



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Modelo Operacional de uma Instituição de Crédito Especializado

O caso do BNP Paribas Factor

Trabalho Final na modalidade de Relatório de Estágio apresentado à
Universidade Católica Portuguesa para obtenção do grau de mestre em
Auditoria e Fiscalidade

por

César Eduardo Fernandes Dias

sob orientação de
Professor Doutor João Pinto

Universidade Católica Portuguesa, Faculdade de Economia e Gestão

2014

Para a Lau.

Agradecimentos

Aos meus pais, ao meu irmão e aos meus avós pelo apoio incondicional,
incentivo e compreensão.

Á Ana Cláudia, por todo o carinho, ajuda e apoio demonstrado.

Ao meu orientador, Doutor João Pinto pela sua orientação científica, o seu
sentido crítico e aconselhamento.

Ao Dr. Nuno Costa e a todos os colegas do BNP Paribas Factor pela sua
disponibilidade e contributo.

Resumo

As empresas recorrem frequentemente ao financiamento no curto prazo para fazerem face a necessidades de financiamento, nomeadamente para o financiamento do capital circulante. A presente pesquisa apresenta toda a panóplia de financiamentos que o sector bancário coloca à disposição das empresas, nomeadamente PME's. É dado especial destaque ao financiamento via factoring, bem como a todo o processo que decorre até à obtenção do financiamento, tendo subjacente o *modus operandi* da instituição financeira objecto de análise na pesquisa, o BNP Paribas Factor.

O *factoring* ou a cessação financeira passa pela aquisição de créditos (não financeiros) de curto prazo resultantes da venda de produtos ou da prestação de serviços nos mercados interno e externo. Todas as empresas, pequenas e médias empresas (PME's) ou grandes empresas, podem usufruir deste tipo de financiamento. No processo de gestão de tesouraria, o *factoring* representa um instrumento de financiamento bastante relevante e importante. Apresenta várias vantagens para os aderentes na resolução de problemas de tesouraria, a saber: (i) redução dos riscos em operações de exportação e internacionalização; e (ii) melhoria dos rácios de autonomia financeira através do *factoring* sem recurso.

Assim, este trabalho aborda as várias tipologias de factoring, descreve o processo de concessão de crédito via *factoring*, estuda a importância do *factoring* na economia portuguesa, nomeadamente no apoio à tesouraria das PME's e aponta os factores críticos de sucesso deste tipo de operações.

Palavras-chave: *factoring*, estudo de caso, BNP Paribas, Portugal

Abstract

Companies often resort to financing in the short term to cope with financing needs, particularly for the financing of working capital. This research presents the full range of financing the banking sector makes available to businesses, particularly SMEs. It gives particular focus on financing through factoring, and the whole process running until obtaining funding, complying with the *modus operandi* of the financial institution examined in the research, BNP Paribas Factor.

The factoring or financial cessation passes through the acquisition of (non-financial) claims resulting short-term sale of goods or the provision of services in domestic and foreign markets. All companies can enjoy this type of financing. In the cash management process, factoring is a financing instrument very relevant and important. It presents several advantages for addressing cash flow problems, namely: (i) risk reduction in export and international operations; and (ii) improving financial ratios autonomy through non-recourse factoring.

Thus, this paper discusses the various types of factoring, describes the process of lending via factoring, studies the importance of factoring in the Portuguese economy, in particular to support the SME cash and points out the critical success factors of such operations.

Keywords: *factoring*, case study, BNP Paribas, Portugal

Índice

Agradecimentos	iv
Resumo	v
Abstract	vii
Índice	ix
Índice de Figuras	xii
Índice de Tabela	xiv
Introdução	17

Capítulo 1

Revisão de literatura

1. O Sistema Financeiro	20
1.1 Importância	21
1.2 Instituições Financeiras	22
2. Os Bancos	25
2.1 Objetivos dos Bancos	25
2.2 Operações	26
3. Financiamento	27
3.1 Processo	29
3.2 Vantagens	31
3.3 Financiamento de médio e longo prazo	31
3.3.1 <i>Leasing</i>	32
3.3.2 <i>Leasing</i> Operacional	32
3.3.3 <i>Leasing</i> financeiro ou <i>capital lease</i> ou <i>full payout lease</i>	32
3.3.4 <i>Syndicated Loans</i>	33
3.3.5 Obrigações	34
3.3.6 Acções	34
4. Financiamento de curto prazo	35
4.1 Motivações	35
4.2 Tipos	35
4.2.1 Descobertos bancários	36
4.2.2 Garantias Bancárias	36
4.2.3 Contas correntes caucionadas	36
4.2.4 Linhas para cheques pré-datados	36
4.2.5 Linhas para desconto de livranças	37
4.2.6 Desconto comercial (Letras)	37
4.2.7 <i>Hot money</i>	38

4.2.8 <i>Bridge Loan</i> (Financiamento Intercalar)	38
4.2.9 <i>Factoring</i>	38
4.3 Vantagens	39
5. <i>Factoring</i>	39
5.1 Definição	39
5.2 Destinatários	40
5.3 Intervenientes	40
5.4 Operação	41
5.5 Modalidades	42
5.5.1 <i>Factoring</i> nacional	43
5.5.2 <i>Factoring</i> Com Recurso (ou com direito de regresso)	43
5.5.3 <i>Factoring</i> Sem Recurso (ou sem direito de regresso)	43
5.5.4 "Full" <i>Factoring</i>	44
5.5.5 <i>Non notification factoring</i>	44
5.5.6 <i>Undisclosed factoring</i>	44
5.5.7 <i>Bulk factoring</i>	44
5.5.8 <i>Partial factoring, split factoring e split risk factoring</i>	45
5.5.9 <i>Selective transfer credit</i>	45
5.5.10 <i>Mill agent factoring</i> ou <i>drop shipment factoring</i>	45
5.5.11 <i>Confirming</i> ou <i>Reverse Factoring</i>	46
5.5.12 <i>Factoring</i> Internacional	48
5.6 Vantagens	49
5.7 Desvantagens	51
5.8 Relação Factor – Aderente	52
Capítulo 2	
Problema, Hipóteses e Metodologia	
2.1 Problema	54
2.2 Hipóteses de Investigação	54
2.3 Metodologia	55
Capítulo 3	
Estudo de caso: BNP Paribas	57
3.1 Enquadramento da empresa	58
3.2 Enquadramento macro económico do factoring em Portugal	58
3.2.1 A importância e a evolução	58
3.3 Modelo Operacional da cedência de factoring	61
3.4 Resultados	64
Conclusão	70
Bibliografia	72
Anexos	77

Índice de Figuras

Figura 1: Razão de ser dos Mercados Financeiros – Adaptado de Associação Portuguesa de Bancos	22
Figura 2: Instituições de crédito	24
Figura 3: Pagamento de <i>Factoring</i> – Adaptado de Associação Portuguesa de <i>Leasing, Factoring e Renting</i>	41
Figura 4: <i>Reverse Factoring</i> – Adaptado de Tanrisever <i>et. al.</i> , 2012	46
Figura 5: Evolução dos Créditos Tomados e o seu peso no PIB (2001 – 2010) - Adaptado de Associação Portuguesa de <i>Leasing, Factoring e Renting</i>	59
Figura 6: Evolução dos Créditos Tomados e das Taxas de Crescimento do Setor - Adaptado de Associação Portuguesa de <i>Leasing, Factoring e Renting</i>	60
Figura 7: Importância dos Créditos Domésticos, Internacionais e <i>Confirming</i> no Total de Facturação Tomada em 2010 - Adaptado de Associação Portuguesa de <i>Leasing, Factoring e Renting</i>	61

Índice de Tabelas

Tabela 1: Desagregação sectorial das Instituições Financeiras – Adaptada de Banco de Portugal 24

Introdução

O contexto económico actual resultou em grandes problemas de liquidez para os bancos que, por sua vez, têm influenciado as práticas de crédito.

Neste cenário torna-se cada vez mais importante que as empresas consigam distinguir quais os serviços existentes no mercado que poderão ajudá-las a efectuar as suas operações correntes sem esforço, de modo a poderem focar-se completamente no seu *core business*.

O *factoring* surgiu no século XIX nos Estados Unidos da América e em meados do século XX na Europa. Em Portugal, despontou em 1965, através da *Internacional Factors Portugal S.A.*, que corresponde à primeira Sociedade de *Factoring* em Portugal. Contudo, o termo *factor* já era utilizado, embora num contexto diferente do actual, nas civilizações antigas. No tempo dos Romanos existiam *factors*, denominados de agentes convencionais. Posteriormente, a expansão comercial verificada em vários países europeus conduziu ao surgimento da actividade de *factoring* de cariz mais próximos do conceito actual.

Genericamente, as empresas recorrem a financiamento externo para fazer face às suas necessidades de financiamento quando o seu *cash flow* interno não é suficiente. A utilização de instrumentos de financiamento de curto prazo resulta, normalmente, da necessidade das empresas para fazerem face ao investimento em capital circulante; i.e., para a resolução de problemas de tesouraria. O aumento dos tempos médios de recebimento nos últimos anos,

fruto de um contexto de crise financeira internacional e de crise de dívida soberana na europa e, mais especificamente em Portugal, o factoring tem ganho relevância enquanto instrumento de antecipação do recebimento de faturas. Fiordelisi e Molyneux (2006) definem o *factoring* como “*a complete financial package which combines credit protection, credit management, accounts receivable bookkeeping and collection services*”. O *factoring* constitui uma ferramenta de financiamento extremamente útil [Klapper (2004)], utilizada tanto nos países desenvolvidos como nos países em desenvolvimento [Banerjee (2003)].

