cobrança e fundamentalmente na análise e cobertura de risco de novos clientes (ALF, 2018).

De forma a corroborar a importância que o factoring internacional possui no seio das PME's exportadoras, questionou-se às empresas inquiridas se o recurso ao factoring internacional suporta, em parte, as suas exportações. Pouco mais de 40% das inquiridas (42,57%) não teceu qualquer opinião (não sabe/não responde), por sua vez, quase 40% das inquiridas (36,96%) considera o factoring internacional um produto especializado e customizado “feito à medida” das exportadoras, que através das suas linhas de atuação (linha de cobertura de riscos e cobrança e a linha de financiamento), desempenha um papel fundamental ao garantir uma segurança financeira para as empresas. Como tal consideram que o recurso ao factoring internacional de exportação suporta, em parte, as suas exportações, na medida em que se trata de um instrumento que se envolve em duas linhas de atuação, nomeadamente a prestação de serviços que inclui a cobertura de risco de crédito e a cobrança, e a do financiamento com a antecipação de fundos.

Gráfico 34 – Na sua opinião, o recurso ao factoring internacional suporta as exportações das PME's exportadoras?



Por fim, para cerca de 20% das inquiridas o factoring internacional de exportação não suporta as suas exportações, na medida em que consideram ser um produto ainda muito subdesenvolvido e pouco conhecido em Portugal.

4. Conclusão

Os dados disponibilizados pelo INE indicam que Portugal conta com cerca de 40 mil empresas exportadoras (dados do INE e AECCEP), sendo estas responsáveis pela duplicação do peso das exportações no PIB (de cerca de 20% para 40% nos últimos anos). Estes números tiveram uma enorme importância para a sobrevivência e estabilidade da economia portuguesa durante o período de assistência externa, que tantos sacrifícios exigiu.

A internacionalização é um processo crucial e extremamente importante no desenvolvimento de qualquer empresa, independentemente do setor em que atua ou da sua dimensão. A decisão de avançar para novos negócios e expandir as operações para mercados externos é fundamental para a vida de qualquer empresa, contudo não deixa de acarretar diversos riscos e incertezas. Por conseguinte, a única forma de minimizar esses riscos e incertezas é através de uma avaliação criteriosa de todos os detalhes do PI.

Assim, é crucial reduzir e gerir bem os riscos, otimizar o uso do capital e dos recursos, ser mais transparente, seleccionar minuciosamente os clientes e os fornecedores, e estar atento a alterações nos ambientes internos e externos. É igualmente importante as empresas conhecerem as características dos mercados, os sistemas jurídicos, os potenciais clientes e concorrentes, os mecanismos de crédito e cobrança disponíveis e, fundamentalmente, os produtos disponíveis para financiar uma operação como é o PI.

O factoring enquanto produto financeiro de apoio às empresas, na sua modalidade *full factoring* permite às empresas transferirem o risco de crédito e a responsabilidade de cobrança para a Factor (a qual possui métodos adequados para efetuar cobranças de uma forma mais eficiente e menos custosa), ganhando dessa forma uma relevância redobrada para o tecido empresarial exportador.

É no âmbito internacional que se desenvolve de forma mais intensa o conjunto de funções que o factoring pode desempenhar, ou seja, de consultoria (fulcral para a própria celebração de contrato comercial internacional, quando as exportadoras têm pouco conhecimento do mercado em questão, sendo fundamental o papel de mediação da factor), de garantia, de financiamento aquando da antecipação de fundos e a gestão e cobrança do crédito. Na hierarquização do conjunto de funções inerentes ao factoring, as instituições financeiras atribuem mais importância ao apoio à tesouraria, à gestão de cobranças e à cobertura dos riscos, por sua vez, as PMEs inquiridas atribuem mais importância ao apoio à tesouraria, à cobertura dos riscos de crédito e às vantagens contabilísticas (desconsolidação).

Dado que o tecido empresarial português é, maioritariamente, constituído por micro e PME's e segundo as instituições financeiras estas são as empresas que representam a principal clientela, o factoring de exportação tem um impacto particularmente positivo e importante. De forma generalizada, as empresas desta dimensão vêm-se, mais frequentemente, com maiores dificuldades de gestão de tesouraria. Uma vez que a exportação normalmente implica atrasos nos pagamentos e processos extremamente burocráticos, que condicionam ainda mais a concretização de negócios, o factoring posiciona-se como um produto especificamente concebido para, de uma forma mais imediata e simplificada, conseguir apoiar a gestão financeira das empresas. Como se pôde observar, quer na ótica das instituições financeiras inquiridas (84,62%), quer na ótica das PME's inquiridas (66,67%) as PME's recorrem ao factoring uma vez que este instrumento financeiro permite a libertação imediata de fundos que são fundamentais para o equilíbrio da tesouraria.

O factoring tem sido utilizado como fonte de financiamento, quer alternativa quer complementar ao crédito bancário tradicional, e tem atuado como válvula de escape às dificuldades sentidas sobretudo pelas PME's portuguesas.

Sempre que uma empresa que recorre ao factoring internacional, como ferramenta de financiamento dos projetos de internacionalização, tem a garantia de um acompanhamento próximo e uma segurança redobrada. Conta com o apoio de filiais ou correspondentes locais especializados na identificação de riscos e antecipação de problemas, ficando mais preparada para se internacionalizar com segurança, na medida em que o factoring, como referido, permite garantir recebimentos e antecipar fluxos financeiros.

Como verificado, quer na ótica das instituições financeiras, quer na ótica das PME's inquiridas, o factoring internacional é um produto importante e adequado às PME's exportadoras, por este ser um mecanismo que cobre os riscos (crédito, país, *compliance*, insolvência dos devedores, entre outros) inerentes ao negócio, o que lhes permite importarem e exportarem com segurança. Como referido, as PME's destacam também a importância de o factoring internacional possibilitar a antecipação de fundos (entre 85% e 95% do valor das faturas cedidas de devedores internacionais) sem que tenham que oferecer garantias ou colaterais adicionais, como um aspeto importante no sentido de considerarem este produto financeiro, como um produto importante e adequado às PME's exportadoras portuguesas.

O presente trabalho pretendeu aferir a importância do factoring internacional no apoio às PME's no seu PI, quer na perspetiva das entidades financiadoras, quer na ótica das próprias PME's portuguesas, nomeadamente quais as principais vantagens na utilização do produto, bem como analisar as taxas de crescimento no mercado.

Desta forma, os resultados apontam para um crescente aumento da importância atribuída ao produto, pois permite cobrir os riscos inerentes aos negócios transfronteiriços, garantindo uma segurança eficaz nas transações comerciais, bem como dar resposta aos constrangimentos nos atrasos de recebimentos que afecta a maioria das PME's.

Perante toda a informação recolhida e analisada, pode-se concluir que o factoring internacional suporta, em parte, as exportações das PME's exportadoras portuguesas. A quase totalidade das instituições financeiras inquiridas considera que o factoring internacional, através das suas linhas de atuação (linha de cobertura de riscos e cobrança e a linha de financiamento) que distingue este produto dos demais produtos financeiros no mercado, desempenha um papel fundamental ao garantir uma segurança financeira para as empresas na hora de exportar. Por sua vez, quase metade das PME's inquiridas considera que o recurso ao factoring internacional suporta, em parte, as exportações das PME's exportadoras, nas suas transações internacionais.

Foi também possível demonstrar, que as PME's têm recorrido cada vez mais ao factoring internacional, prova disso foram os números relativos aos últimos anos, onde é possível confirmar a importância crescente do produto, sobretudo o factoring de exportação. Segundo a ALF, no ano transato, o factoring de exportação injetou nas empresas exportadoras mais de 4 mil milhões de euros. Isto acontece porque, cada vez mais, as empresas sentem que o factoring internacional cobre as falhas do sistema bancário, a valores extremamente competitivos e acautelando sempre a segurança e os riscos das operações externas.

A realização do presente trabalho abre mote para futuras investigações relacionadas com o factoring internacional, como por exemplo, uma análise da utilização do produto por setor de atividade e seria também interessante alargar a comparação a outros países, no que respeita a utilização de factoring internacional.

Outro assunto em agenda prendesse com os progressos tecnológicos, pois estes são vistos como um assunto muito importante e onde as empresas dos diversos setores (incluindo o financeiro) depositam as atenções. A digitalização dos processos comerciais e a existência de plataformas financeiras capacitadas de rápidas análises, sem burocracias e com custos bastante competitivos, são considerados como essenciais para fazer face às necessidades dos clientes cada vez mais exigentes, e cuja globalização potencia a existência de concorrentes cada vez mais eficientes. Posto isto, seria interessante investigar a confiança nas plataformas eletrónicas por parte das entidades financeiras que disponibilizam factoring e por parte do próprio tecido empresarial.

Outro tema em agenda que seria interessante de ser estudado seria a importância da aceitação da notificação do artigo 583 do código civil e a implicação em termos práticos no mundo comercial.

Por fim, e de extrema importância, outro estudo que poderia ser estudado nesta área seria as marcas comerciais como indicador de inovação (Mendonça *et al.*, 2004) de produto/serviço e de evolução sectorial aplicado ao setor do crédito especializado, em particular ao factoring.

5. Referências bibliográficas

AICEP Portugal Global. 2013. Horizonte Internacionalizar: Guia para PME. Obtido em 15 de outubro de 2017 em: <http://www.portugalglobal.pt>.

Alcarva, P. 2011. *A banca e as pme – como gerir com eficácia o relacionamento entre as pme e a banca*. 2ª ed. Porto: Vida Económica-Editorial, S.A.

ALF. 2018. Associação Portuguesa de Leasing e Factoring. Factoring. Acedido a 22 de fevereiro de 2018 em: <http://www.alf.pt/pt/factoring>.

ALF. 2007. Associação Portuguesa de Leasing e Factoring, “O Leasing em Portugal”.

Almeida, M. A. P. N. 2012. *Aprender a gerir as organizações no século XXI: novos contributos*. 2ª ed. Lisboa: Áreas Editora.

Almeida, R. M. G. de. 2014. *O leasing e o factoring no financiamento das pme: dificuldades e restrições*. Dissertação de mestrado em ciências empresariais. Universidade Técnica de Lisboa. Instituto Superior de Economia e Gestão.

Álvarez, V. S. e Merino, T. G. 2010. The role of the entrepreneur in identifying international expansion as a strategic opportunity. *International Journal of Information Management*, 30(6): 512-520.

Anderson, O. e Buvik, A. 2002. Firms Internationalization and alternative approaches to the international customer/ market selection. *International Business Review*, 11, 347-363.

Anderson, O. 1997. Internationalization and alternative approaches to the international customer/market selection. *International Business Review*, 27 (2): 27-42.

Badulescu, D. e Simut, R. 2012. “Banks and SMEs: empirical quantitative approach on banks behaviour as lenders to small business during crisis times”. The 6th International Days of Statistics and Economics. Prague.

Banerjee, P. K. 2003. “Global factoring business: trend and performance”. *Finance India*. Bangladesh. Vol. 17, n.º 4.

BdP. 2007. Consulta do Banco de Portugal n.º 2/2007 – Modelo de Avaliação de Riscos – MAR – adoptado pelo Banco de Portugal no âmbito do processo de supervisão. Obtido em 15 de outubro de 2017 em: <https://www.bportugal.pt/consultapublica/consulta-do-banco-de-portugal-no-22007-modelo-de-avaliacao-de-riscos-mar-adoptado>.

Beck, T. Demirgüç-Kunt, A. e Maksimovic, V. 2006. “The determinants of financing obstacles”. *Journal of International Money and Finance*. 25 (6): 932-952.

Bell, J., McNaughton, R., Young, S. e Crick, D. 2003. Towards an integrative model of small firm internationalisation. *Journal of International Entrepreneurship*. 1 (4): 339-362.

- Benito, G. e Gripsrud, G. 1992. The expansion of foreign direct investments: discrete rational location choices or a cultural learning process? *Journal of International Business Studies*. 23 (3): 461-476.
- Bernardo, D. G. 2015. *Instrumentos de financiamento para pme*. Dissertação de mestrado em gestão e estratégia industrial. Universidade Técnica de Lisboa. Instituto Superior de Economia e Gestão.
- Boczko, A. 2005. International payment risk. *Financial Management*. London, 5, p. 35-37.
- BNP Paribas Factor, 2018. O que é o factoring. Acedido a 16 de fevereiro de 2018 em: <https://factor.bnpparibas.pt/pt/o-que-e-factoring>.
- Brealey, R. A. e Myers, S. C. 2008. *Princípios de finanças empresariais*. 8ª ed. Lisboa: McGraw-Hill.
- Brito, C. e Lorga, S. 1999. *O marketing internacional*. Sociedade Portuguesa de Inovação. Porto: Edição Principia.
- Buckley, P. e Casson, M. 1976. *The future of the multinational enterprise*. New York: Homes and Meier.
- Buckley, P. e Casson, M. 1998. Analyzing foreign market entry strategies: Extending the internalization approach. *Journal of International Business Studies*, 29 (3): 539-562.
- Burt, S. e Sparks, L. 2003. E-commerce and the retail process: a review. *Journal of Retailing and Consumer Services*. Vol. 10. pp. 275-286.
- Butler, K. C. 2000. *Multinancial finance*. 2th ed. Ohio: South-Western College.
- Caidado, A. e Caiado, J. 2006. *Gestão das instituições financeiras*. Lisboa: Edições Sílabo.
- Calof, J. L. e Beamish, P. W. 1995. Adapting to foreign markets: explaining internationalization. *International Business Review*, 4 (1): 115-131.
- Cardador, H. H. C. 2007. *Determinantes na opção da adesão ao factoring em portugal – um estudo empírico*. Dissertação de mestrado em MBA/Gestão. Universidade Técnica de Lisboa. Instituto Superior de Economia e Gestão.
- Carvalho, S. A. 2007. *O contrato de factoring – na prática negocial e sua natureza jurídica*. Porto: Publicações Universidade Católica.
- Cannone, G. e Ughetto, E. 2014. Born Globals: across-country survey on high-tech start-ups. *International Business Review*. 23 (1): 272-283.
- Caves, R. E. 1971. «International corporations: the industrial economics of foreign investment». *Economica*. Vol. 38. pp. 1-27.
- Cavusgil, S. T., Knight, G. e Riesenber, J. R. 2014. *International Business – The new realities* (4th ed.). Ed. Pearson 2014.

Chatty, S. e Campbell-Hunt, C. 2003. Paths to internationalisation among small – to medium – sized firms: a global versus regional approach. *European Journal of Marketing*, 37 (5/6): 796-820.

Chatty, S. e Holm, D.B. 2000. Internationalisation of small to medium-sized manufacturing firms: a network approach. *International Business Review*. 9 (1): 77-93.

Cordeiro, A. M. 1994. *Cessão financeira (factoring)*. Lisboa: Lex.

Detamore-Rudman, C. 2007. That's a fact. *Entrepreneur*. 35(4): 65-68.

Dias, M. 2007. *A internacionalização e os factores de competitividade: o caso adira*. Dissertação de mestrado em Ciências Empresariais – Especialização em Marketing. Faculdade de Economia – Universidade do Porto.

Dhanani, A. 2004. The management of foreign exchange-rate risk: a case from the manufacturing industry. ProQuest. ID 613489871.

Duarte, A., Jordão, M., Galhardo, L., Kannebley, R., Scaion, D., Schidlow, M. e Conilio, M. 2001. *Controlos internos e gestão de riscos operacionais em instituições financeiras brasileiras: classificação, definições e exemplos*. São Paulo: Resenha BM&F Brasil.

Dunning, J. H. 1973. Explaining changing of international production: in defense of the eclectic theory. *Oxford Economic Papers*, 11 (3): 289-336.

Dunning, J. H. 1980. Toward an eclectic theory of international production: some empirical tests. *Journal of International Business Studies*, 11:9-31.

Dunning, J. H. 1988. The eclectic paradigm of international production. A restatement and some possible extensions. *Journal of International Business Studies*, 9 (1): 1-31.

Dunning, J. H. 2000. The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of mne activity. *International Business Review*, 9 (2): 163-190.

Dunning, J. H. 2001. The eclectic (OLI) paradigm of international production: Past, present and future. *Journal of the Economics of business* 8 (2): 173-190.

Ekeledo, I. & Sivakumar, K. 2004. International market entry mode strategies of manufacturing firms and service firms: A resource-based perspective. *International Marketing Review*, Vol 21 (1): 68-101.

Eurofactor Portugal. 2018. O que é o factoring. Acedido em 15 de fevereiro de 2018 em: <https://www.eurofactor.pt/factoring/o-que-e-o-factoring>.

Fernandes, J. M. 2014. *Caminhos do exportador. Estratégias de internacionalização*. Coimbra: Conjuntura Actual Editora.

Ferreira, D. 2010. *Futuros e outros derivados – ganhar (e não perder) nas bolsas e nos mercados OTC*. 2ª ed. Lisboa: Edições Sílabo, Lda.

- Ferreira, D. 2009. *Opções financeiras – gestão de risco, especulação e arbitragem*. 2ª ed. Lisboa: Edições Sílabo, Lda.
- Ferreira, D. 2006. *Opções financeiras avançadas – gestão dos riscos cambiais e de taxas de juro, VAR – valor em risco, opções exóticas e produtos híbridos, estratégias complexas*. Lisboa: Edições Sílabo, Lda.
- Ferreira, L. C. 2004. O risco na indústria financeira – alguns elementares. *Inforbanca*. 61: 4-9.
- Ferreira, M. P.; Reis, N. R. e Serra, F. R. 2011a. Motivações para a internacionalização e modos de entrada nos mercados externos. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*.
- Ferreira, M. P.; Reis, N. R. e Serra, F. R. 2011b. *Negócios internacionais: e internacionalização para as economias emergentes*. Lisboa: Lidel – Edições Técnicas, Lda.
- Figueiredo, S., Gaggiano, P. 1997. *Controladoria: teoria e prática*. São Paulo: Atlas.
- Fiordelisi, F. e Molyneux, P. 2004. Efficiency in the factoring industry. *Applied Economics*. 36 (9): 947-959.
- Forsgren, M. 2002. The concept of learning in the uppsala internationalization process model: a critical review. *International Business Review*. 11 (3): 257-277.
- Freeman, S. e Cavusgil, S. 2007. Toward a typology of commitment states among managers of born-global firms: a study of accelerated internationalization. *Journal of International Marketing*. 15 (4): 1-40.
- Freire, A. 1998. *Internacionalização – desafios para Portugal*. Vol. 1. Lisboa: Editorial Verbo.
- Freire, A. 1997. *Estratégia – Sucesso em Portugal*. Lisboa: Editorial Verbo.
- Gao, T. 2004. The contingency framework of foreign entry mode decisions: locating and reinforcing the weakest link. *The Multinational Business Review*. 12 (1): 37-68.
- Godinho, S. C. 2016. *A importância do factoring e confirming para as pme*. Dissertação de mestrado em economia monetária e financeira. ISCTE – Business School. Instituto Universitário de Lisboa.
- Gomes, P. R. 2011. *Fenómenos de ciclicidade nas dinâmicas de crescimento do leasing e do factoring*. Dissertação de mestrado em contabilidade, fiscalidade e finanças empresariais. Universidade Técnica de Lisboa. Instituto Superior de Economia e Gestão.
- Gomes, S. R. 2011. *Externalização versus internalização das operações de leasing e factoring: vantagens e desvantagens*. Dissertação de mestrado em contabilidade, fiscalidade e finanças empresariais. Universidade Técnica de Lisboa. Instituto Superior de Economia e Gestão.

Gonçalves, A. L. 2011. *O contrato de confirming ou contrato de gestão de pagamentos a fornecedores*. Coimbra: Almedina.

Groppelli, A. e Nikbakht, E. 2006. *Administração financeira*. 2ª ed. São Paulo: Saraiva.

Heim, J. G. 2002. “O contracto de factoring e a sua utilização como mecanismo negocial no âmbito do comércio internacional”. *Revista Jurídica UNIGRAM*. Dourados. MS. Vol. 4.

Hennart, J-F. 2014. The accidental internationalists; a theory of born globals. *Entrepreneurship Theory and Practice*. 38(1): 117-135.

Hill, C. W. 2014. *International business: competing in the global marketplace*. 10ª ed. Nova Iorque: McGraw Hill.

Hollensen, S. 2011. *Global marketing: a decision-oriented approach*. 5ª ed. Prentice Hall Financial Times.

Holton, S., Lawless, M. e McCann, F. 2013. “SME financing conditions in europe: credit crunch or fundamentals?”. *National Institute Economic Review*. 225 (1): R52-R67.

Holton, S., Lawless, M. e McCann, F. 2014. “Firm credit in the euro area: a tale of three crises”. *Applied Economics*. 46 (2): 190-211.

INE. 2013. Empresas em portugal 2011. (No. ISSN 0872-9514).

Ivanovic, S., Baresa, S. e Sinisa, B. 2011. Factoring: alternative model of financing. *UTMS Journal of Economics*. 2 (2): 189-206.

Ivashina, V. e Scharfstein, D. 2010. “Bank lending during the financial crisis of 2008”. *Journal of financial economics*. 97 (3): 319-338.

Johanson, J. e Vahlne J. 1977. The internationalization process of the firm – a model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business Studies*. Vol. 8: 23.

Johanson, J. e Vahlne J. 1990. The mechanism of internationalisation. *International Marketing Review*. 7 (4): 11-24.

Johanson, J. e Vahlne J. 2006. Commitment and opportunity development in the internationalization process model. *International Marketing Review*. 46 (2): 165-178.

Johanson, J. e Vahlne J. 2009. The uppsala internationalization process model revisited: from liability of foreignness to liability of outsidership. *Journal of International Business Studies*. 40 (9): 1411-1431.

Johanson, J. e Wiedersheim-Paul, F. 1975. The internationalization of the firm: four swedish cases. *Journal of Management Studies*. 12, 305-322.

Klapper, L. 2006. The role of factoring for financing small and medium enterprises. *Journal of Banking & Finance*. 30 (11): 3111-3130.

- Kogut, B. e Singh, H. 1988. The effect of national culture on the choice of entry mode. *Journal of International Business Studies*. 19 (3): 411-432.
- Korsakiere, R. e Baranauskierė, A. 2011. Factors impacting sustainable internationalization: a case of multinational company. *Journal of security and sustainability issues*. 1, pp. 53-62.
- Kotler, P. e Armstrong, G. 2008. *Princípios de Marketing*. 12ª ed. Madrid: Pearson Prentice Hall.
- Laranjeira, A. S. 2012. *O impacto do empreendedor internacional nas born globals*. Dissertação de mestrado. Universidade Católica – Faculdade de Economia e Gestão.
- Laura, G. V. 2010. International factoring – a viable financing solution for firms. *Young Economists Journal / Revista Tinerilor Economisti*. 8(14): 27-34.
- Lawless, M., McCann, F. e McIndoe Calder, T. 2014. “SMEs in Ireland: contributions, credit and economic crisis”. *Policy Studies*. 35 (5): 435-457.
- Lemaire, J. P. 1997. *Desenvolvimento internacional da empresa – estratégias de internacionalização*. Lisboa: Edições Instituto Piaget.
- Lorga, S. 2003. *Internacionalização e redes de empresas: conceitos e teorias*. Lisboa: Editorial Verbo.
- Luo, Y. H. 2005. The internationalization speed of ecommerce companies: an empirical analysis. *International Marketing Review*. 22 (6): 639-709.
- Matias-Pereira, J. 2006. Gestão do risco operacional: uma avaliação do novo acordo de capitais – Basileia II. *Revista Contemporânea de Contabilidade*. 6: 103-124.
- Matos, J. 1992. *Finanças internacionais*. Lisboa: Editorial Presença.
- Markowitz, H. 1952. Portfolio selection. *The Journal of Finance*. 7: 77-91.
- Martins, J. M. 2011. *Internacionalização e globalização de empresas*. Lisboa: Edições Sílabo.
- Martins, F. 2000. *“Contratos e obrigações comerciais”*. 7ª ed. Rio de Janeiro: Forense.
- Martín, L. Á. G. & López, J. E. N. 2007. *La dirección estratégica de la empresa – teoría y aplicaciones*. 4ª ed. Navarra: Editorial Aranzadi, S.A.
- Mendonça, S., Pereira, T. S. e Godinho, M. M. 2004. “Trademarks as an indicator of innovation and industrial change”. *Research Policy*. 33 (9): 1385-404.
- Meyer, R. 1996. The internalization process of the firm revisited: explaining patterns of geographic sales expansion: Erasm Research Project Internationalisation and Competitive Space (4). *Management report series*. Rotterdam School of Management.
- Monteiro, M. O. 1996. *O contrato de factoring em Portugal*. s.l.: ELCLA Editora.

- Montibeller, G., Belton, V. e Lima, M. 2007. “Supporting factoring transactions in Brazil using reasoning maps: a language-based DSS for evaluating accounts receivable”. *Journal Decision Support Systems in Emerging Economies*. 42 (4): 2085-2092.
- Morschett, D., Schram-Keiln, H e Swoboda, B. 2010. Decades of research on market entry modes: what do we really know about external antecedents of entry mode choice? *Journal of International Management*. 16 (1): 60-77.
- Mota, a., Barroso, C., Nunes, J. e Ferreira, M. 2006. *Finanças empresariais – teoria e prática*. 2ª ed. Lisboa: Publisher Team.
- Mwiti, E., Ofafa, G. e Mkim, A. 2013. Determinants of initial export market participation: (an empirical study on the internal-proactive and internal reative factors among small enterprises in the commercial craft sector in Kenya. *International Journal of Business and Social Science*. 4 (7): 64-88.
- Neves, J. C.2002. *Análise financeira – vol. I – técnicas fundamentais*. 14ª ed. Lisboa: Texto Editora.
- Neves, J. C. 2000. *Análise financeira*. 12ª ed. Lisboa: Texto Editora.
- Oviatt, B. M. e McDougall, P. P. 2005. E. T & P Modeling the speed of. *Entrepreneurship theory and practice*. 29 (5): 537-553.
- Oviatt, B. M. e McDougall, P. P. 1994. Towards a theory of new ventures. *Journal of International Business Studies*. 25 (1): 45-64.
- Pedersen, T. e Shaver, J. M. 2000. Internationalization revisited: the big step hypothesis. *Global Strategy Journal*. 1 (3-4): 263-274.
- Pinho, C., Valente, R., Madaleno, M. e Vieira, E. 2011. *Risco financeiro – medida e gestão*. Lisboa: Edições Sílabo.
- Porter, M. E. 1990. The competitive advantage of nations. *Harvard Business Review*. 68: 73-93.
- Quivy, R. e Campenhoudt, L. V. 2005. *Manual de investigação em ciências sociais*. 4ª ed. Lisboa: Gradiva.
- Ravas, C. e David, A. 2010. Factoring agreement – financing method for the companies in lack of cash-flow. *Annals of the University of Petrosani, Economics*. 10(4): 289-296.
- Rennie, M. 1993. Global competitiveness: born global. *Mckinsey Quarterly*. 4: 45-52.
- Ricardo, D. 1817. Principles of political economy. *In Saffra, P (Ed.) (1951), The works and correspondence of David Ricardo*. Vol. 1, Cambridge University Press, 3rd ed. 1821, London.
- Rizzardo, A. 1997. “Factoring”. s.l.: *Revista dos Tribunais*. n.º 1.