O intento deste trabalho é apresentar as várias tipologias de financiamento disponibilizadas pelos bancos, com especial destaque para os instrumentos de financiamento de curto prazo em geral e para o factoring em particular. Desta forma, procede-se à apresentação do ‘modus operandi’ de uma instituição especializada de factoring – o BNP Paribas Factor. O processo de concessão de crédito não é de todo simples, iniciando-se com a análise do risco de crédito (da operação e do cliente), passando pelo acompanhamento da operação de crédito e, caso o cliente entre em incumprimento, pela recuperação dos montantes em dívida. Pretende-se assim abordar, de forma mais específica, o processo de concessão de crédito via *factoring* no seio do BNP Paribas Factor, instituição onde foi realizado o estágio.

A operação de *factoring* sem recurso permitir melhorar rácios de autonomia financeira, tornando activos não líquidos em activos líquidos e averigua-se que em contextos de exportação e internacionalização, o *factoring* torna o negócio mais seguro e resolve problemas de tesouraria pela antecipação dos fundos.

O presente relatório está estruturado em três capítulos. O primeiro capítulo corresponde à revisão de literatura, onde é abordado o sistema financeiro, as instituições financeiras e a sua importância. Posteriormente descrevem-se os Bancos, referenciando as suas motivações, objetivos e operações. Adicionalmente, procede-se à distinção entre o financiamento de médio e longo

prazo e o financiamento de curto prazo. Finalmente, é abordado aprofundadamente o *factoring*, fundamental para responder à questão de investigação.

Ao segundo capítulo corresponde o problema, as hipótese e a metodologia,. O último capítulo conforma o desenvolvimento do estudo de caso, aborda o o enquadramento macroeconómico do *factoring* em Portuga e o modelo operacional da cedência de factoring no seio do BNP Paribas Factor. Por fim, dá-se resposta às hipóteses anteriormente formuladas através do cruzamento de dados entre a revisão de literatura e os dados primários e secundários recolhidos.

Capítulo 1

Revisão de literatura

1. O Sistema Financeiro

O sistema financeiro compreende o conjunto de instituições financeiras que asseguram, essencialmente, a canalização da poupança para o investimento nos mercados financeiros, através da compra e venda de produtos financeiros.

Estas instituições asseguram um papel de intermediação entre os agentes económicos que, num dado momento, se podem assumir como aforradores e, noutros momentos, como investidores ¹.

Mishkin (2004) refere que os mercados financeiros funcionam em parte como resultado da existência de bancos e outras instituições financeiras, provocando efeitos importantes sobre o desempenho da economia como um todo. O sistema financeiro é complexo, composto por diversos tipos de instituições financeiras do setor privado, incluídos os bancos, as companhias de seguros, os fundos de investimento, as sociedades financeiras e os bancos de investimento, regulados por entidades de regulação independentes, p.e. o Banco de Portugal.

A Figura 1 é elucidativa da importância do sistema financeiro. O sistema financeiro providencia a ligação entre os agentes excedentários e deficitários, através de duas vias: mercados financeiros e intermediários financeiros. Os agentes excedentários anuam nos agentes que produzem riqueza e a depositam de forma a gerar poupança, enquanto que os agentes deficitários são aqueles que necessitam de obter a poupança depositada pelos excedentários para um

¹ Fonte: Associação Portuguesa de Bancos.

determinado fim. Este ciclo apenas é possível com a intermediação financeira, representando o Banco ao exemplo mais comum. O Banco, neste caso, assume a função de “ponte de ligação” entre os depositantes de poupanças e as empresas ou famílias que contraem empréstimos.

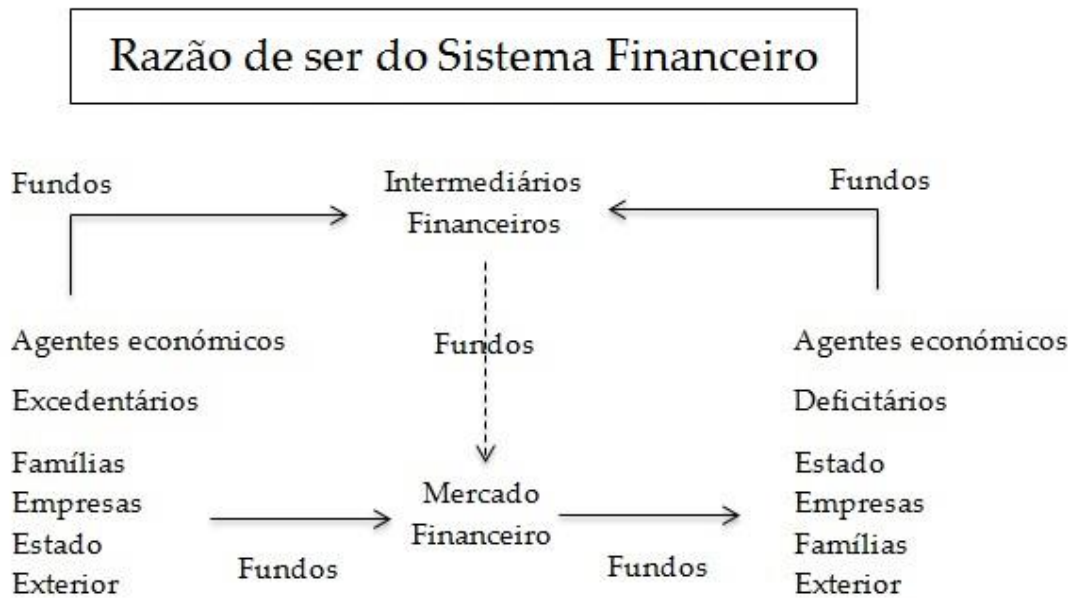


Figura 1: Razão de ser do Sistema Financeiro – Adaptado de Associação Portuguesa de Bancos.

1.1 Importância

A importância do sistema financeiro na atividade económica, está diretamente relacionada com a moeda. A moeda permite que o excesso de recursos (poupança) de determinado agente económico (e.g., indivíduos, famílias e empresas) possa ser direcionado para outros agentes económicos que deles necessitem (investimento). Esta operação permite a quem aplica os recursos ter um rendimento futuro, e incrementar o investimento e empreendedorismo.²

² Fonte: Associação Portuguesa de Bancos.

Os Bancos, desempenham um papel crucial no sistema financeiro, porque asseguram o funcionamento do sistema de pagamentos, circulação de moeda e intermediação financeira, no sentido de recolher a poupança de quem possui recursos excedentários, e disponibilizar esses recursos a quem necessita. Através desta última operação é possível que empresas e particulares possam investir.

Na ótica da poupança, o sistema financeiro emite os seguintes produtos:

- Um depósito à ordem ou a prazo;
- Um PPR (Plano poupança-reforma);
- As participações em fundos de investimento;
- Obrigações;
- Papel comercial;
- Acções.

Os fundos captados, são posteriormente canalizados para investimento, em produtos oferecidos pelos bancos, para depois concederem crédito, p.e., os depósito a prazo – intermediários financeiros.

Alternativamente, a poupança pode ser aplicada em instrumentos dos mercados financeiros, p.e., papel comercial, obrigações e ações – mercados financeiros.

Desta forma, o sistema financeiro atua nos mercados financeiros, que se classificam como mercados monetários e mercado de capitais.

1.2 Instituições Financeiras

O Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF) divide as entidades financeiras em dois grupos: Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

As Instituições de Crédito (Figura 2) consistem em empresas cuja actividade consiste em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis, a fim de os aplicarem por conta própria mediante a concessão de crédito e as empresas que tenham por objecto a emissão de meios de pagamento sob a forma de moeda electrónica.

Instituições de Crédito	
Bancos	Instituições Financeiras de Crédito
Caixas de Crédito Agrícola Mútuo	Instituições de Crédito Hipotecário
Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo	Sociedades de Investimento
Caixas Económicas	Sociedades de Locação Financeira
	Sociedades de <i>Factoring</i>
Instituições monetárias (criam Moeda)	Sociedades Financeiras para Aquisições a Crédito
	Sociedades de Garantia Mútua
	Instituições de Moeda Electrónica

Figura 2: Instituições de crédito

As Sociedades Financeiras consubstanciam-se em empresas que não sejam instituições de crédito, e que a actividade principal consiste em exercer alguma das actividades descritas de seguida: (i) operações de crédito, incluindo concessão de garantias e outros compromissos; (ii) emissão e gestão de outros meios de pagamento; (iii) transacções, por conta própria ou da clientela, sobre instrumentos do mercado monetário e cambial, instrumentos financeiros a prazo, opções e operações sobre divisas, taxas de juro, mercadorias e valores mobiliários; (iv) participações em emissões e colocações de valores mobiliários e prestação de serviços correlativos; actuação nos mercados interbancários; (v) consultoria, guarda, administração e gestão de carteiras de valores mobiliários; e (vi) gestão e consultoria em gestão de outros patrimónios.

A Associação Portuguesa de Bancos apresenta uma desagregação sectorial das Instituições Financeiras (Tabela 1). Assim, as Instituições Financeiras são

divididas em: Instituições Financeiras Monetárias e Instituições Financeiras Não Monetárias.

		Banco de Portugal		Obs.
		Instituições financeiras monetárias (IFM)	Outras instituições financeiras monetárias	Bancos Caixas económicas Caixas de crédito agrícola mútuo Fundos de mercado monetário
Instituições Financeiras	Instituições financeiras não monetárias (IFNM)	Outros Intermediários financeiros	Fundos de investimento exceto fundos do mercado monetário Sociedades de capitais de risco Sociedades de Factoring Sociedades Financeiras Sociedades Financeiras para aquisição a crédito Sociedades gestoras de partições sociais (do sector financeiro) Sociedades de locação financeira Intermediários financeiros - outros	SF IC SF IC OEE IC SF/IC
		Auxiliares financeiros	Agências de câmbio Sociedades corretoras Sociedades gestoras de fundos de investimento Sociedades gestoras de patrimónios Auxiliares financeiros - outros	SF SF SF SF SF
		Sociedades de seguros e fundos de pensões		

Tabela 1: Desagregação sectorial das Instituições Financeiras – Adaptada de Banco de Portugal. Legenda: IC- Instituição crédito; SF-sociedade financeira; OEE- outras entidades equiparadas.