- Rocha, R. A. O. 2008. *A decisão de financiamento empresarial: aspectos a ponderar*. Universidade Jean Piaget de Cabo Verde: s.n, 2008.
- Ross, S., Westerfield, R. e Jafrfe, J. 1995. *Administração financeira*. São Paulo: Editora Atlas.
- Rugman, A. M. 2010. *International diversification and the multinational enterprise*. Nova Iorque: Lexington Books.
- Ryan, R. M., O'Toole, C. M. e McCann, F. 2014. "Does bank market power affect SME financing constraints?" *Journal of Banking & Finance*. Vol. 49. pp. 495-505.
- Santos, A. 2001. *O factoring e a gestão*. Mem Martins: Publicações Europa-América.
- Serra, F. R.; Ferreira, M. P.; Torres, M. C. e Torres, A. P. 2010. *Estratégia internacional: operar nos mercados externos. Gestão estratégica: conceitos e prática*. Lisboa: Lidel – Edições Técnicas, Lda.
- Silbert, T. H. 1952. Financing and Factoring Accounts Receivable. *Harvard Business Review*. Vol. 30 (1): 39-54.
- Silva, A. C. 2009. A importância económica do factoring. *Revista da Câmara Oficiais de Contas*. n.º 112: 51-55.
- Silva, E. S. 2014. *Decisões de financiamento: aspetos práticos*. Porto: Vida Económica Editorial, S.A.
- Silva, I. F. 2006. *O acordo de Basileia II e o impacto na gestão de riscos da banca e no financiamento das empresas*. Dissertação de mestrado em Contabilidade e Administração. Escola de Economia e Gestão. Universidade do Minho.
- Silva, F. V. G., Pereira, J. M. E. e Rodrigues, L. L. 2006. *Contabilidade das sociedades*. 12ª ed. Lisboa: Plátano Editora.
- Simões, A. C. 2010. *Internacionalização das empresas portuguesas: processos e destinos*. Dissertação de mestrado em economia internacional e estudos europeus. Universidade Técnica de Lisboa. Instituto Superior de Economia e Gestão.
- Simões, C.; Esperança, J. P. e Simões, V. C. 2013. *Horizonte internacionalizar: guia para PME*. Lisboa: AICEP/Audax.
- Simões, V. C. 1997a. *Internacionalização das empresas portuguesas: que papel para a cooperação?* Lisboa: Economia & Prospectiva.
- Simões, V. C. 1997b. A internacionalização das empresas industriais portuguesas: caracterização e perspectivas. In *Globalização: documentos de suporte ao parecer "Globalização – Implicações para o desenvolvimento sustentável"*. Lisboa: Conselho Económico Social. pp. 24-49.

Smith, A. 1776. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. Reprint edited by Edwin Cannan (London: Methuen, 1961) based on the fifth edition, 1789.

Sousa, T. D., Au-Yong-Oliveira, M. 2015. A internacionalização de empresas Portuguesas: Uma análise envolvendo casos de multinacionais e PME's. Artigo publicado nas *proceedings* da ICM 2015 – Conferência Internacional de Gestão, DEGEI – Universidade de Aveiro, 26 de Junho, pp 104-115. Publicado por UA Editora.

Tasić, N. e Valev, N. 2009. The prevision of long-term financing in the transition economies. s.l. : *Journal of Comparative Economics*. 2009, pp 160-172.

Teixeira, S. e Diz, H. 2005. *Estratégias de internacionalização*. 1ª ed. Lisboa: Publisher Team.

Turban, E., King, D., Lee J., Liang, T. P. e Turban, D. 2010. *Electronic Commerce 2010: a managerial perspective*. New Jersey: Pearson Education.

Uva, J. S. 1991. *Factoring – um instrumento de gestão*. Lisboa: Texto Editora.

Vasconcelos, L. M. D. P. P. de. 1999. *Dos contratos de cessão financeira (factoring)*. Coimbra: Coimbra Editora.

Vasilescu, L. 2010. *Factoring – financing alternative for SME's*. Disponível em: http://mibes.teilar.gr/proceedings/2010/oral/14_final.pdf.

Viana, C. e Hortinha, J. 2005. *Marketing internacional*. 2ª ed. Lisboa: Edições Sílabo.

Vicente, P., Reis, E. e Ferrão, F. 1996. *Sondagens: a amostragem como factor decisivo de qualidade*. Lisboa: Edições Sílabo.

Vissak, T. 2004. The importance and limitation of the network approach to internationalization. In *20th Annual IMP Conference Proceedings*. Copenhaga, Dinamarca.

Vishwanath, S. R. 2007. *Corporate finance: theory and practice*. 2ª ed. California: Sage Publications Inc.

Wach, K. 2014. “Theoretical framework of the firm-level internationalization in business studies”. In Duréndez, A e Wach, K (eds): *Patterns of business of internationalization in visegrad countries – In search for regional specifics*. Cartagena: Universidad Politécnica de Cartagena. pp. 13-30.

Welch, L. S. e Luostarinen, R. 1988. Internationalization: evolution of a concept. *Journal Of General Management*. 2, pp. 34-55.

Welch, D. E. e Welch, L. S. 1996. The internationalization process and networks: a strategic management perspective. *Journal of International Marketing*. 4 (3): 11-28.

6. Anexos

Anexo A – Questionário direcionado às instituições financeiras



Questionário

Com este questionário pretende-se recolher, para posteriormente analisar, informações sobre a importância do factoring no apoio às PME's portuguesas, no seu processo de internacionalização. Este instrumento metodológico integra-se numa investigação no âmbito do Mestrado de Economia da Empresa e da Concorrência, do ISCTE, conduzida pelo mestrando Luís Alves (lmhas@iscte-iul.pt).

Garantimos a total confidencialidade dos dados obtidos, pois não é solicitado qualquer tipo de identificação. Pedimos que responda com sinceridade na medida em que não existem respostas corretas ou incorretas.

A sua opinião é muito importante. Agradecemos o seu contributo.

1. Qual considera ser o mais importante segmento de clientes?

- Startups PME's Multinacionais
 Microempresas Grandes Empresas Todas as anteriores

2. Qual a % total de PME's, que recorrem ao factoring, que a sua Instituição Financeira (doravante IF) tem em carteira?

- Menos de 10% Entre 11% e 30%
 Entre 31% e 60% Mais de 60%

3. Na sua opinião, as PME's recorrem mais a este instrumento financeiro para **(marcar tudo que for aplicável)**:

- Equilibrar a tesouraria, permitindo uma melhor planificação da mesma.
 Se protegerem dos diversos riscos do negócio (segurança das vendas a crédito).
 Externalizar o serviço de gestão de cobrança de créditos, libertando recursos administrativos afetos a este tipo de serviço (redução de carga administrativa).
 Aumento da capacidade comercial creditícia aos seus clientes.
 Obter informações sobre a capacidade de pagamento e comportamento dos seus clientes (gestão da conta clientes, por ex. créditos em atraso, saldo de cada cliente, etc.).
 Uma maior segurança nas transações (de especial importância no caso das exportações).

Diversificação das fontes de financiamento.

4. Hierarquize pela importância as principais vantagens do factoring, sendo que 1 corresponde ao mais importante e 5 ao menos importante.

Vantagens	1	2	3	4	5
Cobertura de riscos de crédito dos devedores					
Gestão de cobranças/carteira de clientes					
Apoio à tesouraria					
Análise e qualidade de pagamento dos devedores					
Vantagens contabilísticas (desconsolidação)					

5. Qual destas tipologias tem maior representatividade na sua IF?

- Factoring doméstico
- Factoring internacional
- Reverse/Confirming

6. Das seguintes modalidades de factoring, quais podem ser consideradas atualmente como mais cruciais para a performance da sua IF? (**marcar tudo que for aplicável**)

Factoring Doméstico

- Factoring com recurso
- Factoring sem recurso

Factoring Internacional

- Factoring com recurso
- Factoring sem recurso

- Factoring não notificado (confidencial)
- Bulk factoring
- Partial factoring
- Factoring sindicado

7. Em média qual a % de PME's que recorre ao factoring internacional na sua IF?

- Menos de 10% Entre 11% e 30%
- Entre 31% e 60% Mais de 60%

8. Na sua opinião, atendendo ao fenómeno da globalização dos mercados caracterizado pelo facto das empresas se voltarem cada vez mais para os mercados externos, considera o Factoring Internacional um produto importante e adequado às PME's exportadoras? **(marcar tudo que for aplicável)**

Sim, pois o factoring internacional cobre os riscos (crédito, país, *compliance*, entre outros) inerentes ao negócio, o que permite às empresas importarem e exportarem com segurança.

Sim, pois o factoring internacional liberta as empresas dos riscos inerentes às transações comerciais.

Sim, pois o factoring internacional garante ao aderente a facilidade das suas cobranças, ou seja, elimina as barreiras (linguísticas, costumes, métodos e legislações) dos diferentes países no processo de cobrança, que passa a ser efetuada por equipas profissionais e especializadas.

Sim, pois o factoring é um instrumento utilizado, desde a sua génese, como mecanismo mercantil e potencia o comércio internacional.

Não, pois é um instrumento um pouco encarecido na medida em que, frequentemente, envolve a presença de duas Factores (a nacional e a estrangeira).

Não, existem outros instrumentos financeiros mais competitivos que potenciam a internacionalização das empresas.

Não sabe/não responde.

9. Na sua opinião, o recurso ao factoring internacional suporta as exportações das PME's exportadoras?

Sim, pois é um instrumento que se envolve em duas linhas de atuação, nomeadamente a prestação de serviços que inclui a cobertura de riscos e a cobrança e a do financiamento com a antecipação de fundos.

Não, pois é um produto ainda muito subdesenvolvido e pouco conhecido em Portugal.

Não sabe/não responde.

10. Sucintamente, exponha a sua perspectiva sobre a evolução do factoring internacional, isto é, qual a visão da sua IF acerca deste produto? Será que o factoring internacional tem margem para crescer face ao ambiente cada vez mais exportador das nossas empresas? Será uma aposta da sua IF para o futuro ou estão centrados no factoring doméstico?

Anexo B – Questionário direcionado às PME's



Questionário

Com este questionário pretende-se recolher, para posteriormente analisar, informações sobre a importância do factoring no apoio às PME's portuguesas, no seu processo de internacionalização. Este instrumento metodológico integra-se numa investigação no âmbito do Mestrado de Economia da Empresa e da Concorrência, do ISCTE, conduzida pelo mestrando Luís Alves (lmhas@iscte-iul.pt).

Garantimos a total confidencialidade dos dados obtidos, pois não é solicitado qualquer tipo de identificação, apenas pedimos dados gerais para determinar a que categoria de PME's a empresa questionada pertence e a sua localização geográfica para fins estatísticos. Pedimos que responda com sinceridade na medida em que não existem respostas corretas ou incorretas.

A sua opinião é muito importante. Agradecemos o seu contributo.

Secção 1 – Características da empresa

1. Em qual das seguintes localizações geográficas está sediada a sua empresa?

- Região Norte Área Metropolitana de Lisboa Região do Algarve
- Região Centro Região do Alentejo

2. Qual a antiguidade da sua empresa?

- Menos de 2 anos Entre 5 a 10 anos
- Entre 2 a 5 anos Mais de 10 anos

3. Qual o principal sector de atividade da sua empresa?

- Sector primário Comércio
- Indústria Serviços

4. Quais os mercados de atuação da sua empresa?

- Local Nacional Todos os anteriores
- Regional Internacional

Secção 2 – Dimensão / estatuto da empresa

5. Qual foi o seu volume de vendas no ano fiscal de 2017?

- Menos de € 200.000 € 500.000 – 2 milhões euros 5 milhões euros – 20 milhões euros
 € 200.000 - € 500.000 2 milhões euros – 5 milhões euros 20 milhões euros – 49 milhões euros
 Mais de 49 milhões de euros Não sabe/não responde

6. Qual o valor dos Ativos no Balanço no final do ano fiscal de 2017?

- Menos de € 200.000 € 500.000 – 2 milhões euros 5 milhões euros – 20 milhões euros
 € 200.000 - € 500.000 2 milhões euros – 5 milhões euros 20 milhões euros – 49 milhões euros
 Mais de 49 milhões de euros Não sabe/não responde

7. Qual o número de colaboradores na sua empresa no final do ano de 2017?

- 1 a 9 colaboradores 50 a 249 colaboradores
 10 a 49 colaboradores 250 ou mais

Secção 3 – Financiamento da atividade

8. Qual foi, aproximadamente, o investimento total em fundo de maneio (working capital) durante o ano fiscal de 2017?

- Menos de € 50.000 Entre € 100.000 e € 500.000
 Entre € 50.000 e € 100.000 Entre € 500.000 e 1 milhão de euros
 Entre 1 e 5 milhões de euros Mais de 5 milhões de euros

9. Na sua opinião, considera que existem dificuldades no acesso ao financiamento bancário?

- Sim Não Não sabe/não responde

10. Na sua opinião, qual a relevância que atribui nas dificuldades de acesso ao financiamento bancário pela sua empresa?

	Nada relevante	Pouco relevante	Nem muito nem pouco relevante	Relevante	Muito relevante
Taxa de Juro					
Comissões e despesas					
Funding aprovado					
Tempo de resposta					
Colaterais exigidos					

11. Durante o ano fiscal de 2017, quais das seguintes fontes de financiamento de curto prazo utilizou, na atividade da sua empresa? (**marcar tudo que for aplicável**)

- Fundos próprios Resultados transitados/vendas de ativos (Autofinanciamento)
 Emissão de ações/obrigações Factoring Leasing/renting
 Empréstimos/Subvenções do Estado Incentivos do governo Crédito bancário de curto prazo
 Crédito comercial dos fornecedores Private *equity*, *business angels*, capital de risco
 Fundos da União Europeiaia Outras

12. Em geral, quais os produtos financeiros que a sua empresa mais utiliza? (**marcar tudo que for aplicável**)

- Emp. Bancário curto prazo Descoberto bancário Desconto de letras
 Factoring Leasing ou Renting Créditos documentários
 Garantias bancárias Desconto de livranças

13. Dos produtos financeiros seguintes, indique o nível de relevância para a sua empresa?

	Nada relevante	Pouco relevante	Nem muito nem pouco relevante	Relevante	Muito relevante
Emp. bancário curto-prazo					
Descoberto bancário					
Factoring					
Leasing/Renting					
Desconto de letras					
Desconto de livranças					
Créditos documentários					
Garantias bancárias					

14. Em 2017, que percentagem do seu investimento em fundo de maneio foi financiado por cada uma das seguintes categorias de financiamento?

	Menos 10%	Entre 11% e 30%	Entre 31% e 60%	Mais de 60%
Factoring				
Emp. Bancário curto-prazo				
Subsídios				
Capitais próprios				
Outros tipos de dívida				

15. Que percentagem do seu investimento em fundo de maneio (working capital) espera que venha a ser financiado por cada uma das seguintes categorias de financiamento?

	Menos 10%	Entre 11% e 30%	Entre 31% e 60%	Mais de 60%
Factoring				
Emp. Bancário curto-prazo				
Subsídios				
Capitais próprios				
Outros tipos de dívida				

Secção 3 – Factoring

16. Na sua opinião, a sua empresa recorre mais a este instrumento financeiro para (**marcar tudo que for aplicável**):

- Equilibrar a tesouraria, permitindo uma melhor planificação da mesma.
- Proteger-se dos diversos riscos do negócio (segurança das vendas a crédito).
- Externalizar o serviço de gestão de cobrança de créditos, libertando recursos administrativos afetos a este tipo de serviço (redução de carga administrativa).
- Aumentar a capacidade comercial creditícia aos seus clientes.
- Obter informações sobre a capacidade de pagamento e comportamento dos seus clientes (gestão da conta clientes, por ex. créditos em atraso, saldo de cada cliente, etc.).
- Uma maior segurança nas transações (de especial importância no caso das exportações).
- Diversificação das fontes de financiamento.

17. Hierarquize pela importância para a sua empresa, as principais vantagens do factoring, sendo que 1 corresponde ao mais importante e 5 ao menos importante.

Vantagens	1	2	3	4	5
Cobertura de riscos de crédito dos devedores					
Gestão de cobranças/carteira de clientes					
Apoio à tesouraria					
Análise e qualidade de pagamento dos devedores					
Vantagens contabilísticas (desconsolidação)					

18. Quais destas tipologias são utilizadas pela sua empresa?

- Factoring doméstico
- Factoring internacional
- Reverse/Confirming

19. Das seguintes modalidades de factoring, quais podem ser consideradas atualmente como mais cruciais para a performance da sua empresa? (**marcar tudo que for aplicável**)

Factoring Doméstico

- Factoring com recurso
- Factoring sem recurso
- Factoring não notificado

Factoring Internacional

- Factoring com recurso
- Factoring sem recurso
- Factoring não notificado

20. Em média, qual a percentagem da utilização da ferramenta de factoring internacional de exportação na sua empresa, face ao total de financiamento através de factoring?

- Menos de 10% Entre 11% e 30%
- Entre 31% e 60% Mais de 60%

21. Espera que o seu nível de utilização de factoring internacional (exportação), tendo em conta o desenvolvimento do volume de exportações, se mantenha igual, aumente ou diminua este ano de 2018, em comparação com o ano transato de 2017?

- Aumenta Mantem-se igual
- Diminui Não sabe

22. Na sua opinião, o recurso ao factoring internacional suporta, em parte, as exportações da sua empresa?

- Sim, pois é um instrumento que se envolve em duas linhas de atuação, nomeadamente a prestação de serviços que inclui a cobertura de risco de crédito e a cobrança e a do financiamento com a antecipação de fundos.
- Não, pois é um produto ainda muito subdesenvolvido e pouco conhecido em Portugal.
- Não sabe/não responde.

23. Na sua opinião, atendendo ao fenómeno da globalização dos mercados caracterizado pelo facto das empresas se voltarem cada vez mais para os mercados externos, considera o factoring internacional um produto importante e adequado à sua empresa? **(marcar tudo que for aplicável)**

- Sim, pois o factoring internacional cobre os riscos (crédito, país, taxa de juro, entre outros) inerentes ao negócio, o que permite à empresa importar e exportar com segurança.
- Sim, pois o factoring internacional liberta a empresa dos riscos inerentes às transações comerciais.
- Sim, pois o factoring internacional possibilita a antecipação de fundos (entre 85% e 95% do valor das faturas cedidas) sem ter de oferecer garantias ou colaterais adicionais.
- Sim, pois o factoring internacional garante à empresa a facilidade das suas cobranças, ou seja, elimina as barreiras (linguísticas, costumes, métodos e legislações) dos diferentes países no processo de cobrança.
- Sim, pois o factoring é um instrumento utilizado, desde a sua génese, como mecanismo mercantil e potencia o comércio internacional.
- Não, pois é um instrumento desprovido de interesse.
- Não, existem outros instrumentos financeiros mais competitivos que potenciam a internacionalização da empresa.
- Não, pois o volume de vendas nos mercados externos não justifica o uso de factoring internacional.
- Não sabe/não responde.

24. Sucintamente, exponha a sua perspectiva sobre a evolução do factoring internacional, isto é, qual a visão que a sua empresa tem acerca deste produto? Será que o factoring internacional tem margem para crescer face ao ambiente cada vez mais exportador das nossas empresas? Será uma aposta da sua empresa para o futuro ou estão mais focados no mercado doméstico?

Anexo C – Evolução dos créditos tomados nos países europeus

País	2012	2013	2014	2015	2016	2017	taxa de penetração sobre o PIB	Quota de mercado
Austria	10,969	14,110	16,458	18,264	19,621	21,091	6,00%	1,30%
Bélgica	42,352	47,684	55,374	61,169	62,846	69,641	16,00%	4,30%
Bulgária	1,500	1,700	1,728	1,820	1,947	2,919	6,00%	0,20%
Croácia	0,000	3,146	2,498	2,885	2,825	1,340	3,00%	0,10%
Chipre	3,250	2,823	2,671	2,414	2,925	2,830	15,00%	0,20%
República Checa	5,196	5,302	5,912	5,064	4,848	6,121	3,00%	0,40%
Dinamarca	8,800	8,932	10,463	12,606	13,237	14,948	5,00%	0,90%
Estónia	1,877	1,899	2,010	2,010	2,495	2,495	11,00%	0,20%
Filândia	17,000	17,699	20,554	23,095	22,000	24,000	11,00%	1,50%
França	186,494	200,459	226,598	248,194	268,160	290,803	13,00%	18,10%
Alemanha	157,424	171,290	189,880	209,001	216,878	232,431	7,00%	14,50%
Grécia	12,761	12,095	13,017	12,869	12,782	13,151	7,00%	0,80%
Hungria	2,676	2,661	2,827	3,779	3,635	5,730	5,00%	0,40%
Irlanda	19,956	21,206	25,476	25,978	23,952	26,294	9,00%	1,60%
Itália	181,878	178,002	183,004	190,488	208,642	228,421	13,00%	14,20%
Látia	0,542	0,592	0,680	0,867	0,867	0,720	3,00%	0,05%
Lituânia	2,488	2,763	5,550	3,150	3,100	3,000	7,00%	0,20%
Luxemburgo	0,299	0,407	0,339	0,339	0,339	0,339	1,00%	0,02%
Malta	0,240	0,178	0,296	0,275	0,275	0,350	3,00%	0,02%
Holanda	51,187	52,902	57,378	65,698	82,848	89,713	12,00%	5,60%
Polónia	24,510	31,588	33,497	35,020	39,756	44,300	10,00%	2,80%
Portugal	22,940	22,302	21,404	22,921	24,517	27,008	14,00%	1,70%
Roménia	2,920	2,713	2,700	3,651	4,016	4,560	2,00%	0,30%
Eslováquia	1,024	1,068	1,036	1,036	1,646	1,646	2,00%	0,10%
Eslovénia	0,650	0,626	0,536	0,329	1,000	1,200	3,00%	0,10%
Espanha	124,036	116,546	112,976	115,220	130,656	146,292	13,00%	9,10%
Suécia	33,149	30,554	28,290	26,078	20,481	20,094	4,00%	1,30%
Ruino Unido	291,200	308,096	350,622	376,601	326,878	324,260	14,00%	20,20%
Europa	1,207,318	1,259,343	1,373,774	1,470,821	1,503,172	1,605,697		
Milhões de euros								

Anexo D – Evolução dos créditos tomados em Portugal

	Total de Créditos Tomados	Faturação Tomada/PIB	Confirming	Importação	Exportação
2008	23 460 114	14,1%	5 421 624	326 013	1 208 966
2009	23 564 033	14,4%	5 852 587	304 259	1 259 815
2010	28 418 096	17,5%	7 461 675	404 599	1 551 870
2011	27 879 548	17,5%	7 518 464	417 551	1 908 704
2012	22 948 089	14,8%	6 797 694	281 468	2 118 705
2013	22 302 491	14,6%	6 910 887	262 379	2 374 174
2014	21 403 803	12,7%	6 966 994	287 669	2 514 545
2015	22 920 783	12,9%	7 825 051	117 702	2 719 010
2016	24 516 578	13,2%	8 487 846	219 165	3 230 282
2017	27 008 077	14,2%	8 901 192	248 080	4 030 179

d: milhares €

Anexo E – Respostas ao inquérito/questionário elaborado para as instituições financeiras

As tabelas apresentadas seguidamente sintetizam as respostas recolhidas no inquérito/questionário realizado para as instituições financeiras que disponibilizam factoring.

Questão 1:

Cientes		
Startups		
Microempresas		
PMEs	10	76,92%
Grandes empresas		
Multinacionais		
Todas	3	23,08%
Total	13	100%

Questão 2:

TOTAL	13	100%
Menos de 10%		
Entre 11% e 30%	5	38,46%
Entre 31% e 60%	3	23,08%
Mais de 60%	5	38,46%

Questão 3:

Equilibrar tesouraria	11	84,62%
Proteção de riscos	8	61,54%
Externalizar cobrança	8	61,54%
Capacidade creditícia	4	30,77%
Informações devedor	4	30,77%
Segurança nas transações	8	61,54%
Diversificação fontes financiamento	8	61,54%

Questão 4:

	1	2	3	4	5
Apoio à tesouraria	9	1	2	1	0
Cobertura de riscos	3	6	4	0	0
Gestão de cobranças	5	4	2	1	1
Vantagens contabilísticas	0	2	4	3	4
Análise devedores	0	2	6	2	3
	1	2	3	4	5
Apoio à tesouraria	69,23%	7,69%	15,38%	7,69%	0,00%
Cobertura de riscos	23,08%	46,15%	30,77%	0,00%	0,00%
Gestão de cobranças	38,46%	30,77%	15,38%	7,69%	7,69%
Vantagens contabilísticas	0,00%	15,38%	30,77%	23,08%	30,77%
Análise devedores	0,00%	15,38%	46,15%	15,38%	23,08%

Questão 5:

TOTAL	13
Factoring doméstico	8 61,54%
Factoring internacional	4 30,77%
Confirming/Reverse	4 30,77%

Questão 6:

Factoring Doméstico	
Factoring c/recurso	10 76,92%
Factoring s/recurso	8 61,54%
Factoring confidencial	3 23,08%
Bulk factoring	1 7,69%
Partial factoring	1 7,69%
Factoring sindicado	0 0,00%
Factoring Internacional	
Factoring c/recurso	5 38,46%
Factoring s/recurso	10 76,92%
Factoring confidencial	2 15,38%
Bulk factoring	1 7,69%
Partial factoring	0 0,00%
Factoring sindicado	1 7,69%

Questão 7:

TOTAL	13	
Menos de 10%	4	30,77%
11% - 30%	7	53,85%
31% - 60%	1	7,69%
Mais de 60%	1	7,69%

Questão 8:

Sim, cobre riscos do negócio	13	100,00%
Sim, pois garante segurança das transações comerciais	5	38,46%
Sim, pois garante facilidade das cobranças	7	53,85%
Sim, pois é um mecanismo mercantil	5	38,46%
Não, pois é um produto caro	0	0,00%
Não, pois existem outros produtos financeiros	0	0,00%
Não sabe/Não responde	0	0,00%

Questão 9:

TOTAL	13	100%
Sim, pois é um instrumento que se envolve em duas linhas de atuação	11	84,62%
Não, pois é um produto ainda muito subdesenvolvido e pouco conhecido em Portugal	1	7,69%
Não sabe/não responde	1	7,69%

Questão 10:

“Vai crescer muito, em consonância com o crescimento da nossa economia e procura internacional de tudo o que é produção nacional.”;

“Há um enorme potencial, faltando ultrapassar algum desconhecimento do produto e a desconfiança das PME's.”;

“Onde trabalho estamos agora a começar a apostar no factoring internacional principalmente no sem recurso. Tem obviamente margem para crescer bem como as restantes modalidades de factoring, sendo que é uma aposta do banco apostar neste tipo de crédito especializado, devido ao risco ser menor e mais fácil de controlar e ser um produto rentável.”;

“O factoring será certamente um dos instrumentos mais utilizados pelas PME's para incrementar com segurança - a vários níveis - as suas exportações, sendo uma aposta atual transversal às várias empresas de factoring, sem descurar o mercado nacional.”;

“Produto core que permitido forte dinâmica de crescimento na captação de novos clientes e negócios.”;

“Dada a reduzida dimensão do mercado português, as empresas portuguesas tem de vender para o mercado externo, se querem crescer. O facto de termos mão de obra barata e qualificada em muitos sectores de actividade e estarmos na Europa (proximidade das economias europeias mais fortes) permite a internacionalização das nossas empresas. Com este enquadramento, a aposta tem de ser no mercado externo e como tal no factoring de exportação.”

“Trata-se de um produto estratégico como forma de apoio à exportação e no qual estamos a apostar. Tem margem para crescimento por dois motivos: 1 - porque parte do negócio exportador (e importador) ainda não passa por factoring; 2 - porque há margem para crescimento das exportações em Portugal. É uma clara aposta da minha IF face à estratégia de crescimento do país.”