2. Os Bancos

As instituições bancárias assentam em intermediários financeiros, que representam um papel fundamental no processo de financiamento da atividade económica. Na prática, a classificação de uma instituição financeira como “Banco” decorre da definição existente no RGICSF, segundo a qual, são bancos as empresas cujo a atividade consiste em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis, a fim de os aplicar por conta própria mediante a concessão de crédito. Segundo a sua lei orgânica, o Banco é uma pessoa coletiva de direito público, dotada de autonomia administrativa e financeira e de património próprio.³

Alcarva (2011) define Banco *“como todas as pessoas singulares ou colectivas que, com fins lucrativos, recebem de pessoas, igualmente singulares ou colectivas, depósitos ou outros fundos similares que aplicam por conta própria em operações de crédito activas e noutros investimentos; complementarmente, prestam aos seus clientes serviços de tesouraria, custódia, mediação, entre outros.”*

Os Bancos têm duas funções principais: a captação de poupança e a concessão de crédito [Alcarva (2011)]. O autor acrescenta que estas funções estão relacionadas com a principal característica dos Bancos, a capacidade de gerar confiança.

2.1 Objetivos dos Bancos

O principal objetivo dos Bancos é idêntico ao das empresas não financeiras, a maximização do seu valor mercado; i.e., a maximização da riqueza dos seus accionistas. Os bancos possuem uma característica única, que os diferencia das outras empresas. Essa particularidade assenta no facto de serem as únicas

³ Fonte: Banco de Portugal.

instituições com a possibilidade legal de angariar e receber depósitos do público e outros fundos reembolsáveis equiparáveis a depósitos.

2.2 Operações

As operações permitidas aos bancos em Portugal, segundo o artigo 4.º do RGICSF são:

- a) Recepção de depósitos ou outros fundos reembolsáveis;
- b) Operações de crédito, incluindo concessão de garantias e outros compromissos, locação financeira e *factoring*;
- c) Serviços de pagamento, tal como definidos no artigo 4.º do regime jurídico dos serviços de pagamento e da moeda electrónica;
- d) Emissão e gestão de outros meios de pagamento, não abrangidos pela alínea anterior, tais como cheques em suporte de papel, cheques de viagem em suporte de papel e cartas de crédito;
- e) Transações, por conta própria ou da clientela, sobre instrumentos do mercado monetário e cambial, instrumentos financeiros a prazo, opções e operações sobre divisas, taxas de juro, mercadorias e valores mobiliários;
- f) Participações em emissões e colocações de valores mobiliários e prestação de serviços correlativos;
- g) Atuação nos mercados interbancários;
- h) Consultoria, guarda, administração e gestão de carteiras de valores mobiliários;
- i) Gestão e consultoria em gestão de outros patrimónios;
- j) Consultoria das empresas em matéria de estrutura do capital, de estratégia empresarial e de questões conexas, bem como consultoria e serviços no domínio da fusão e compra de empresas;
- k) Operações sobre pedras e metais preciosos;

- l) Tomada de participações no capital de sociedades;
- m) Mediação de seguros;
- n) Prestação de informações comerciais;
- o) Aluguer de cofres e guarda de valores;
- p) Locação de bens móveis, nos termos permitidos às sociedades de locação financeira;
- q) Prestação dos serviços e exercício das atividades de investimento a que se refere o artigo 199.º-A, não abrangidos pelas alíneas anteriores;
- r) Emissão de moeda electrónica.

3. Financiamento

Existem duas fontes distintas de financiamento ao dispor das empresas: financiamento interno e financiamento externo.

No financiamento interno, destaca-se o autofinanciamento, correspondente a uma fonte de financiamento gerada internamente, através da retenção dos lucros obtidos, que ficam disponíveis na empresa para financiar a sua actividade e investimentos futuros [Rocha (2008)].

Por sua vez, o financiamento externo provém de capital próprio e capital alheio. O primeiro refere-se aos fundos disponibilizados pelos sócios ou acionistas. Já o capital alheio provém dos credores financeiros, através do recurso ao mercado de capitais (e.g., obrigações e papel comercial), ou através de financiamentos bancários (e.g., empréstimos bancários, crédito a fornecedores, linhas de crédito, *leasing* e *factoring*) [Rocha (2008)].

Tasic' e Valev (2009) estabelecem a diferença entre o período de financiamento em curto, médio e longo prazo. O financiamento de curto prazo é aquele cujo vencimento contratual é igual ou inferior a um ano. Um período

contratual entre um e cinco anos, define-se como médio prazo. E por fim, é definido como longo prazo ocorre se verifica um período superior a cinco anos.

As motivações das empresas recorrerem ao financiamento assentam na necessidade de compra de ativos (máquinas e equipamentos), pagamento de outras dívidas, exigências relacionadas com o capital circulante, o pagamento de empréstimos de caixa gerado pela empresa, a venda de ativos e a injeção de capital novo [Vishwanath (2007)].

Por outro lado, os bancos oferecem soluções de financiamento pois, para além de ser a base da sua atividade de intermediação financeira e, como tal, geradora de resultados e *cash flow*, os agentes económicos necessitam de desenvolver atividades de investimento. As soluções de financiamento destinam-se a particulares e empresas.

A decisão de recorrer ao financiamento assenta sobretudo na identificação de oportunidades que permitam às empresas, aumentar o seu valor. Por vezes, os *cash flows* gerados pela empresa não são suficientes para cobrir todas as despesas inerentes ao ramo de actividade, como por exemplo, o investimento em equipamentos, em instalações, constituição de inventários e pagamento a fornecedores. Assim, é necessário definir qual o montante e o tipo de financiamento mais adequado.

No seguimento do tipo de financiamento mais adequado, o recurso a capitais próprios, empréstimos bancários e capital de risco são diferentes formas de financiamento recorridas no longo prazo. Megginson, Smart e Gitman (2007) afirmam que as duas principais fontes de financiamento de longo prazo das empresas são o capital próprio e o capital de terceiros, definidos de seguida. O capital próprio representa o autofinanciamento, a cessão de activos e reforço dos capitais próprios, enquanto que, o capital de terceiros traduz um empréstimo, uma reivindicação juridicamente vinculativa com fluxos de caixa

que são fixos ou variáveis, de acordo com uma fórmula pré-determinada (empréstimos bancários, empréstimos obrigacionistas, *leasing e syndicated loans*).

É pertinente distinguir e analisar comparativamente o financiamento bancário de curto prazo e o financiamento bancário de longo prazo, para que seja possível observar o impacto que cada tipo de financiamento pode ter na resolução dos problemas de financiamento das empresas.

3.1 Processo

No processo de financiamento por endividamento, é fundamental perceber qual o financiamento mais eficiente economicamente, para determinada situação. Esta eficácia, traduz aspetos subjacentes ao financiamento que no final podem implicar uma variação do custo do financiamento. O *Arrangement fee*, a maturidade, *spread* e a taxa de juro são os aspetos mais relevantes explicados de seguida:

- *Arrangement fee* é efectuado sobre o *notional* do financiamento, variável e sujeito a negociação, isto é, sobre o valor do financiamento junta-se todos os gastos decorrentes da operação, como custos de avaliação, contabilidade, custos de diligência, custos jurídicos e outras taxas associadas ao empréstimo.
- *Spread* – acresce ao referencial num financiamento a taxa variável e é determinado como um prémio de risco de crédito. O *spread* define-se pela diferença entre o preço de compra e o preço de venda, aplicado pelas instituições financeiras, numa transação monetária como na transação de um título. Ao *spread* acresce o indexante (Euribor) usado nas operações de crédito com taxa de juro variável. O valor do *spread* forma-se pela análise de diversos factores do cliente, embora esteja

sempre presente, que quanto menor for o risco para a instituição, menor será o *spread*, reduzindo o custo da operação.

- Taxa de juro – representa o custo a suportar pelo dinheiro que o banco financia. Esta taxa pode ser variável (Euribor + *spread*) ou fixa. Sendo variável, está exposta a flutuações induzidas por alterações na taxa de referência; i.e., está exposta a risco de taxa de juro. Se verificarem uma queda, os encargos de financiamento diminuem e, no caso de subida, os encargos de financiamento aumentam. Se a taxa for fixa, a empresa deixa de estar exposta a flutuações, o que representa por vezes uma vantagem porque a empresa pode não estar preparada para uma forte subida das taxas de juro o que pode provocar uma ruptura de liquidez. Existem vários factores que influenciam a taxa de juro, nomeadamente, a taxa de inflação, a procura e moeda e o risco do devedor. No entanto, como refere Murta (2009) existem formas de gerir o risco inerente as taxas de juro, através de derivados financeiros, como por exemplo, *forwards*, futuros, opções e *swaps*.
- Maturidade – No caso dos bancos, a intermediação traduz-se também no fenómeno de transformação de maturidade (prazo) do crédito, na medida em que os activos dos bancos, tem um prazo médio superior ao do passivo, donde resulta que o seu activo tem também uma liquidez menor do que a do passivo [Fonseca (2010)]. A maturidade pode apresentar um impacto significativo nos *spreads*. Landschoot (2004) verifica que os *spreads* aumentam com a maturidade residual de títulos, uma vez que uma maior maturidade pode implicar um maior risco de incumprimento.