Anexo F - Respostas ao inquérito/questionário elaborado para as PME's

As tabelas apresentadas seguidamente sintetizam as respostas recolhidas no inquérito/questionário realizado para as PME's. A divisão está feita em coluna de acordo com os seguintes critérios:

- “Mic”, “Peq” e “Méd” respetivamente para micro, pequenas e médias empresas de acordo com as definições apresentadas;
- os números correspondem às quatro grandes categorias setoriais do tecido empresarial em que a amostra foi segmentada, respetivamente:
 1. Setor primário
 2. Indústria
 3. Comércio
 4. Serviços

Questão 1:

	Mic1	Mic2	Mic3	Mic4	MicTOTAL
TOTAL	1	11	10	34	56
Região Norte		7	3	20	30
Região Centro				2	2
A.M.Lisboa		2	7	12	21
Região do Alentejo	1	2			3
Região do Algarve					
	Peq1	Peq2	Peq3	Peq4	PeqTOTAL
TOTAL	1	33	25	32	91
Região Norte		18	12	9	39
Região Centro		13	5	7	25
A.M.Lisboa	1	2	6	14	23
Região do Alentejo			1		1
Região do Algarve			1	2	3
	Méd1	Méd2	Méd3	Méd4	MédTOTAL
TOTAL	5	98	16	37	156
Região Norte	1	44	5	18	68
Região Centro	1	37	3	2	43
A.M.Lisboa	1	12	6	16	35
Região do Alentejo		5			5
Região do Algarve	2		2	1	5
	Total1	Total2	Total3	Total4	TotalTOTAL
TOTAL	7	142	51	103	303
Região Norte	1	69	20	47	137
Região Centro	1	50	8	11	70
A.M.Lisboa	2	16	19	42	79
Região do Alentejo	1	7	1	0	9
Região do Algarve	2	0	3	3	8

Questão 2:

	Mic1	Mic2	Mic3	Mic4	MicTOTAL
TOTAL	1	11	10	34	56
Menos de 2 anos		3	2	9	14
Entre 2 a 5 anos		4	3	12	19
Entre 5 a 10 anos		3		6	9
Mais de 10 anos	1	1	5	7	14
	Peq1	Peq2	Peq3	Peq4	PeqTOTAL
TOTAL	1	33	25	32	91
Menos de 2 anos		1	1	2	4
Entre 2 a 5 anos		6	1	4	11
Entre 5 a 10 anos	1	5	4	7	17
Mais de 10 anos		21	19	19	59
	Méd1	Méd2	Méd3	Méd4	MédTOTAL
TOTAL	5	98	16	37	156
Menos de 2 anos		3		3	6
Entre 2 a 5 anos		4		7	11
Entre 5 a 10 anos	1	9		4	14
Mais de 10 anos	4	82	16	23	125

A Importância do Factoring no Apoio às PMEs no Processo de Internacionalização

	Total1	Total2	Total3	Total4	TotalTOTAL
TOTAL	7	142	51	103	303
Menos de 2 anos		7	3	14	24
Entre 2 a 5 anos		14	4	23	41
Entre 5 a 10 anos	2	17	4	17	40
Mais de 10 anos	5	104	40	49	198

	Total1	Total2	Total3	Total4	TotalTOTAL
TOTAL	2,31%	46,86%	16,83%	33,99%	100%
Menos de 2 anos		2,31%	0,99%	4,62%	7,92%
Entre 2 a 5 anos		4,62%	1,32%	7,59%	13,53%
Entre 5 a 10 anos	0,66%	5,61%	1,32%	5,61%	13,20%
Mais de 10 anos	1,65%	34,32%	13,20%	16,17%	65,35%

Questão 3:

	TotalMic	TotalPeq	TotalMéd	TotalTOTAL	TotalTOTAL
Sector primário	1	1	5	7	2,31%
Indústria	11	33	98	142	46,86%
Comércio	10	25	16	51	16,83%
Serviços	34	32	37	103	33,99%

Questão 4:

	Mic1	Mic2	Mic3	Mic4	MicTOTAL
MERCADOS	1	11	10	34	56
Local				2	2
Regional				6	6
Nacional	1	3	3	9	16
Internacional		3	2	5	10
Todos anteriores		5	5	12	22

	Peq1	Peq2	Peq3	Peq4	PeqTOTAL
MERCADOS	1	33	25	32	91
Local					
Regional		1	2	2	5
Nacional		7	10	12	29
Internacional	1	7	4	9	21
Todos anteriores		18	9	9	36

	Méd1	Méd2	Méd3	Méd4	MédTOTAL
MERCADOS	5	98	16	37	156
Local				1	1
Regional		1	1	3	5
Nacional	1	7	4	9	21
Internacional		21	2	5	28
Todos anteriores	4	69	9	19	101

A Importância do Factoring no Apoio às PMEs no Processo de Internacionalização

	Total1	Total2	Total3	Total4	TotalTOTAL
MERCADOS	7	142	51	103	303
Local				3	3
Regional		2	3	11	16
Nacional	2	17	17	30	66
Internacional	1	31	8	19	59
Todos anteriores	4	92	23	40	159
	Total1	Total2	Total3	Total4	TotalTOTAL
MERCADOS	2,31%	46,86%	16,83%	33,99%	100%
Local				0,99%	0,99%
Regional		0,66%	0,99%	3,63%	5,28%
Nacional	0,66%	5,61%	5,61%	9,90%	21,78%
Internacional	0,33%	10,23%	2,64%	6,27%	19,47%
Todos anteriores	1,32%	30,36%	7,59%	13,20%	52,48%

Questão 5:

	Mic1	Mic2	Mic3	Mic4	MicTOTAL
VOLUME NEGÓCIOS	1	11	10	34	56
<200k		2	4	24	30
200k-500k	1	7	2	4	14
500k-2M		1	4	5	10
2M-5M					
5M-20M					
20M-49M					
>49M					
NS/NR		1		1	2
Outro					
	Peq1	Peq2	Peq3	Peq4	PeqTOTAL
VOLUME NEGÓCIOS	1	33	24	33	91
<200k				1	1
200k-500k		3		5	8
500k-2M		10	5	16	31
2M-5M		13	8	6	27
5M-20M	1	7	7	3	18
20M-49M			3		3
>49M			1	1	2
NS/NR				1	1
Outro					
	Méd1	Méd2	Méd3	Méd4	MédTOTAL
VOLUME NEGÓCIOS	5	98	16	37	156
<200k					
200k-500k					
500k-2M		2	1	5	8
2M-5M		9		9	18
5M-20M	3	48	5	18	74
20M-49M	1	31	7	3	42
>49M	1	6	2	1	10
NS/NR		1	1	1	3
Outro		1			1

A Importância do Factoring no Apoio às PMEs no Processo de Internacionalização

	Total1	Total2	Total3	Total4	TotalTOTAL
VOLUME NEGÓCIOS	7	142	50	104	303
<200k		2	4	25	31
200k-500k	1	10	2	9	22
500k-2M		13	10	26	49
2M-5M		22	8	15	45
5M-20M	4	55	12	21	92
20M-49M	1	31	10	3	45
>49M	1	6	3	2	12
NS/NR		2	1	3	6
Outro		1			1
	Total1	Total2	Total3	Total4	TotalTOTAL
VOLUME NEGÓCIOS	2,31%	46,86%	16,50%	34,32%	100%
<200k		0,66%	1,32%	8,25%	10,23%
200k-500k	0,33%	3,30%	0,66%	2,97%	7,26%
500k-2M		4,29%	3,30%	8,58%	16,17%
2M-5M		7,26%	2,64%	4,95%	14,85%
5M-20M	1,32%	18,15%	3,96%	6,93%	30,36%
20M-49M	0,33%	10,23%	3,30%	0,99%	14,85%
>49M	0,33%	1,98%	0,99%	0,66%	3,96%
NS/NR		0,66%	0,33%	0,99%	1,98%
Outro		0,33%			0,33%

Questão 6:

	Mic1	Mic2	Mic3	Mic4	MicTOTAL
ATIVOS	1	11	10	34	56
<200k		8	3	24	35
200k-500k	1	2		5	8
500k-2M			6	3	9
2M-5M					
5M-20M					
20M-49M					
>49M					
NS/NR		1	1	2	4
	Peq1	Peq2	Peq3	Peq4	PeqTOTAL
ATIVOS	1	33	24	33	91
<200k		1	2	5	8
200k-500k		2	4	9	15
500k-2M		14	6	12	32
2M-5M	1	7	7	4	19
5M-20M		8	2		10
20M-49M			1		1
>49M					0
NS/NR		1	2	3	6
	Méd1	Méd2	Méd3	Méd4	MédTOTAL
ATIVOS	5	98	16	37	156
<200k				3	3
200k-500k		1	1	4	6
500k-2M		12	4	5	21
2M-5M		10		4	14
5M-20M	4	35	3	12	54
20M-49M		24	4	4	32
>49M		8	1	3	12
NS/NR	1	8	3	2	14

A Importância do Factoring no Apoio às PMEs no Processo de Internacionalização

	Total2	Total3	Total4	TotalTOTAL
ATIVOS	7	142	50	104
<200k		9	5	32
200k-500k	1	5	5	18
500k-2M		26	16	20
2M-5M	1	17	7	8
5M-20M	4	43	5	12
20M-49M		24	5	4
>49M		8	1	3
NS/NR	1	10	6	7
	Total1	Total2	Total3	Total4
ATIVOS	2,31%	46,86%	16,50%	34,32%
<200k		2,97%	1,65%	10,56%
200k-500k	0,33%	1,65%	1,65%	5,94%
500k-2M		8,58%	5,28%	6,60%
2M-5M	0,33%	5,61%	2,31%	2,64%
5M-20M	1,32%	14,19%	1,65%	3,96%
20M-49M		7,92%	1,65%	1,32%
>49M		2,64%	0,33%	0,99%
NS/NR	0,33%	3,30%	1,98%	2,31%

Questão 8:

	Mic1	Mic2	Mic3	Mic4	MicTOTAL
INVESTIMENTO FM	1	11	10	34	56
>50k		4	6	27	37
50k-100k	1	6	4	5	16
100k-500k		1		2	3
500k-1M					
1M-5M					
<5M					
	Peq1	Peq2	Peq3	Peq4	PeqTOTAL
INVESTIMENTO FM	1	33	24	33	91
>50k	1	3	5	10	19
50k-100k		5	6	11	22
100k-500k		12	5	9	26
500k-1M		5	5	2	12
1M-5M		8	3		11
<5M				1	1
	Méd1	Méd2	Méd3	Méd4	MédTOTAL
INVESTIMENTO FM	5	98	16	37	156
>50k		7	2	3	12
50k-100k	1	8	2	6	17
100k-500k		19	2	8	29
500k-1M	1	24	5	10	40
1M-5M	3	32	4	10	49
<5M		8	1		9
	Total1	Total2	Total3	Total4	TotalTOTAL
INVESTIMENTO FM	7	142	50	104	303
>50k	1	14	13	40	68
50k-100k	2	19	12	22	55
100k-500k		32	7	19	58
500k-1M	1	29	10	12	52
1M-5M	3	40	7	10	60
<5M		8	1	1	10

A Importância do Factoring no Apoio às PMEs no Processo de Internacionalização

	Total1	Total2	Total3	Total4	TotalTOTAL
INVESTIMENTO FM	2,31%	46,86%	16,50%	34,32%	100%
>50k	0,33%	4,62%	4,29%	13,20%	22,44%
50k-100k	0,66%	6,27%	3,96%	7,26%	18,15%
100k-500k		10,56%	2,31%	6,27%	19,14%
500k-1M	0,33%	9,57%	3,30%	3,96%	17,16%
1M-5M	0,99%	13,20%	2,31%	3,30%	19,80%
<5M		2,64%	0,33%	0,33%	3,30%

Questão 9:

	Mic1	Mic2	Mic3	Mic4	MicTOTAL
Total	1	11	10	34	56
SIM	1	5	4	20	30
NÃO	0	3	3	9	15
NS/NR	0	3	3	5	11
	Peq1	Peq2	Peq3	Peq4	PeqTOTAL
Total	1	33	24	33	91
SIM	1	19	11	19	50
NÃO		11	7	10	28
NS/NR		3	6	4	13
	Méd1	Méd2	Méd3	Méd4	MédTOTAL
Total	5	98	16	37	156
SIM		47	5	17	69
NÃO	5	43	9	16	73
NS/NR		8	2	4	14
	Total1	Total2	Total3	Total4	TotalTOTAL
Total	7	142	50	104	303
SIM	2	71	20	56	149
NÃO	5	57	19	35	116
NS/NR	0	14	11	13	38
	Total1	Total2	Total3	Total4	TotalTOTAL
Total	2,31%	46,86%	16,50%	34,32%	100%
SIM	0,66%	23,43%	6,60%	18,48%	49,17%
NÃO	1,65%	18,81%	6,27%	11,55%	38,28%
NS/NR		4,62%	3,63%	4,29%	12,54%

Questão 10:

	MicTOTAL	Mic1	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Mic2	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Mic3	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Mic4	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	
Taxas de juro	56	1					1	11	2	3	2	4	10	1		1	2	6	34	3	6	14	11			
Comissões/despesas	56	1					1	11	3	3	3	2	10	1	1		4	4	34	2	11	17	4			
Funding aprovado	56	1				1	11	2	3	4	2	10	1		1	5	3	34	2	4	17	11				
Tempo de resposta	56	1					1	11	1		3	5	2	10	1	1	1	4	3	34	2	8	11	13		
Colaterais exigidos	56	1			1		11	1	3	4	3	10	1	1		6	2	34	3	5	11	15				

	PecTOTAL	Peq1	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Peq2	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Peq3	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Peq4	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	
Taxas de juro	91	1	1				33	1	6	6	8	12	24	3	3	4	8	6	33	3	4	6	10	10		
Comissões/despesas	91	1	1				33	1	3	4	14	11	24	3	4	2	9	6	33	2	2	7	16	6		
Funding aprovado	91	1				1	33	2	7	6	10	8	24	4	2	5	11	2	33	4	1	2	18	8		
Tempo de resposta	91	1				1	33	1	7	7	9	9	24	3	4	7	6	4	33	4	3	4	17	5		
Colaterais exigidos	91	1				1	33	1	5	5	13	9	24	4	4	4	7	5	33	3	1	9	12	8		

A Importância do Factoring no Apoio às PMEs no Processo de Internacionalização

	MédTOTAL	Méd1	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Méd2	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Méd3	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Méd4	NR	PR	NMR/NPR	R	MR
Taxas de juro	156	5	1	1	1	2	98	5	9	11	42	31	16	2	1	8	5	37	3	6	5	16	7		
Comissões/despesas	156	5	1	1	1	2	98	5	9	11	42	31	16	2	1	8	5	37	1	6	7	14	9		
Funding aprovado	156	5	1	1	1	1	98	5	11	20	35	27	16	2	5	6	3	37	2	3	8	19	5		
Tempo de resposta	156	5	1	1	1	2	98	4	12	27	32	23	16	2	3	4	5	2	37	1	5	11	15	5	
Colaterais exigidos	156	5	1	1	1	1	98	4	13	14	40	27	16	2	1	4	7	2	37	1	2	6	18	10	

	TOTAL	Total1	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Total2	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Total3	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Total4	NR	PR	NMR/NPR	R	MR
Taxas de juro	303	7	1	2	1	3	142	6	17	20	52	47	50	6	3	6	18	17	104	6	13	17	40	28	
Comissões/despesas	303	7	2	1	1	2	142	6	15	18	59	44	50	6	5	3	21	15	104	3	10	25	47	19	
Funding aprovado	303	7	1	1	1	2	142	7	20	29	49	37	50	7	2	11	22	8	104	6	6	14	54	24	
Tempo de resposta	303	7	1	1	1	1	142	6	19	37	46	34	50	6	8	12	15	9	104	5	10	23	43	23	
Colaterais exigidos	303	7	1	1	2	1	142	5	19	22	57	39	50	7	6	8	20	9	104	4	6	20	41	33	

Questão 11:

FORMAS FINANCIAMENTO	MicTOTAL	PeqTOTAL	MédTOTAL	Total1	Total2	Total3	Total4	totalTOTAL
Fundos próprios	44	66	108	4	100	38	76	71,95%
Resultados transitados/vendas de ativos	19	31	63	3	48	16	46	37,29%
Emissão de ações/obrigações	0	1	4	0	3	2	0	1,65%
Factoring	5	36	67	5	62	13	27	35,31%
Leasing/renting	8	30	75	5	62	15	31	37,29%
Empréstimos/ subvenções do Estado	3	7	17	2	10	4	11	8,91%
Incentivos do governo	7	14	34	0	33	2	20	18,15%
Crédito bancário de curto prazo	15	45	83	3	79	23	38	47,19%
Crédito comercial dos fornecedores	9	29	62	3	60	14	23	33,00%
Private equity, business angels, capital de risco	2	4	8	0	8	1	5	4,62%
Fundos da União Europeia	1	15	35	0	30	5	16	16,83%
Outras	3	7	18	1	10	7	10	9,24%

Questão 12:

PRODUTOS FINANCEIROS MAIS UTILIZADOS	MicTOTAL	PeqTOTAL	MédTOTAL	Total1	Total2	Total3	Total4	totalTOTAL
Emp. bancário curto prazo	32	61	91	6	89	29	60	60,73%
Descoberto bancário	10	21	48	2	40	8	29	26,07%
Factoring	6	34	73	3	65	14	31	37,29%
Leasing/renting	14	40	75	5	60	20	44	42,57%
Desconto de letras	1	7	20	1	21	2	4	9,24%
Desconto de livranças	2	7	7	0	9	1	6	5,28%
Créditos documentários	2	14	38	1	37	13	3	17,82%
Garantias bancárias	9	22	51	2	36	14	30	27,06%

A Importância do Factoring no Apoio às PME's no Processo de Internacionalização

Questão 13:

	MicTOTAL	Mic1	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Mic2	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Mic3	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Mic4	NR	PR	NMR/NPR	R	MR
Emp. bancário cp.	56	1					1	11	2	2	2	4	1	10	2	2	1	4	1	34	2	5	9	9	9
Descoberto bancário	56	1			1			11	4	5		1	1	10	4	2	3	1		34	5	8	6	11	4
Factoring	56	1					1	11	6	2	2	1		10	3	2	3	2		34	7	8	9	5	5
Leasing/renting	56	1					1	11	3		3	4	1	10	1		3	5	1	34	5	8	13	5	3
Desconto de letras	56	1		1				11	8		1	2		10	4	2	2	2		34	18	5	7	4	
Desconto de livranças	56	1		1				11	8	3				10	5	1	2	2		34	18	5	7	4	
Crédito documentário	56	1		1				11	7	2	1	1		10	4	1	2	2	1	34	16	5	7	6	
Garantias bancárias	56	1					1	11	7	2		1	1	10	1	3	2	3	1	34	9	5	6	10	4

	PeqTOTAL	Peq1	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Peq2	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Peq3	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Peq4	NR	PR	NMR/NPR	R	MR
Emp. bancário cp.	91	1					1	33	1	5	1	16	10	24	6	2	3	9	4	33	5	3	6	8	11
Descoberto bancário	91	1					1	33	1	5	1	16	10	24	13	4	3	4		33	7	6	5	10	5
Factoring	91	1					1	33	10	1	7	6	9	24	8	2	3	4	7	33	9	4	5	10	5
Leasing/renting	91	1		1				33	5	5	8	11	4	24	1	8	5	9	1	33	4	7	6	12	4
Desconto de letras	91	1		1				33	16	7	6	3	1	24	18	1	5			33	14	6	7	4	2
Desconto de livranças	91	1		1				33	14	8	7	4		24	16	4	3	1		33	12	7	8	2	4
Crédito documentário	91	1					1	33	13	7	9	3	1	24	13	4	2	3	2	33	14	5	8	5	1
Garantias bancárias	91	1					1	33	10	4	9	9	1	24	9	4	2	6	3	33	6	7	7	9	4

	MédTOTAL	Méd1	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Méd2	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Méd3	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Méd4	NR	PR	NMR/NPR	R	MR
Emp. bancário cp.	156	5			2	1	2	98	10	8	9	50	21	16	1	5	2	6	2	37	6	4	6	12	9
Descoberto bancário	156	5	2		2		1	98	29	14	14	32	9	16	2	5	4	4	1	37	11	3	7	12	4
Factoring	156	5	1		2	1	1	98	24	9	9	31	25	16	4	5	2	3	2	37	11	7	1	10	8
Leasing/renting	156	5			2	3		98	15	15	19	40	9	16	3	2	4	5	2	37	5	7	5	17	3
Desconto de letras	156	5	3		1	1		98	51	13	15	17	2	16	7	4	4	1		37	24	4	4	3	2
Desconto de livranças	156	5	3	1		1		98	59	14	19	5	1	16	11	1	4			37	22	6	5	3	1
Crédito documentário	156	5	4		1			98	33	19	13	21	12	16	7	3	2	4		37	24	3	5	4	1
Garantias bancárias	156	5	1	2	1	1		98	30	20	16	17	15	16	4	5	3	1	3	37	9	7	5	11	5

A Importância do Factoring no Apoio às PMEs no Processo de Internacionalização

	TOTAL	Total1	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Total2	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Total3	NR	PR	NMR/NPR	R	MR	Méd4	NR	PR	NMR/NPR	R	MR
Emp. bancário cp.	303	7			2	1	4	142	13	15	12	70	32	50	9	9	6	19	7	104	13	12	21	29	29
Descoberto bancário	303	7	2		3		2	142	34	24	15	49	20	50	19	11	10	9	1	104	23	17	18	33	13
Factoring	303	7	1		2	1	3	142	40	12	18	38	34	50	15	9	8	9	9	104	27	19	15	25	18
Leasing/renting	303	7		1	2	3	1	142	23	20	30	55	14	50	5	10	12	19	4	104	14	22	24	34	10
Desconto de letras	303	7	4	1	1	1		142	75	20	22	22	3	50	29	7	11	3		104	56	15	18	11	4
Desconto de livranças	303	7	4	2		1		142	81	25	26	9	1	50	32	6	9	3		104	52	18	20	9	5
Crédito documentário	303	7	4	1	1	1		142	53	28	23	25	13	50	24	8	6	9	3	104	54	13	20	15	2
Garantias bancárias	303	7	1	2	1	2	1	142	47	26	25	27	17	50	14	12	7	10	7	104	24	19	18	30	13

	TOTAL	NR	PR	NMR/NPR	R	MR
Emp. bancário cp.	100%	11,55%	11,88%	13,53%	39,27%	23,76%
Descoberto bancário	100%	25,74%	17,16%	15,18%	30,03%	11,88%
Factoring	100%	27,39%	13,20%	14,19%	24,09%	21,12%
Leasing/renting	100%	13,86%	17,49%	22,44%	36,63%	9,57%
Desconto de letras	100%	54,13%	14,19%	17,16%	12,21%	2,31%
Desconto de livranças	100%	55,78%	16,83%	18,15%	7,26%	1,98%
Crédito documentário	100%	44,55%	16,50%	16,50%	16,50%	5,94%
Garantias bancárias	100%	28,38%	19,47%	16,83%	22,77%	12,54%

Questão 14:

	MicTOTAL	Mic1	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Mic2	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Mic3	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Mic4	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	
Factoring	56	1			1	11	10		1		10	10					34	30	3	1		
Emp. bancário cp	56	1			1	11	7	2	1	1	10	6	2	1	1	1	34	24	5	5		
Subsídios	56	1	1			11	9	1	1		10	8	2				34	29	2	2	1	
Capitais próprios	56	1	1			11	4	3	4	10	2	1	1	6	34	9	6	6	13			
Outros tipos de dívida	56	1	1			11	9	1	1	10	8	1	1	34	28	2	2	2				

	PeqTOTAL	Peq1	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Peq2	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Peq3	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Peq4	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	
Factoring	91	1			1	33	21	8	3	1	24	15	5	4			33	24	4	5		
Emp. bancário cp	91	1	1			33	11	7	10	5	24	10	7	5	2	33	16	9	6	2		
Subsídios	91	1	1			33	21	8	3	1	24	19	4		1	33	25	4	3	1		
Capitais próprios	91	1	1			33	10	12	7	4	24	9	6	4	5	33	8	7	10	8		
Outros tipos de dívida	91	1	1			33	18	11	3	1	24	16	5	2	1	33	24	6	2	1		

	MédTOTAL	Méd1	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Méd2	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Méd3	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Méd4	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	
Factoring	156	5	2	1	2	98	52	19	20	7	16	12		3	1	37	23	7	4	3		
Emp. bancário cp	156	5	1	2	2	98	38	27	25	8	16	7	7	2		37	15	17	4	1		
Subsídios	156	5	4	1		98	67	21	7	3	16	14	1	1		37	27	7	3			
Capitais próprios	156	5	3	2		98	39	28	17	14	16	4	3	5	4	37	9	9	12	7		
Outros tipos de dívida	156	5	3	1	1	98	51	27	17	3	16	11		4	1	37	21	8	5	3		

A Importância do Factoring no Apoio às PMEs no Processo de Internacionalização

	TOTAL	Total1	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Total2	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Total3	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Total4	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%
Factoring	303	7	2	1	2	2	142	83	27	24	8	50	37	5	7	1	104	77	14	10	3
Emp. bancário cp	303	7	1	3	3		142	56	36	36	14	50	23	16	8	3	104	55	31	15	3
Subsídios	303	7	5	2			142	97	30	11	4	50	41	7	1	1	104	81	13	8	2
Capitais próprios	303	7	1	4	2		142	53	40	27	22	50	15	10	10	15	104	26	22	28	28
Outros tipos de dívida	303	7	5	1	1		142	78	39	21	4	50	35	6	7	2	104	73	16	9	6

	TOTAL	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%
Factoring	100%	65,68%	15,51%	14,19%	4,62%
Emp. bancário cp	100%	44,55%	28,38%	20,46%	6,60%
Subsídios	100%	73,93%	17,16%	6,60%	2,31%
Capitais próprios	100%	31,35%	25,08%	22,11%	21,45%
Outros tipos de dívida	100%	63,04%	20,46%	12,54%	3,96%

Questão 15:

	MicTOTAL	Mic1	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Mic2	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Mic3	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Mic4	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%
Factoring	56	1			1	11	10				1	10	9	1			34	28	4		2
Emp. bancário cp	56	1	1			11	7	3			1	10	5	4	1		34	21	10	3	
Subsídios	56	1	1			11	8	1	1	1	10	7	1	2			34	30	2	2	
Capitais próprios	56	1		1		11	4	2	2	3	10	2	1		7		34	9	6	8	11
Outros tipos de dívida	56	1	1			11	9	1	1		10	7	2		1		34	31	1	2	

	PeqTOTAL	Peq1	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Peq2	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Peq3	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Peq4	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%
Factoring	91	1				1	33	18	8	4	3	24	14	3	3	4	33	23	4	5	1
Emp. bancário cp	91	1		1			33	13	7	13		24	10	7	6	1	33	17	11	4	1
Subsídios	91	1	1				33	20	6	6	1	24	22	1		1	33	24	6	2	1
Capitais próprios	91	1	1				33	12	12	5	4	24	10	7	2	5	33	10	10	8	5
Outros tipos de dívida	91	1	1				33	18	13	1	1	24	14	4	4	2	33	22	8	3	

	MédTOTAL	Méd1	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Méd2	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Méd3	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Méd4	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%
Factoring	156	5	2	1	2		98	46	18	25	9	16	12	1	1	2	37	18	8	6	5
Emp. bancário cp	156	5	1	2	2		98	36	35	24	3	16	8	7	1		37	14	19	3	1
Subsídios	156	5	2	2	1		98	64	21	9	4	16	13	2	1		37	23	11	3	
Capitais próprios	156	5		2	2	1	98	40	32	13	13	16	5	3	6	2	37	7	13	10	7
Outros tipos de dívida	156	5	2	2	1		98	54	22	19	3	16	13	1	1	1	37	22	10	4	1

	TOTAL	Total1	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Total2	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Total3	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%	Total4	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%
Factoring	303	7	2	1	2	2	142	74	26	29	13	50	35	5	4	6	104	69	16	11	8
Emp. bancário cp	303	7	2	3	2		142	56	45	37	4	50	23	18	8	1	104	52	40	10	2
Subsídios	302	7	4	2	1		142	92	28	16	6	50	42	4	3	1	104	77	19	7	1
Capitais próprios	302	7	1	3	2	1	142	56	46	20	20	50	17	11	8	14	104	26	29	26	23
Outros tipos de dívida	303	7	4	2	1		142	81	36	21	4	50	34	7	5	4	104	75	19	9	1