3.2 Vantagens

As motivações das empresas quando recorrem ao financiamento bancário, advêm, também, da possibilidade de usufruírem de um conjunto de vantagens, a saber:

- Rapidez – é de rápida implementação ao contrário por exemplo, de uma emissão obrigacionista.
- Flexibilidade – as circunstâncias com que as empresas se deparam variam ao longo do tempo, nomeadamente ao nível das suas necessidades de liquidez de curto prazo. Assim, as soluções de financiamento de curto prazo disponibilizadas pelos bancos, são fundamentais para o equilíbrio de tesouraria.
- Acessibilidade – os créditos bancários estão disponíveis para todas as empresas, independentemente da dimensão e sector.
- Custos – como os financiamentos são negociados diretamente entre a empresa e o banco, não implicam custos de marketing, de montagem e de *underwriting*.

3.3 Financiamento de médio e longo prazo

Quando se refere, longo prazo, é importante introduzir o conceito de compromisso. O compromisso estabelece uma linha de crédito e permite à empresa obter um empréstimo até um determinado montante. A maioria do crédito de longo prazo é caracterizado pelo crédito rotativo (*revolving*) por um período de três ou mais anos [Ross, Westerfield e Jaffe (2003)]. Seguem-se diferentes tipos de financiamento de médio e longo prazo.

3.3.1 *Leasing*

O *leasing* ou locação financeira é uma palavra com origem inglesa, derivada do verbo *lease* que significa arrendar [Lima e Augustini (2001)]. Representa um contrato em que o locador (empresa de *leasing*) cede ao locatário (cliente), mediante o pagamento de uma renda utilização temporária de um bem, móvel ou imóvel, adquirido ou construído por indicação do cliente, e que este poderá comprar no final do período de tempo acordo no contrato por um preço pré-determinado (valor residual).⁴ Ou seja, no *leasing*, o cliente recebe o bem e não apenas o recurso para sua aquisição, contrariamente ao financiamento, o bem continua sob a propriedade de *leasing* durante o período do contrato [Marques (2013)].

3.3.2 *Leasing Operacional*

No *leasing* operacional o contrato não durará toda a vida útil do activo - *lessor* terá de encontrar utilização alternativa para o ativo. Os riscos são suportados pelo *lessor*, ao qual acresce a responsabilidade de manutenção, reparação e seguros, como por exemplo as máquinas fotocopiadoras, maquinaria utilizada na construção civil, aviões, barcos entre outros.

3.3.3 *Leasing* financeiro ou *capital lease* ou *full payout lease*

Em relação ao *leasing* financeiro, a instituição financeira espera recuperar todos os custos associados ao activo mais o recebimento de juros durante o período de *leasing* [Lima e Augustini (2001)]. *Lessee* não tem, normalmente, o direito de cancelamento do contrato. Apesar da propriedade estar no *lessor*, o *lessee* absorve todos os riscos inerentes ao activo e fica responsável pela

⁴ Fonte: Associação de *Leasing* e *Factoring*.

manutenção, seguros e reparações necessárias. O valor residual é muito reduzido (normalmente 1% do valor do activo).

O *leasing* apresenta as seguintes vantagens:

- Esforço financeiro inicial reduzido;
- Fonte alternativa de financiamento;
- Benefícios fiscais: no *leasing* operacional, a dedutibilidade fiscal das rendas é garantida; no *leasing* financeiro, à medida que o bem é utilizado, as amortizações e juros são deduzidos como gastos;
 - No *leasing* operacional verifica-se a vantagem da transferência do risco de obsolescência para o *lessor*.

Para empresas do tipo *start-up* ou com resultados negativos, o *leasing* operacional pode ser uma fonte de financiamento fundamental - a amortização dos activos numa instituição financeira com resultados positivos permite a transferência dos benefícios fiscais para o *lessee*.

3.3.4 *Syndicated Loans*

Consiste num crédito concedido por um consórcio de bancos, organizado na forma de um sindicato [Iannotta (2010)], isto é, organizado por um grupo (um sindicato), geralmente bancos comerciais, para um único mutuário [Graham e Smart (2011)].

O Banco originador (*lead manager*) inicialmente assume na totalidade o risco, mas posteriormente reúnem o conjunto de outros bancos para efectuarem a co-gestão do financiamento que, por sua vez, persuadem um conjunto de outros bancos para fornecerem grande parte dos fundos, compartilhando o risco [Loader (2002)]. As médias e grandes empresas, recorrem a este tipo de

financiamento de MLP, em situações de necessidade de montantes de financiamento elevados.

3.3.5 Obrigações

Consiste num título negociável de dívida, no qual, em condições definidas na data de emissão, o emitente compromete-se a pagar ao detentor um rendimento periódico de juros (cupão) e reembolso.⁵

As obrigações têm os seguintes elementos caracterizadores: valor nominal/preço de emissão, taxa de juro, garantia, vencimento (*maturity*), reembolso e cláusulas de salvaguarda (*covenants*) [Brealey, Myers e Allen (2011)].

3.3.6 Acções

As acções representam títulos negociados no mercado financeiro. São títulos representativos do capital de empresas e que posteriormente, conferem aos seus titulares o direito a uma parte proporcional na distribuição dos lucros. O valor nominal de cada acção corresponde ao capital social da empresa, dividido pelo número de acções emitidas [Fonseca (2010)].

O autor acrescenta que os principais direitos que as acções conferem aos seus titulares são:

- Direito de voto nas assembleias gerais da empresa;
- Influência para a nomeação dos órgãos de gestão e respectivo controlo da empresa;
- Direito a receber dividendos

As acções podem classificar-se em acções ordinárias e acções preferenciais.

⁵ Fonte: Guia Pequena e Média Empresa.

- Acções Ordinárias – são acções, cujos direito de voto são proporcionais aos direitos sobre os cash-flows. Os titulares têm o controlo da empresa na medida em que detêm o direito de eleger os gestores. Os titulares não têm o direito de preferência no recebimento de dividendos [Fonseca (2010)].
- Acções preferenciais – são acções, cujo seu detentor possui um direito preferencial e reembolso prioritário em caso de falência, face às acções comuns [Fonseca (2010)].

4. Financiamento de curto prazo

4.1 Motivações

A motivação de recorrer ao financiamento de curto prazo, surge para cobrir necessidades de financiamento no curto prazo, quando as entradas de caixa (*cash inflows*) são insuficientes para cobrir aumentos repentinos de saídas de caixa (*cash outflows*) [Groppelli e Nikbakht (2006)]. Os autores acrescentam que o objetivo deste financiamento é uma forma de evitar o de longo prazo, pela necessidade pontual de financiamento.

O financiamento de curto prazo, tem como principal missão, dar resposta ao défice de tesouraria, devido ao facto dos *cash-flows* serem dessincronizados [Maness e Zietlow (2005)].

4.2 Tipos

Existem várias tipologias de crédito de curto prazo, sendo de destacar: os descobertos bancários, o papel comercial, as contas correntes caucionadas, as letras (ou papel comercial), as livranças, o *confirming* e o *factoring*.

4.2.1 Descobertos bancários

Um descoberto bancário permite levantar fundos ou fazer pagamentos a partir da sua conta de depósito à ordem, num montante que excede o saldo dessa conta.⁶

4.2.2 Garantias Bancárias

Consiste numa garantia prestada por Bancos, que podem sê-lo sob a forma de fianças, penhores, avales, aceites bancários ou ter natureza autónoma. Na Garantia Bancária, o Ordenador (empresa) solicita a sua emissão ao Banco indicando o montante, a favor de determinado Beneficiários, e o Banco assume o compromisso de satisfazer a obrigação no caso de o Ordenador o não fazer. [Alcarva (2011)].

4.2.3 Contas correntes caucionadas

Consiste na solução de crédito adequada à gestão quotidiana das necessidades pontuais de tesouraria. Neste financiamento existe um contrato formal entre as partes, normalmente garantido por uma livrança da empresa à disposição do Banco [Silva (2014)].

⁶ Fonte: Banco de Portugal.

Os custos presentes nesta modalidade são a taxa de juro (Euribor + spread), imposto de utilização de conta e uma comissão de imobilização. Este processo permite usufruir da flexibilidade de recorrer a capital, situação esta que permite fazer face a repentinas necessidades de capital.

4.2.4 Linhas para cheques pré-datados

Representam uma operação de crédito, uma solução quando o cliente recebe como forma de pagamento um cheque, para depositar com data futura, e o banco disponibiliza de imediato o montante do cheque. São um ótimo meio para manipular uma dívida vencida [Blatt (2005)].

4.2.5 Linhas para desconto de livranças

A Livrança é um título de crédito negociável, pelo qual o subscritor (signatário) se compromete a pagar ao seu credor (beneficiário), ou à ordem deste, uma determinada importância, numa certa data. É especialmente indicada para Empresas com necessidades financeiras pontuais de tesouraria de curto prazo [Alcarva (2011)].

4.2.6 Desconto comercial (Letras)

O desconto é a operação que visa a realização de fundos antes da data de vencimento do título, sendo a operação através da qual o Banco adquire a propriedade de um título ou efeito comercial, antes do vencimento, ao portador do mesmo, deduzindo uma importância variável calculada em função do tempo que falta [Silva (2014)].

4.2.7 *Hot money*

Representa uma fonte de financiamento de curtíssimo prazo (de um dia até um mês). Devido ao seu prazo curto, os bancos interessam-se por conceber este financiamento, normalmente, em valores elevados, uma vez que os ganhos são proporcionalmente baixos, não só em função do mencionado pequeno prazo como também porque as empresas não querem pagar *spreads* altos, e o risco para o emprestador é praticamente o mesmo, independentemente do prazo da operação [Faria (2010)].