A Importância do Factoring no Apoio às PMEs no Processo de Internacionalização

	TOTAL	Menos 10%	11% - 30%	31% - 60%	Mais 60%
Factoring	100%	59,41%	15,84%	15,18%	9,57%
Emp. bancário cp	100%	43,89%	34,98%	18,81%	2,31%
Subsídios	100%	70,96%	17,49%	8,91%	2,64%
Capitais próprios	100%	33,00%	29,37%	18,48%	19,14%
Outros tipos de dívida	100%	64,03%	21,12%	11,88%	2,97%

Questão 16:

VANTAGENS FACTORING	MicTOTAL	PeqTOTAL	MédTOTAL	Total1	Total2	Total3	Total4	
Equilibrar tesouraria	35	62	105	5	93	27	77	66,67%
Proteção de riscos do negócio	16	32	73	1	65	17	38	39,93%
Externalizar o serviço cobrança	6	18	22	1	23	11	12	15,51%
Aumentar capacidade creditícia	15	19	46	2	40	17	21	26,40%
Informações dos devedores	4	31	43	3	45	12	19	26,07%
Segurança nas transações	10	19	55	4	48	12	21	28,05%
Diversificação das fontes de financiamento	20	34	79	3	69	17	44	43,89%

Questão 17:

	MicTOTAL	Mic1	1	2	3	4	5	Mic2	1	2	3	4	5	Mic3	1	2	3	4	5	Mic4	1	2	3	4	5
Apoio à tesouraria	56	1	1					11	3	1	1	2	4	10	4	1	1	3	1	34	7	7	9	4	7
Cobertura de risco de crédito	56	1	1					11	2	3	0	2	4	10	2	1	4	3	0	34	5	10	8	5	6
Gestão de cobranças/carteira de clientes	56	1	1					11	3	2	1	3	2	10	1	2	4	1	2	34	9	5	7	8	5
Vantagens contabilísticas (desconsolidação)	56	1	1					11	3	3	0	2	3	10	2	1	3	3	1	34	7	5	13	7	2
Análise e qualidade de pagamento dos devedores	56	1	1					11	1	3	1	3	3	10	1	0	5	3	1	34	4	5	12	10	3

	PeqTOTAL	Peq1	1	2	3	4	5	Peq2	1	2	3	4	5	Peq3	1	2	3	4	5	Peq4	1	2	3	4	5
Apoio à tesouraria	91	1	1					33	10	4	8	5	6	24	8	2	6		8	33	8	8	4	7	6
Cobertura de risco de crédito	91	1	1					33	2	6	16	4	5	24	8	4	6	3	3	33	6	7	11	5	4
Gestão de cobranças/carteira de clientes	91	1					1	33	10	5	7	7	4	24	11	3	4	2	4	33	7	4	5	6	11
Vantagens contabilísticas (desconsolidação)	91	1	1					33	3	5	13	9	3	24	6	8	5	4	1	33	7	10	6	5	5
Análise e qualidade de pagamento dos devedores	91	1	1					33	4	2	12	9	6	24	7	4	5	4	4	33	8	6	7	2	10

	MédTOTAL	Méd1	1	2	3	4	5	Méd2	1	2	3	4	5	Méd3	1	2	3	4	5	Méd4	1	2	3	4	5
Apoio à tesouraria	156	5	1	2		2		98	23	15	23	21	16	16	4	2	5	1	4	37	10	8	7	5	7
Cobertura de risco de crédito	156	5	4			1		98	17	12	31	27	11	16	1	6	3	5	1	37	8	6	10	6	7
Gestão de cobranças/carteira de clientes	156	5	1	1	3			98	35	13	15	15	20	16	1	4	3	2	6	37	17	3	4	6	7
Vantagens contabilísticas (desconsolidação)	156	5		1	2	2		98	13	21	27	27	10	16	3	1	5	4	3	37	7	5	10	6	9
Análise e qualidade de pagamento dos devedores	156	5		1	1	1	2	98	21	24	22	9	22	16	4	2	2	3	5	37	11	5	4	8	9

A Importância do Factoring no Apoio às PMEs no Processo de Internacionalização

	TOTAL	Total1	1	2	3	4	5	Total2	1	2	3	4	5	Total3	1	2	3	4	5	Méd4	1	2	3	4	5
Apoio à tesouraria	303	7	3	2	0	2	0	142	36	20	32	28	26	50	16	5	12	4	13	104	25	23	20	16	20
Cobertura de risco de crédito	303	7	6	0	0	1	0	142	21	21	47	33	20	50	11	11	13	11	4	104	19	23	29	16	17
Gestão de cobranças/carteira de clientes	303	7	2	1	3	0	1	142	48	20	23	25	26	50	13	9	11	5	12	104	33	12	16	20	23
Vantagens contabilísticas (desconsolidação)	303	7	2	1	2	2	0	142	19	29	40	38	16	50	11	10	13	11	5	104	21	20	29	18	16
Análise e qualidade de pagamento dos devedores	303	7	2	1	1	1	2	142	26	29	35	21	31	50	12	6	12	10	10	104	23	16	23	20	22

	TOTAL	1	2	3	4	5
Apoio à tesouraria	100%	26,40%	16,50%	21,12%	16,50%	19,47%
Cobertura de risco de crédito	100%	18,81%	18,15%	29,37%	20,13%	13,53%
Gestão de cobranças/carteira de clientes	100%	31,68%	13,86%	17,49%	16,50%	20,46%
Vantagens contabilísticas (desconsolidação)	100%	17,49%	19,80%	27,72%	22,77%	12,21%
Análise e qualidade de pagamento dos devedores	100%	20,79%	17,16%	23,43%	17,16%	21,45%

Questão 18:

	Mic1	Mic2	Mic3	Mic4	MicTotal
TOTAL	1	11	10	34	56
Factoring Doméstico		7	6	17	30
Factoring Internacional		2	2	3	7
Reverse/Confirming	1	1	2	6	10
Fact. Dom. + Rev/Confirming		1		4	5
Fact. Dom. + Fact. Int.				1	1
Fact. Dom. + Fact. Int. + Rev/Confirming				1	1
Fact. Int. + Rev/Confirming				2	2

	Peq1	Peq2	Peq3	Peq4	PeqTotal
TOTAL	1	33	24	33	91
Factoring Doméstico		8	7	11	26
Factoring Internacional		8	2	7	17
Reverse/Confirming		6	6	8	20
Fact. Dom. + Rev/Confirming		5	6	4	15
Fact. Dom. + Fact. Int.		3	1	2	6
Fact. Dom. + Fact. Int. + Rev/Confirming		1	1	1	3
Fact. Int. + Rev/Confirming	1	2	1		4

	Méd1	Méd2	Méd3	Méd4	MédTotal
TOTAL	5	98	16	37	156
Factoring Doméstico	1	17	6	15	39
Factoring Internacional		9	1	3	13
Reverse/Confirming	1	30	5	6	42
Fact. Dom. + Rev/Confirming		4		4	8
Fact. Dom. + Fact. Int.		7	1	3	11
Fact. Dom. + Fact. Int. + Rev/Confirming	3	22	3	3	31
Fact. Int. + Rev/Confirming		9		3	12

A Importância do Factoring no Apoio às PMEs no Processo de Internacionalização

	Total1	Total2	Total3	Total4	TotalTotal
Total	7	142	50	104	303
Factoring Doméstico	1	32	19	43	95
Factoring Internacional	0	19	5	13	37
Reverse/Confirming	2	37	13	20	72
Fact. Dom. + Rev/Confirming	0	10	6	12	28
Fact. Dom. + Fact. Int.	0	10	2	6	18
Fact. Dom. + Fact. Int. + Rev/Confirming	3	23	4	5	35
Fact. Int. + Rev/Confirming	1	11	1	5	18

TIPOLOGIAS FACTORING UTILIZADAS

Factoring Doméstico	176	58,09%
Factoring Internacional	108	35,64%
Reverse/Confirming	153	50,50%

Questão 19:

	Mic1	Mic2	Mic3	Mic4	MicTotal
TOTAL	1	11	10	34	56
Factoring Doméstico c/recurso	1	2	6	12	21
Factoring Doméstico s/recurso		5	2	13	20
Factoring Doméstico não notificado		3	2	8	13
Factoring Doméstico c/ e s/recurso		1		1	2
Factoring Dom. s/recurso e Factoring Dom. não notificado					
Factoring Dom. c/recurso e Factoring Dom. não notificado					
Factoring Doméstico c/ e s/recurso e Factoring Dom. não notificado					
	Mic1	Mic2	Mic3	Mic4	MicTotal
TOTAL	1	11	10	34	56
Factoring Internacional c/recurso		2	5	12	19
Factoring Internacional s/recurso	1	4	2	15	22
Factoring Internacional não notificado		4	3	7	14
Factoring Internacional c/recurso e Factoring Int. não notificado					
Factoring Internacional c/ e s/recurso					
Factoring Internacional s/recurso e Factoring Int. não notificado					
Factoring Internacional c/ e s/recurso e Factoring Int. não notificado		1			1
	Peq1	Peq2	Peq3	Peq4	PeqTotal
TOTAL	1	33	24	33	91
Factoring Doméstico c/recurso		7	12	17	36
Factoring Doméstico s/recurso		17	6	9	32
Factoring Doméstico não notificado	1	6	5	7	19
Factoring Doméstico c/ e s/recurso		2	1		3
Factoring Dom. s/recurso e Factoring Dom. não notificado		1			1
Factoring Dom. c/recurso e Factoring Dom. não notificado					
Factoring Doméstico c/ e s/recurso e Factoring Dom. não notificado					

A Importância do Factoring no Apoio às PMEs no Processo de Internacionalização

	Peq1	Peq2	Peq3	Peq4	PeqTotal	
TOTAL	1	33	24	33	91	
Factoring Internacional c/recurso	1	7	11	11	30	
Factoring Internacional s/recurso		20	6	14	40	
Factoring Internacional não notificado		5	7	8	20	
Factoring Internacional c/recurso e Factoring Int. não notificado						
Factoring Internacional c/ e s/recurso		1			1	
Factoring Internacional s/recurso e Factoring Int. não notificado						
Factoring Internacional c/ e s/recurso e Factoring Int. não notificado						
	Méd1	Méd2	Méd3	Méd4	MédTotal	
TOTAL	5	98	16	37	156	
Factoring Doméstico c/recurso	5	30	5	14	54	
Factoring Doméstico s/recurso		39	3	11	53	
Factoring Doméstico não notificado		20	6	7	33	
Factoring Doméstico c/ e s/recurso		2	1	3	6	
Factoring Dom. s/recurso e Factoring Dom. não notificado		1		1	2	
Factoring Dom. c/recurso e Factoring Dom. não notificado		4	1	1	6	
Factoring Doméstico c/ e s/recurso e Factoring Dom. não notificado		2			2	
	Méd1	Méd2	Méd3	Méd4	MédTotal	
TOTAL	5	98	16	37	156	
Factoring Internacional c/recurso	3	35	7	14	59	
Factoring Internacional s/recurso	2	43	4	12	61	
Factoring Internacional não notificado		15	4	7	26	
Factoring Internacional c/recurso e Factoring Int. não notificado				1	1	
Factoring Internacional c/ e s/recurso		3	1	2	6	
Factoring Internacional s/recurso e Factoring Int. não notificado				1	1	
Factoring Internacional c/ e s/recurso e Factoring Int. não notificado		2			2	
	Total1	Total2	Total3	Total4	TotalTotal	TotalTotal
TOTAL	7	142	50	104	303	100%
Factoring Doméstico c/recurso	6	39	23	43	111	36,63%
Factoring Doméstico s/recurso		61	11	33	105	34,65%
Factoring Doméstico não notificado	1	29	13	22	65	21,45%
Factoring Doméstico c/ e s/recurso		5	2	4	11	3,63%
Factoring Dom. s/recurso e Factoring Dom. não notificado		2		1	3	0,99%
Factoring Dom. c/recurso e Factoring Dom. não notificado		4	1	1	6	1,98%
Factoring Doméstico c/ e s/recurso e Factoring Dom. não notificado		2			2	0,66%
	Total1	Total2	Total3	Total4	TotalTotal	TotalTotal
Total	7	142	50	104	303	100%
Factoring Internacional c/recurso	4	44	23	37	108	35,64%
Factoring Internacional s/recurso	3	67	12	41	123	40,59%
Factoring Internacional não notificado		24	14	22	60	19,80%
Factoring Internacional c/recurso e Factoring Int. não notificado				1	1	0,33%
Factoring Internacional c/ e s/recurso		4	1	2	7	2,31%
Factoring Internacional s/recurso e Factoring Int. não notificado				1	1	0,33%
Factoring Internacional c/ e s/recurso e Factoring Int. não notificado		3			3	0,99%

Questão 20:

	MicTOTAL	Mic1	Mic2	Mic3	Mic4
TOTAL	56	1	11	10	34
Menos de 10%	48	1	10	9	28
Entre 11% e 30%	5			1	4
Entre 31% e 60%	2				2
Mais de 60%	1		1		

	PeqTOTAL	Peq1	Peq2	Peq3	Peq4
TOTAL	91	1	33	24	33
Menos de 10%	67		21	20	26
Entre 11% e 30%	15		7	3	5
Entre 31% e 60%	7		4	1	2
Mais de 60%	2	1	1		

	MédTOTAL	Méd1	Méd2	Méd3	Méd4
TOTAL	156	5	98	16	37
Menos de 10%	88	3	45	12	28
Entre 11% e 30%	24		19	2	3
Entre 31% e 60%	29	2	22	1	4
Mais de 60%	15		12	1	2

	MicTOTAL	PeqTOTAL	MédTOTAL	Total1	Total2	Total3	Total4	totalTOTAL
TOTAL	56	91	156	7	142	50	104	100%
Menos de 10%	48	67	88	4	76	41	82	67,00%
Entre 11% e 30%	5	15	24	0	26	6	12	14,52%
Entre 31% e 60%	2	7	29	2	26	2	8	12,54%
Mais de 60%	1	2	15	1	14	1	2	5,94%

Questão 21:

	totalTOTAL	totalTOTAL
Aumenta	98	32,34%
Diminui	14	4,62%
Mantem-se igual	93	30,69%
Não sabe	98	32,34%

Questão 22:

	MicTOTAL	Mic1	Mic2	Mic3	Mic4
TOTAL	56	1	11	10	34
Sim	17	1	3	2	11
Não	10		2	3	5
Não sabe/não responde	29		6	5	18

A Importância do Factoring no Apoio às PMEs no Processo de Internacionalização

	PeqTOTAL	Peq1	Peq2	Peq3	Peq4
TOTAL	91	1	33	24	33
Sim	31	1	15	4	11
Não	17		5	7	5
Não sabe/não responde	43		13	13	17

	MédTOTAL	Méd1	Méd2	Méd3	Méd4
TOTAL	156	5	98	16	37
Sim	64	3	45	5	11
Não	35		21	5	9
Não sabe/não responde	57	2	32	6	17

	MicTOTAL	PeqTOTAL	MédTOTAL	Total1	Total2	Total3	Total4	totalTOTAL
TOTAL	56	91	156	7	142	50	104	100%
Sim	17	31	64	5	63	11	33	36,96%
Não	10	17	35	0	28	15	19	20,46%
Não sabe/não responde	29	43	57	2	51	24	52	42,57%

Questão 23:

	MicTotal	Mic1	Mic2	Mic3	Mic4
TOTAL	78	1	19	13	45
Sim, pois cobre os riscos inerentes ao negócio	18	1	4	3	10
Sim, pois liberta a empresa dos riscos inerentes às transações	13		2	2	9
Sim, pois possibilita a antecipação de fundos	10		3	2	5
Sim, pois garante à empresa a facilidade das suas cobranças	5		3		2
Sim, pois é um mecanismo mercantil e potencia o comércio int.	3		2		1
Não, pois é um instrumento desprovido de interesse	2		2		
Não, pois existem outros instrumentos financeiros	3			1	2
Não, pois o volume de vendas nos mercados ext. não justifica	4		1	1	2
Não sabe/não responde	20		2	4	14

	PeqTotal	Peq1	Peq2	Peq3	Peq4
TOTAL	151	2	53	40	56
Sim, pois cobre os riscos inerentes ao negócio	41		18	10	13
Sim, pois liberta a empresa dos riscos inerentes às transações	21		4	8	9
Sim, pois possibilita a antecipação de fundos	25	1	10	5	9
Sim, pois garante à empresa a facilidade das suas cobranças	20		6	5	9
Sim, pois é um mecanismo mercantil e potencia o comércio int.	5	1	1	1	2
Não, pois é um instrumento desprovido de interesse	3		2	1	
Não, pois existem outros instrumentos financeiros	4		4		
Não, pois o volume de vendas nos mercados ext. não justifica	7		4	1	2
Não sabe/não responde	25		4	9	12

A Importância do Factoring no Apoio às PMEs no Processo de Internacionalização

	MédTotal	Méd1	Méd2	Méd3	Méd4
TOTAL	291	7	191	22	71
Sim, pois cobre os riscos inerentes ao negócio	77	3	48	5	21
Sim, pois liberta a empresa dos riscos inerentes às transações	40	1	28	1	10
Sim, pois possibilita a antecipação de fundos	58	1	43	3	11
Sim, pois garante à empresa a facilidade das suas cobranças	33	1	22	1	9
Sim, pois é um mecanismo mercantil e potencia o comércio int.	24		16	2	6
Não, pois é um instrumento desprovido de interesse	5		3	2	
Não, pois existem outros instrumentos financeiros	14		9	4	1
Não, pois o volume de vendas nos mercados ext. não justifica	10	1	5	2	2
Não sabe/não responde	30		17	2	11

	MicTotal	PeqTotal	MédTotal	Total1	Total2	Total3	Total4
TOTAL	78	151	289	10	263	75	172
Sim, pois cobre os riscos inerentes ao negócio	18	41	76	4	70	18	44,88%
Sim, pois liberta a empresa dos riscos inerentes às transações	13	21	39	1	34	11	24,42%
Sim, pois possibilita a antecipação de fundos	10	25	58	2	56	10	30,69%
Sim, pois garante à empresa a facilidade das suas cobranças	5	20	33	1	31	6	19,14%
Sim, pois é um mecanismo mercantil e potencia o comércio int.	3	5	24	1	19	3	10,56%
Não, pois é um instrumento desprovido de interesse	2	3	5	0	7	3	3,30%
Não, pois existem outros instrumentos financeiros	3	4	14	0	13	5	6,93%
Não, pois o volume de vendas nos mercados ext. não justifica	4	7	10	1	10	4	6,93%
Não sabe/não responde	20	25	30	0	23	15	24,75%

Questão 24:

“O factoring à exportação tem um impacto particularmente positivo e importante para a nossa empresa. De uma forma geral, o factoring internacional contribui para o equilíbrio da tesouraria, pois a exportação normalmente implica pagamentos atrasados e processos extremamente burocráticos, que atrasam ainda mais a concretização dos negócios. No sentido de colmatar estas lacunas, o factoring de exportação posiciona-se como um instrumento especificamente concebido para, de forma mais imediata e simplificada, conseguir apoiar a gestão financeira da empresa, a cobertura dos riscos de crédito e facilitar os negócios na hora de exportar. É sem dúvida um instrumento de aposta no futuro.”;

“O Factoring é uma boa ferramenta para apoiar a tesouraria e muitas vezes, é mais fácil obter que os empréstimos bancários. No nosso negócio é muito importante devido às condições de pagamento das matérias primas/recebimentos do produto final.”;

“O factoring irá crescer a passos largos nos próximos anos pois facilita o negócio com diversas nacionalidades com menor risco nas cobranças.”;

“Creio que terá a sua margem de crescimento, sendo um instrumento que a nossa empresa terá em consideração, em caso de necessidade.”;

“Pode e deve ser uma ferramenta na obtenção de liquidez!”;

“É uma boa solução na proteção para eventuais incumprimentos por parte dos clientes.”;

“É uma resposta para o futuro!”;

“O factoring internacional deverá crescer à medida que crescem as exportações.”;

“Para a minha empresa que está presente em diversos mercados o factoring internacional é fundamental.”;

“Como empresa que exporta 80% do seu VN, o Factoring apresenta-se como uma ferramenta essencial e com margem para crescer.”;

“A minha empresa exporta mais de 80% da produção. Na maioria dos casos, a duração do ciclo financeiro é demasiado longo para ser suportado integralmente por tesouraria própria (até devido à distância geográfica e, subsequentemente, tempo de disponibilização das mercadorias no cliente), pelo que o factoring internacional é uma ferramenta crucial para colmatar o problema do working capital necessário em empresas com ciclos operacionais e financeiros longos. A ferramenta tem espaço para crescer, e na minha empresa, a tendência será para incrementar a sua utilização (dependendo da qualidade dos devedores).”

“É um produto que a seu tempo irá começar a ter alguma relevância como apoio as transações comerciais internacionais.”;

“Recorremos maioritariamente a remessas livres, uma vez que lidamos com clientes que pagam nos prazos determinados e têm um baixo risco de incumprimento. Contudo, por todas as vantagens que lhe são inerentes reconheço que o factoring internacional tem forte margem de crescimento. Assenta de facto num perfil cada vez mais exportador do tecido empresarial português, estando a empresa a apostar nos mercados internacionais.”;

“O factoring, principalmente o internacional, é, sem dúvida, um produto extremamente importante para as empresas portuguesas tendo, portanto, um grande potencial de crescimento.”;

“O factoring é uma ferramenta bastante importante nas empresas a nível nacional e internacional e penso que tem tendência a crescer face ao aumento da exportação.”;

“O factoring internacional é um instrumento financeiro que não podemos nem devemos negligenciar essencialmente por 3 vertentes, nomeadamente, cobertura de riscos de crédito, antecipação de fundos que permitem gerar liquidez e a análise à priori dos potenciais clientes da empresa. Penso que poderá ter margem para crescer face aos pricings actualmente praticados, mas tem de evoluir no sentido de análise de carteira de crédito, chegando mais próximo de uma seguradora de crédito, e não na análise casuística que implica por si a exclusão de muitos mercados onde existem bons pagadores/boas empresas e algumas

empresas de menor dimensão ou qualidade que sempre foram boas pagadoras/com excelente histórico. Estamos neste momento a terminar com a nossa linha de factoring nacional sobre 2 devedores que pelos montantes em questão não faz sentido. Por outro lado, estamos a abrir uma linha de exportação sem recurso para 2 devedores (Em Espanha e Alemanha) que fazem sentido tendo em conta os montantes envolvidos. Como nota final, a dificuldade que existe em fazer linhas de factoring pela não aceitação dos devedores que sendo de grande dimensão muitas vezes tem as suas linhas de confirming e não procedem à assinatura das cartas de aceitação inviabilizando novas operações.”;

“O factoring internacional é uma fonte importante de antecipação de receitas, pelo que é natural que as empresas exportadoras recorram cada vez mais ao mesmo.”

“O Factoring Internacional será cada vez mais um instrumento do dia a dia das empresas exportadoras, quanto mais não seja até para equilibrar com os custos de uma apólice de seguro, pois para além de não adiantarem o valor são extremamente penalizadoras quando existem sinistros.”;

“Estamos totalmente focados no mercado externo e temos assumido uma posição cada vez mais familiar com o factoring.”;

“Tem claramente margem para crescer. Ainda é uma ferramenta perante a qual tenho de adquirir mais conhecimentos sobre, para ter uma opinião mais fundamentada, mas do que conheço penso ser um instrumento muito útil para usufruto das empresas.”;

“Sim, é um bom recurso de financiamento para todos os mercados.”;

“Na minha opinião, irá se tornar uma prática cada vez mais recorrente e usual nas empresas exportadoras. Um "parceiro" capaz de mitigar o risco de crédito próprio de atividade exportadora, e portanto, com potencial de evolução nas empresas.”;

“É sobretudo um meio de financiamento e minimização de riscos inerentes às transações internacionais, sobretudo em empresas que não trabalhem por exemplo com um seguro de crédito.”;

“É importante, como libertação de meios e sobretudo de segurança.”;

“Tenho notado que as empresas cada vez mais optam pelo factoring, tenho a sensação que será "um Produto" em expansão a nível internacional.”;

“Factoring Internacional está diretamente dependente da globalização dos mercados. Como esta globalização tem vindo a crescer a passos largos e as perspetivas são em aumentar ainda mais, então faz todo o sentido afirmar que o factoring internacional será, sem sombra de dúvidas, uma ferramenta importante neste processo.”;

“O factoring internacional é um produto muito útil e decisivo no apoio a PME que exportam. Nesta empresa acompanhara sempre a evolução das exportações.”;

“Sem dúvida que com a globalização a ideia é que os mercados internacionais possam ter esta ferramenta como moderação de risco de negócio e cobrança.”;

“Sim, sem dúvida porque nos permite avançar para outros mercados sem perdermos a liquidez.”;

“O factoring tem margem para crescer na aposta das empresas nacionais face à internacionalização / exportação. É uma aposta contínua a ter em conta.”;

“O factoring é cada vez mais uma ferramenta de apoio ao exportador, permitindo-lhe alguma segurança em mercados pouco conhecidos.”;

“As empresas nacionais são por norma deficitárias em termos de capitalização, pelo que recorrem com grande intensidade a mecanismos de financiamento que lhes permitam levar a cabo as suas operações. Assim, o factoring internacional terá tendência a crescer num futuro próximo, fruto do crescimento da internacionalização das empresas nacionais. No caso da nossa empresa, a forte aposta na internacionalização, que já absorve mais de 50% da produção, o recurso ao factoring internacional crescerá nos próximos anos.”;

“Sim. Existe cada vez mais uma apetência pelo factoring dado que as outras fontes e formas de financiamento também reduziram drasticamente devido à crise financeira. O factoring apresenta também uma exposição de risco menor face ao crédito bancário.”;

“Será cada vez mais e atendendo à globalização, uma ferramenta primordial no negócio da exportação, com a possibilidade de reduções consideráveis do risco, já que não é infalível, pois existem regras e obrigações de parte a parte. Notar que em mercados em desenvolvimento, este tipo de recurso financeiro torna-se muito difícil de executar no caso de o importador não ter uma estrutura consolidada, o que deverá ser um sinal de sobre alerta no início da negociação.”;

“A margem de crescimento é enorme, quer pelo aumento das exportações, quer pela necessidade de equilibrar as necessidades de tesouraria.”;

“O factoring internacional terá tendência a crescer, pois é uma boa fonte de financiamento e de cobertura de risco de cobrança, se for factoring sem recurso, pois os players nos mercados de destino das nossas exportações conhecem os devedores e o risco é quase nulo.”;

“Considerando que só pontualmente a minha empresa recorre ao crédito, pois não tem necessidade, o factoring é um produto interessante do ponto de vista quer do financiamento, com potencial de crescimento, quer do ponto de vista da fiabilidade na cobrança dos valores

envolvidos. Sendo importante o fato de os custos associados à cobrança aqui serem minimizados.”;

“O factoring internacional tem margem para evoluir e pode ser sem dúvida um instrumento fundamental na consolidação das exportações, embora atualmente esteja mais direcionado para o mercado nacional/doméstico. Com as dificuldades de tesouraria que as empresas têm tido, o factoring internacional permite que as empresas se voltem para os mercados externos com maior segurança.”;

“A aposta da empresa é, a cada ano que passa, superar o anterior em volume de vendas para o exterior. Com certeza que o factoring internacional tem todas as condições de crescer; assim se mantenha o ritmo de crescimento das exportações portuguesas.”;

“O factoring associado às exportações tenderá para continuar a crescer, tanto ao nível da nossa empresa como do mercado em geral.”;

“92% do volume de faturação está concentrado nos mercados externos, distribuídos pelos 5 continentes. É expectável que o factoring cresça como meio de recebimento e financiamento, nos próximos anos.”;

“Com o mundo dos negócios cada vez mais globalização, o factoring internacional tem muito potencial de crescimento e torna-se cada vez mais imperativo as empresas portuguesas contribuírem para a evolução do factoring internacional.”;

“A minha empresa está a tentar a internacionalização em alguns países onde existe menos conhecimento comercial acerca das empresas que atuam nesses mesmos mercados, e o factoring permite mitigar alguns dos riscos de recebimentos das exportações bem como antecipar fundos de forma a financiar futuras exportações.”