4.2.8 *Bridge Loan* (Financiamento Intercalar)

Representa um financiamento temporário de curto prazo, que se destina a financiar um negócio durante o tempo necessário para se estruturar um financiamento de longo prazo. É um tipo de financiamento muito usado em aquisições e *Leveraged buyouts*, por forma a concretizar rapidamente o negócio e a suportar custos de formalização do empréstimo, bem como de trabalhos em fase de pré-contrato [Alcarva (2011)].

4.2.9 *Factoring*

Este tipo de financiamento de curto prazo, será abordado, em profundidade, no subcapítulo seguinte, já que é o foco desta pesquisa.

4.3 Vantagens

As vantagens do financiamento de curto prazo, estão presentes na sua facilidade e velocidade de obtenção de crédito, na sua flexibilidade porque permite pagamentos antecipados de novos valores, e por vezes no facto das taxas de juro serem inferiores às de longo prazo. No entanto, as taxas de juro, assumem normalmente a forma variável, não estando expostas a possíveis variações de mercado.

5. *Factoring*

5.1 Definição

Klapper (2004) afirma que o *factoring* não é um empréstimo, é um serviço financeiro que inclui a proteção de crédito, contas a receber, serviços de cobrança e financiamento.

Para Guillamón (1977) o *factoring* é uma actividade de cooperação empresarial que tem por objectivo, para o factor, a aquisição, em definitivo, junto aos produtores de bens ou prestadores de serviço, dos créditos de que sejam titulares contra seus clientes ou compradores, garantindo sua satisfação e prestando serviços complementares de contabilidade, estudo de mercado, investigação de clientes e cobrança.

O *factoring* ou a cessação financeira consiste na aquisição de créditos a curto prazo, resultantes da venda de produtos ou da prestação de serviços nos mercados interno e externo.⁷ É uma actividade que consiste na tomada de créditos a curto prazo por uma instituição financeira (Factor) que os

⁷ Fonte: Associação Portuguesa de *Leasing, Factoring e Renting*.

fornecedores de bens e serviços (Aderentes) constituem sobre os seus clientes (Devedores).⁸

Ainda de acordo com o Decreto-Lei n.º 171/95. D.R. n.º 164, Série I-A de 1995 07-18: “compreende-se na atividade de *Factoring*, acções complementares de colaboração entre as Sociedades de *Factoring* e os seus clientes (os aderentes) designadamente de estudo dos riscos de crédito e de apoio jurídico comercial e contabilístico à boa gestão de créditos transaccionados”.

5.2 Destinatários

O *Factoring* destina-se a todas as empresas que vendam produtos ou serviços a outras empresas ou organismos públicos, independentemente da sua dimensão ou sector de actividade e de actuarem no mercado nacional ou de exportação.⁹ Serve a todas as empresas, PME's ou grandes empresas. É a solução mais rentável, ágil e eficaz para os problemas resultantes das vendas a crédito e dos dilatados prazos de pagamento, permitindo uma optimização de tesouraria.¹⁰

5.3 Intervenientes

Nas operações de *factoring* existem três intervenientes: o *factor*, o aderente e o devedor. Mais especificamente, o *factor* constitui a sociedade de *factoring*, o aderente consiste na empresa cliente da *Factor* e o devedor, que se encontra em dívida com o aderente.

⁸ Fonte: Eurofactor.

⁹ Fonte: Eurofactor.

¹⁰ Fonte: Associação Portuguesa de *Leasing, Factoring e Renting*.

5.4 Operação

Um contrato de *factoring* envolve alguma complexidade, na medida em que implica a classificação da carteira de compradores, a notificação de cada um dos devedores de que os créditos vão ser cedidos a uma empresa de *factoring*, pois é esta que vai proceder à sua cobrança. Depois de o sistema estar em funcionamento (Figura 3) a operação de concessão de crédito via *factoring* decorre com simplicidade [Silva (2007)].

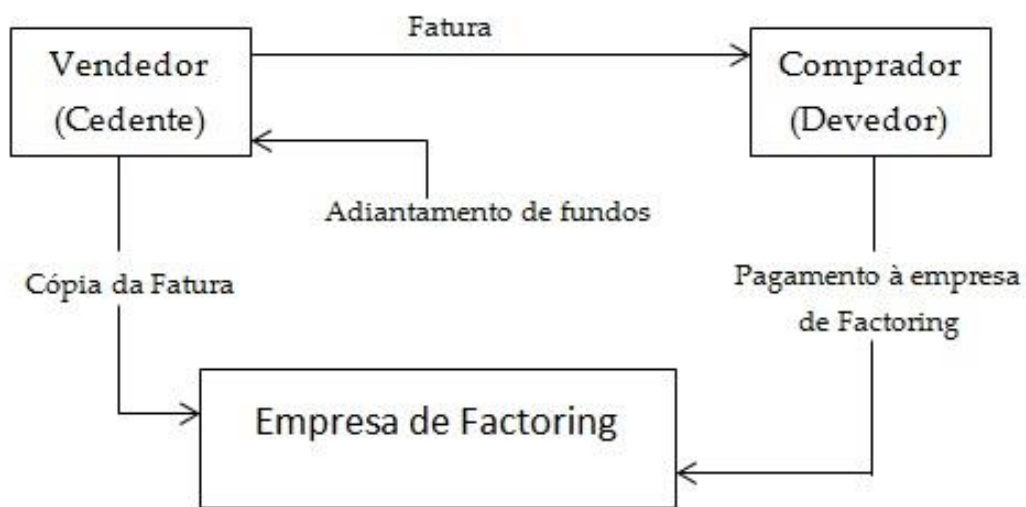


Figura 3: Pagamento de Factoring – Adaptado de Associação Portuguesa de *Leasing, Factoring e Renting*

Uma operação de *factoring* envolve pelo menos 3 intervenientes. A relação entre eles é resumida da seguinte forma:

1. Venda de bens ou serviços: o Aderente (fornecedor) efectua a venda dos seus bens ou serviços ao devedor (cliente);
2. Cedência do crédito: o Aderente (fornecedor) entrega cópia da factura e original do documento de transporte à Factor;

3. Adiantamento: a Factor financia uma percentagem do valor da factura cedida (por exemplo 90%) ao aderente;
4. Pagamento: na data de vencimento da factura, o devedor efectua o pagamento da factura directamente à Factor;
5. Devolução da retenção: após recepção do pagamento da factura, a Factor devolve ao aderente o montante retido menos os juros e as comissões.

Contudo, o que se verifica no ponto 2, depende do acordo celebrado entre o Aderente e a Factor. As condições de cedência de crédito, são verificadas no contrato, através das “peças justificativas”. Estas, consistem na apresentação de documentos específicos exigidos pela Factor para a cedência do crédito. Faturas detalhadas, guias de remessa, guias de transporte e mapas de prestação de serviços detalhados, são exemplos de “peças justificativas”. Estes documentos devem estar devidamente formalizados, isto é, assinados e carimbados pelos respectivos devedores.

5.5 Modalidades

A introdução do *factoring* em novos mercados despontou um aumento da oferta de *factoring*. Paralelamente aos serviços tradicionais surgem um conjunto variado e complexo de serviços e produtos financeiros, uns mais próximos do *factoring* tradicional como o *non notification Factoring* e o *undisclosed Factoring* e outros mais distantes como o *comercial financing*, *inventory financing*, *hire purchase financing*, *confirming*, *renting e leasing* [Carvalho (2007)].

5.5.1 *Factoring* nacional

O *factoring* nacional assenta no facto de todos os intervenientes estarem sedeados no mesmo país, designado por vezes de *Factoring* Doméstico.

5.5.2 *Factoring* Com Recurso (ou com direito de regresso)

A empresa Aderente beneficia do serviço de gestão e cobrança dos créditos, podendo também optar pelo financiamento da carteira de créditos cedida. O Factor tem o direito de regresso sobre o Aderente, relativamente aos créditos tomados que não sejam pagos pelos Devedores.¹¹

Caso a cedência de créditos da Aderente seja efectuada “com recurso”, é celebrado um contrato que preveja o direito de reembolso à Factor. Verificando-se o não recebimento do crédito no prazo estipulado, é exigido ao Aderente a liquidação do mesmo, ou seja, na prática verifica-se uma devolução da factura enviada a desconto por aquele.¹²

5.5.3 *Factoring* Sem Recurso (ou sem direito de regresso)

A empresa Aderente beneficia do serviço de gestão e cobrança dos créditos, bem como da cobertura dos riscos de insolvência e/ou incumprimento por parte dos Devedores, podendo ainda optar pela antecipação de fundos.¹³ A Factor assume a totalidade do risco de incobrabilidade do mesmo, ou seja, verifica-se a transmissão do risco de crédito da Aderente para a Factor.¹⁴

¹¹ Fonte: Associação Portuguesa de *Leasing, Factoring e Renting*.

¹² Fonte: IAPMEI.

¹³ Fonte: Associação Portuguesa de *Leasing, Factoring e Renting*.

¹⁴ Eurofactor.

5.5.4 "Full" Factoring

Este é, genericamente, o desenho de produto de *Factoring* mais completo. Ou seja, o Aderente junta 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.¹⁵

5.5.5 *Non notification factoring*

Esta modalidade de *factoring* opõem-se ao *notification Factoring* ou *factoring* com notificação; ou seja, a cessão não é notificada ao devedor. O cliente transmite ao factor a globalidade dos seus créditos, onde assume o risco de insolvência do devedor e concede a antecipação sobre os valores dos créditos cedidos [Carvalho (2007)].

5.5.6 *Undisclosed factoring*

Consiste na celebração de dois contratos: um contrato de compra e venda e um contrato de comissão. No contrato de compra e venda o factor adquire as mercadorias ao seu cliente, enquanto que no contrato de comissão o cliente do factor revende as mercadorias ao comprador, por conta do factor [Carvalho (2007)].

5.5.7 *Bulk factoring*

É uma modalidade usada essencialmente por empresas pertencentes ao mesmo grupo económico, no qual, o cliente do factor assume a gestão dos seus

¹⁵ Fonte: Associação Portuguesa de *Leasing, Factoring e Renting*.

créditos, o factor pode prestar os serviços de financiamento e garantia de créditos [Carvalho (2007)].

5.5.8 *Partial factoring, split factoring e split risk factoring*

Surgiu e é exclusivamente praticado pelos Estados Unidos. Carvalho (2007) define estas modalidades. No *partial factoring*, o cliente disponibiliza apenas uma parte dos seus créditos e fica com a administração dos restantes. No *split factoring*, uma parte dos créditos é cedida ao factor enquanto a outra parte é cedida a outro factor. Por fim, no *split risk factoring* o factor e o cliente repartem entre si o risco de crédito.

5.5.9 *Selective transfer credit*

Esta operação apresenta a particularidade de dispensa da cláusula de globalidade; isto é, o cedente é que escolhe quais os créditos que pretende ceder ao *factor*. Fica ao encargo da sociedade de *factoring* aprovar ou não o crédito e de não conceder qualquer adiantamento [Carvalho (2007)].

5.5.10 *Mill agent factoring ou drop shipment factoring*

É uma modalidade destinada às pequenas e médias empresas, que se deparam com dificuldades no lançamento de novos produtos no mercado e não possuem estrutura necessária para a sua produção e comercialização. O factor garante ao seu fabricante, com quem o seu cliente celebrou um contrato de produção, o pagamento de todos os fornecimentos previamente aprovados.

5.5.11 *Confirming* ou *Reverse Factoring*

O *confirming* enquanto contrato é válido quando uma entidade celebra um contrato com uma entidade financeira (Factor), com o objetivo do pagamento das suas dívidas junto dos fornecedores, na data do seu vencimento, ou antecipadamente se assim for acordado. O pagamento da Factor aos fornecedores pode assumir a forma de adiantamento (Figura 4) [Gonçalves (2011)]. Neste último caso, o fornecedor transformar-se-á em aderente de um contrato de *factoring*¹⁶.

Deste modo, o *reverse factoring* funciona como um mecanismo de suavização sobre os ativos do fornecedor e, assim, torna o financiamento mais económico [Tanrisever, Cetinay, Reindorp e Fransoo (2012)].

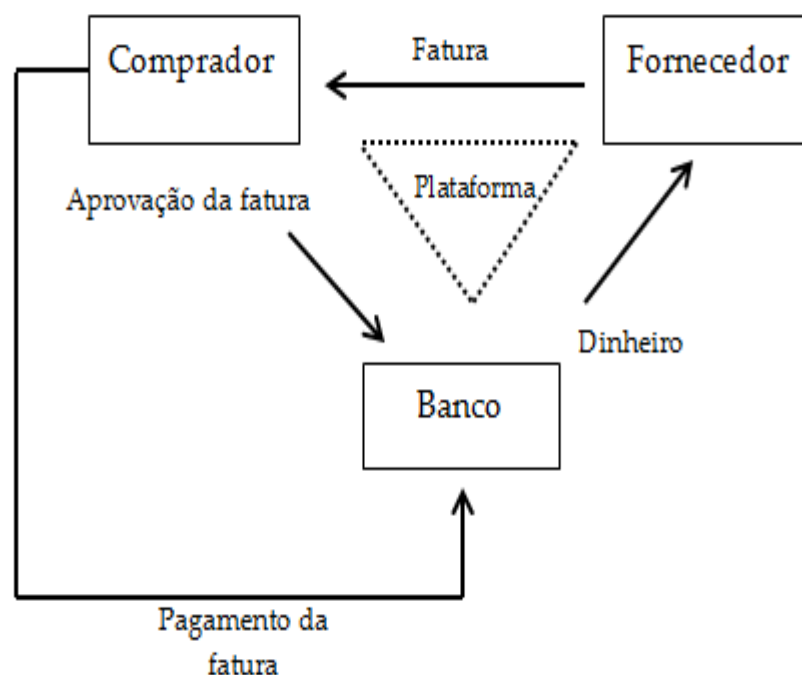


Figura 4: *Reverse Factoring* – Adaptado de Tanrisever *et. al.*, 2012.

¹⁶ Fonte: Associação Portuguesa de *Leasing, Factoring e Renting*.

Gonçalves (2011) refere que o *confirming*, ao prestar um conjunto de serviços económico-financeiros e administrativos, exhibe inúmeras vantagens para o aderente e fornecedor:

- Na óptica da empresa, o *confirming* permite libertá-la de todos os trabalhos administrativos que envolvem o pagamento aos fornecedores.
- Goza de maior credibilidade junto dos seus fornecedores, porque o pagamento é efectuado por uma entidade financeira, o que minimiza os riscos inerentes a cada contrato de compra e venda.
- A entidade Financeira, ao inteirar-se do processo de gestão de pagamentos, possibilita que o cliente-empresário, se dedique praticamente em exclusivo ao processo produtivo e à prossecução do seu *core business*.

Estas vantagens, traduzem-se na optimização da gestão de tesouraria com consequente redução de custos operacionais.

Os serviços prestados pela entidade financeira nesta operação resumem-se nas três vertentes mencionadas de seguida:

- Serviço de Gestão de pagamentos;
- Serviço de financiamento à empresa;
- Serviço de financiamento dos fornecedores.

Estas, interligadas, permitem usufruir da operação de *confirming* de forma mais rentável. Estamos perante uma operação ainda um pouco desconhecida, e mais adoptada por grandes e sólidas empresas.

A operação de *confirming* trata-se de um *Factoring* 'ao contrário' – no *Factoring*, é o fornecedor que contrata a entidade financeira para fazer a gestão das suas cobranças junto dos seus clientes. No *confirming* é o cliente quem contrata a entidade financeira, para que esta faça a gestão dos pagamentos das suas dívidas junto dos fornecedores [Gonçalves (2001)].

5.5.12 *Factoring* Internacional

Brito (1998) explica que estamos perante o tipo de *factoring* internacional quando este, têm por objecto a cessão de créditos emergentes de um contrato de compra e venda de mercadorias ou de um contracto internacional de prestação de serviços.

O *factoring* internacional pode ser *factoring* de importação e de exportação. O *factoring* de importação caracteriza-se por gozar de devedores nacionais e aderente estrangeiro, enquanto que o *factoring* de exportação tem aderente nacional e os devedores são estrangeiros.

O *factoring* de exportação apresenta as seguintes particularidades. As sociedades de *factoring* têm obrigatoriamente sede em território nacional podendo, mediante obtenção de autorização por parte das entidades competentes (Ministério das Finanças), estabelecer agências e outras formas de representação no exterior [Cardador (2007)]. Na realização de uma operação de cedências de créditos sobre o estrangeiro, a Factor estabelece normalmente um acordo com outra Factor do país importador (eventualmente com uma agência sua), a fim de numa base reciproca prestarem não só serviços de cobrança mas também de assistência jurídica e de cobertura de risco.

A relação estabelecida entre a Factor nacional e a Factor estrangeira, limita-se a isso mesmo; ou seja, não implica nenhuma relação entre o Aderente e a *Factor* estrangeira. A operação funciona da seguinte forma:

- O Aderente propõe à Factor nacional a cedência de um crédito sobre um Devedor estrangeiro;
- A Factor nacional estabelece contacto com uma Factor estrangeira sediada no país importador, solicitando a cobertura de risco de crédito;

- A Factor estrangeira, após análise do risco de crédito e da garantia que lhe dá o importador (Devedor) aprova ou recusa o pedido de cobertura de risco de crédito, informando da decisão a Factor nacional;
- A Factor nacional informa o Aderente do consentimento ou não da cedência de crédito proposta;
- Caso a decisão seja positiva o Aderente envia directamente ao Devedor (importador) a factura com a indicação de que o respectivo valor deverá ser liquidado no seu país ao Factor estrangeiro;
- O Aderente envia á Factor nacional um cópia da factura do Devedor que serve de base em relação ao adiantamento efectuado.

O culminar desta relação comercial será depois efectuado entre a Factor nacional e a Factor estrangeira.

A disponibilidade das Factors nacionais aceitarem cedências de crédito sobre o estrangeiro, bem como a sua competitividade em termos de custos dependem do relacionamento e das condições que possuem. Geralmente gozam de acordos de colaboração para a realização deste tipo de operações.

As Factors que possuem representações ou filiais no estrangeiro (nomeadamente as integradas em grupos financeiros internacionais que integrem seguradoras de crédito) poderão ser mais competitivas nesta área e apresentar uma resposta mais atempada nomeadamente no que diz respeito à disponibilização do adiantamento sobre o crédito cedido.

É importante salientar, que no caso da cedência de créditos sobre o estrangeiro, o adiantamento pode ser efectuado na moeda à escolha do devedor, assumindo este o risco de câmbio.¹⁷

5.6 Vantagens

¹⁷ Fonte: IAPMEI.

O *factoring* é antes de mais, uma forma de financiamento, de curto prazo, do aderente ou cedente financeiro [Cordeiro (1994)]. Pode ser vantajoso em comparação com outros tipos de financiamentos, em relação às PME's e novas empresas, em mercados emergentes, que muitas vezes têm dificuldade de recorrer a financiamento bancário [Klapper (2004)].

Silva (2009) afirma que as vantagens assentam essencialmente no facto de as empresas de *factoring* prestarem um conjunto integrado de serviços. As seguintes vantagens do *factoring* são baseadas na Associação Portuguesa de *Leasing, Factoring e Renting*, IAPMEI, em Silva (2009) e em Cordeiro (1994):

- Adiantamento de créditos;
- Aumenta a capacidade de financiamento e melhora os rácios de endividamento;
- No caso de a cedência ser efectuada sem recurso, a possibilidade de retirar do seu balanço o valor correspondente aos créditos cedidos;
- Redução de custos administrativos pela transferência das cobranças para a Factor;
- Maior disciplina nas cobranças;
- Análise da carteira de devedores;
- Simplificação das operações de gestão de créditos
- Proporciona liquidez imediata através de financiamento do montante de vendas
- Incrementa a sua rendibilidade na medida em que o aderente dispondo de liquidez, pagará de imediato aos seus próprios fornecedores, conseguindo com isso preços mais favoráveis;
- Permite uma melhor planificação de tesouraria;
- Transformar custos fixos em variáveis pela via de subcontratação da cobrança adequando os custos aos ciclos de vendas das empresas;
- Redução dos custos administrativos de pessoal e de comunicações;

- Segurança das vendas a crédito;
- Aumento da eficácia da área comercial;
- Dedicção exclusiva a tarefas técnicas e comerciais;
- Expansão não limitada por dificuldades de tesouraria;
- Consulta regular de informação sobre os devedores por via de extractos mensais e de diários de cobrança;
- Na exportação, quando a empresa de *factoring* adquire créditos de fornecedores do seu país (o aderente é o exportador), sobre adquirentes estrangeiros (os devedores). Ao exportar o aderente cria naturalmente uma maior insegurança quanto ao cumprimento do contrato. Aqui está incluído a cobertura de riscos, cobrança e a de financiamento com a antecipação de fundos se necessário;
- Na importação, a empresa de *factoring* adquire créditos de um fornecedor estrangeiro sobre um devedor nacional (cliente da Factor é o importador).

O *factoring* consiste num produto com três componentes distintas, a saber: (i) uma componente de financiamento; (ii) uma componente seguradora de riscos de créditos comerciais; e (iii) uma componente de serviços de gestão de cobrança. As inter-relações entre estas três componentes assumem um dos instrumentos de maior acuidade em tempos difíceis [Silva (2009)].

5.7 Desvantagens

Embora sejam menores comparativamente com as vantagens, também existem desvantagens associadas ao *factoring*. O recurso ao *factoring* acarreta as seguintes desvantagens [IAPMEI; Cordeiro (1994)]:

- Custos – O recurso ao *factoring* não se trata de um produto barato. Existem diversas comissões associadas ao serviço; desde logo, a começar pela comissão geral a pagar ao factor, sobre o volume total das faturas tratadas; depois são incluídas comissões de garantias que funcionam como prémio pelo risco assumido pelo factor; e por fim os juros relativos á antecipação de capital.
- A Factor pode, mediante o incumprimento persistente dos clientes da Aderente, efectuar uma suspensão do crédito.
- Relativamente à totalidade dos créditos que a Aderente possa propor, a *factoring* reserva-se o direito de aceitar apenas alguns deles de acordo com o critério de selecção que utiliza para a sua avaliação.
- A gestão das sociedades de *factoring* podem perder independência, porque o *factoring* é um contrato total e exclusivo, que traduz uma associação duradoura entre o factor e o aderente. Este pode ficar submetido ao factor, tendo dificuldade em dirigir-se depois a outros grupos.

No entanto, algumas destas desvantagens mencionadas, podem ser ultrapassadas através do recurso a esquemas contratuais, como por exemplo o *factoring* não notificado ao terceiro devedor.

5.8 Relação Factor – Aderente

Silva, Pereira e Rodrigues (2006) afirmam que o processo de relação se inicia com a formulação de uma proposta de adesão por parte do aderente, fornecendo para o efeito ao factor informações contabilísticas sobre a sua posição financeira e desempenho económico.

Em paralelo, a sociedade de *factoring* tem acesso á sua carteira de clientes (Devedores). Cada elemento será analisado seguindo critérios individualizados,

como por exemplo, o volume de compras anual, os limites de crédito a obter e as condições de recebimento. Desta forma, a Factor estará em condições de estimar os valores dentro dos quais assume o risco das operações. Numa fase posterior, segue-se a análise do histórico da empresa aderente, o contrato é celebrado indicando a respectiva duração, a comissão de *factoring*, a taxa de juro e os clientes aprovados. É nesta fase que os devedores do aderente, são notificados da existência de um contrato de *factoring*, por carta registada com aviso de recepção, para que na data de vencimento das facturas estes tenham conhecimento que devem pagar as mesmas á sociedade de *factoring* [Silva, Pereira e Rodrigues (2006)].

Capítulo 2

Problema, Hipóteses e Metodologia

2.1 Problema

Tendo subjacente a revisão de literatura, verifica-se a existência de um conjunto de vantagens associadas ao financiamento de curto prazo via *factoring*. O objectivo deste trabalho é explicar o ‘modus operandi’ ao nível da concessão de crédito via *factoring* e analisar como é que este se poderá distinguir de outras formas contratuais de financiamento de apoio à tesouraria. Assim, aborda-se de forma mais específica, o processo de concessão de crédito via *factoring*.

2.2 Hipóteses de Investigação

Hipótese I: O *factoring* permite às empresas resolver problemas de tesouraria, e reduzir riscos de liquidez em contextos de exportação e internacionalização.

Hipótese II: Com uma operação de *factoring*, é possível retirar do balanço o valor correspondente aos créditos cedidos.

2.3 Metodologia

O objeto deste TFM é estudar e apresentar todo o processo inerente à concessão de crédito via *factoring*, dentro dos vários tipos de financiamentos existentes. Como resultado do presente trabalho ter sido desenvolvido no âmbito de um estágio, optou-se por uma estratégia de investigação baseada num estudo de caso (*case study*).

A metodologia qualitativa implementada consiste então num processo inquisidor de compreensão, baseado em tradições metodológicas de pesquisa distintas, que exploram problemas sociais ou humanos [Creswell (1994)]. Dada a sua relevância dentro das diferentes tipologias de financiamento disponíveis pela banca, o foco principal da pesquisa é o *factoring*. Este estudo inclui uma descrição detalhada dos procedimentos da cessão de créditos via *factoring* para as empresas, tendo por base a instituição BNP Paribas Factor, onde foi realizado o estágio.

Recorreu-se a dois tipos de dados: fontes primárias e fontes secundárias. Como fontes primárias destacam-se a observação direta e uma entrevista.

Optou-se por uma entrevista semiestruturada (Anexo 1), devido à combinação de perguntas abertas e fechadas, na qual o entrevistador deve seguir um conjunto de questões previamente definidas, num contexto muito semelhante ao de uma conversa informal [Boni e Quaresma (2005)]. O questionário estruturado é prático e embora sugira alguma simplicidade, a sua elaboração exige o conhecimento profundo e prévio do assunto. Foi marcada uma reunião para realizar a entrevista ao Sr. Dr. Nuno Costa, Director de operações do BNP Paribas Factor. A entrevista realizou-se nas instalações do BNP Paribas Factor, na cidade do Porto. O site do BNP Paribas, ALF e Eurofactor, bem como seus dados estatísticos, foram as fontes secundárias utilizadas.

A pesquisa analisa um caso único, de especial importância, o qual consiste no modelo operacional de um contrato de *factoring* entre o BNP Paribas Factor (instituição financeira) e uma empresa (cliente).

O estudo de caso assenta num estudo empírico que estuda fenómenos contemporâneos dentro de contextos sociais reais, onde as fronteiras entre esses fenómenos e a realidade evidenciada não são claramente definidos, onde e são utilizadas fontes [(Yin (1984)]. Creswell (1994) explana que o estudo de caso é uma exploração de um sistema limitado, no tempo e em profundidade, através de uma recolha de dados profunda envolvendo fontes múltiplas de informações no contexto.

Esta estratégia de investigação é mais adequada quando queremos responder a questões "como?" e "porquê?" [Yin (1994); Benbasat, Goldstein e Mead (1987)]. O estudo de caso pode ser orientado para explorar, descrever e explicar, enquanto que para Ponte (1994) o objetivo do estudo de caso é descrever e analisar, o investigador não pretende modificar a situação, mas compreendê-la tal como ela é.

A seleção desta metodologia de investigação decorre, sobretudo, da possibilidade de interligação da aproximação teórica deste tema (modelo operacional de concessão de crédito via *factoring*), com uma componente prática e real (concessão do crédito a uma empresa).

Capítulo 3

Estudo de caso: BNP Paribas

3.1 Enquadramento da empresa

O BNP Paribas foi criado no dia 23 de Maio do ano 2000 através de uma fusão entre o Banco Nacional de Paris (*Banque Nationale de Paris - BNP*) e o Paribas. Este novo grupo herdou duas enormes tradições bancárias: as tradições do primeiro banco francês BNP com origem no ano de 1848 e as tradições do Paribas, um banco de investimentos fundado em 1872. É um dos principais bancos da zona euro e considerado um *player* a escala global.

Apresenta-se como “um banco responsável, ao serviço dos seus clientes”, isto é, tem como determinação ser um grupo bancário de referência, com foco na satisfação do cliente através de um serviço de excelência. É criador de um projecto colectivo, concebido por um grupo de homens e mulheres ao serviço dos seus clientes e accionistas, o "banco para um mundo em mudança".

A BNP Paribas Factor foi constituída em 1987 por iniciativa do seu accionista o BNP Paribas, que é dos mais importantes grupos financeiros mundiais. Foi, então, a terceira empresa de *factoring* a operar em Portugal e a primeira a fazer parte da FIC (*Factors Chain Internacional*).

Pelo facto de pertencer a um grande grupo internacional e à FCI, a BNP Paribas Factor pode intervir nos principais mercados internacionais e prestar serviços de *factoring* aos exportadores portugueses em mais de 82 países.

Desde o início que adota quatro valores corporativos: receptividade, criatividade, compromisso e ambição. Também o seu logótipo tem significado de acordo os valores mencionados através das quatro estrelas (*“taking flight”*) que representam dinamismo e progresso. O BNP Paribas Factor tem como principal missão, de garantir a qualidade de serviço, manter o interesse do cliente e fazer prevalecer a ética nos negócios.

3.2 Enquadramento macro económico do *factoring* em Portugal

3.2.1 A importância e a evolução

O *factoring* é o suporte de sustentabilidade às pequenas e médias empresas, e o seu negócio é expressivo tanto em economias desenvolvidas como em desenvolvimento [Banerjee (2003)].

É fundamental perceber qual o impacto e relevância que o *factoring* representa no nosso país. Para tal, foram extraídos dados estatísticos da ALF que relacionam o total de créditos tomados com o PIB.

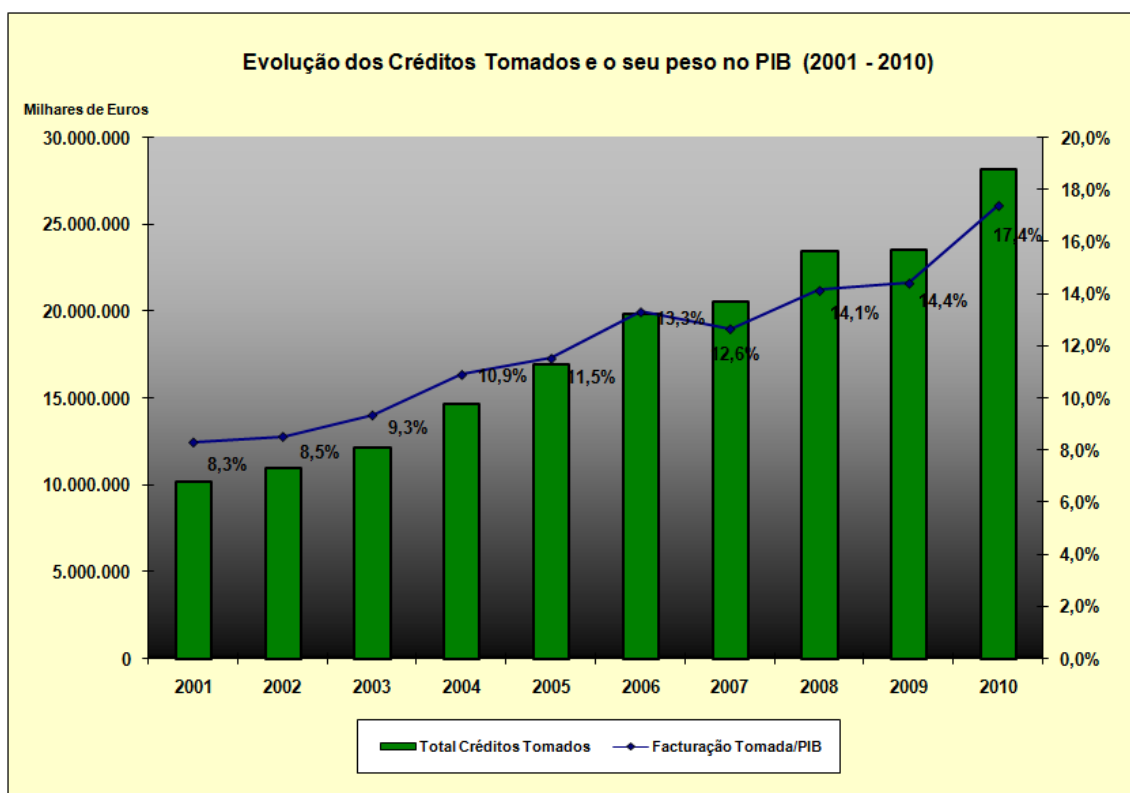


Figura 5: Evolução dos Créditos Tomados e o seu peso no PIB (2001 – 2010) - Adaptado de Associação Portuguesa de *Leasing, Factoring e Renting*.

Pela análise do gráfico acima representado (Figura 5), conclui-se que a evolução dos créditos tomados, acompanha a evolução da facturação tomada/PIB. Na medida em que a facturação tomada sobre o PIB tem aumentado, é visível que os créditos tomados seguem a mesma tendência. No entanto, no ano de 2007, apesar da facturação tomada sobre o PIB ter registado uma ligeira diminuição face ao período homólogo, os créditos tomados seguiram a tendência anterior de crescimento. Em 2010 verifica-se o maior rácio de facturação tomada sobre o PIB, atingindo 17,4% (9,1 p.p. acima do valor registado em 2001) o que prova de facto, a grande importância do *factoring* em Portugal.

No seguimento desta análise, verifica-se o aumento dos créditos tomados de ano para ano (Figura 6), embora o crescimento do sector nem sempre siga essa tendência. Como podemos constatar no gráfico abaixo indicado, o valor de crescimento do sector manteve-se maioritariamente acima dos 5% excepto nos

anos de 2007 e 2009. De salientar que no ano de 2010, verificou-se um crescimento acentuado do sector, na ordem dos 20%.

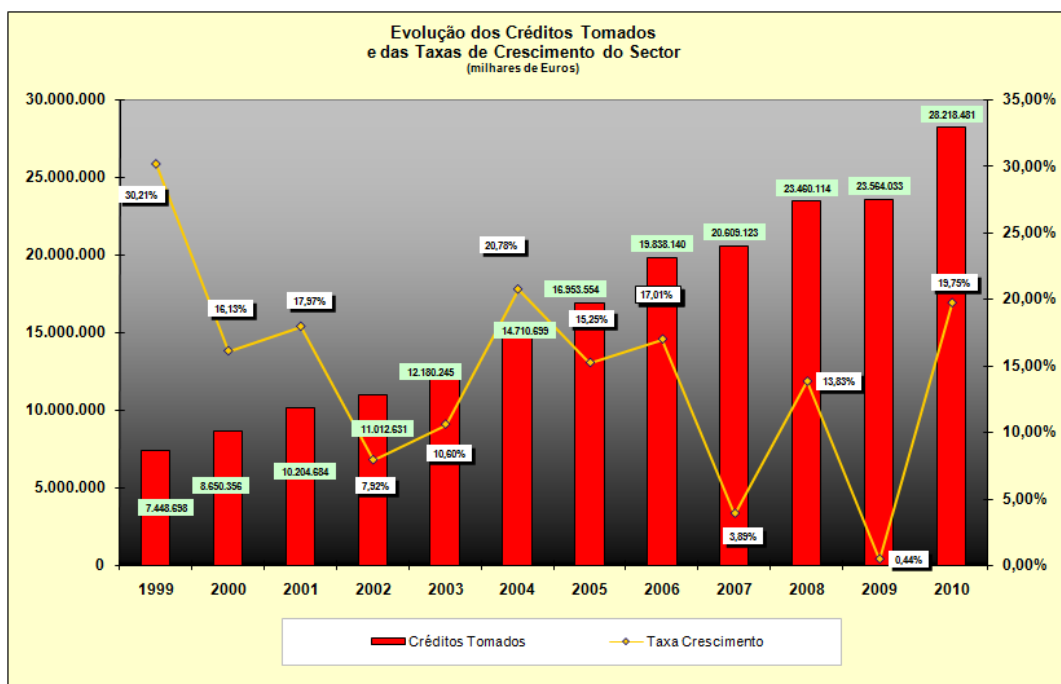


Figura 6: Evolução dos Créditos Tomados e das Taxas de Crescimento do Setor - Adaptado de Associação Portuguesa de *Leasing, Factoring e Renting*.

Ao observar-se o gráfico representado acima, pode-se verificar um aumento significativo dos créditos tomados nos últimos anos. Este aumento materializou-se em taxas de crescimento do sector com valores sempre superiores aos 5% ao ano (com excepção de 2007 e de 2009).

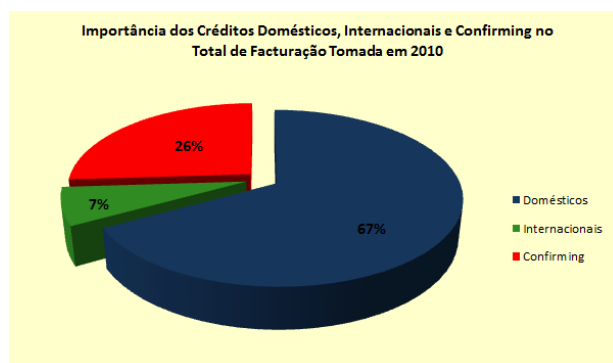


Figura 7: Importância dos Créditos Domésticos, Internacionais e *Confirming* no Total de Facturação Tomada em 2010 - Adaptado de Associação Portuguesa de *Leasing, Factoring e Renting*.

Este referencial (Figura 7) apenas traduz que os créditos tomados são, na sua maioria, domésticos (67%) e que a tipologia de operação menos realizada é a que tem subjacente créditos internacionais (7%).

A informação estatística recolhida permite compreender a tendência e importância do *factoring* em Portugal. Dada a sua importância, o estudo de caso que se segue, envolve uma Instituição financeira denominada de BNP Paribas Factor e todo o processo de concessão de crédito via *factoring*. Esta análise, detalha todos os passos necessários para a aprovação de um crédito via *factoring*, ao nível dos diversos sectores envolvidos, desde o departamento de *compliance*, de risco, informático, financeiro e administrativo. É ainda efectuada a análise e o enquadramento da solução mais adequada face às necessidades apresentadas pelo cliente.

3.3 Modelo Operacional da cedência de *factoring*

O *factoring* tem vindo a ganhar importância e relevância nos últimos anos como forma de apoio à tesouraria das empresas nacionais. Neste contexto, é importante apresentar o “modus operandi” da concessão de crédito via *factoring*. O ‘modelo operacional’ desta operação, não é de todo simples, na medida em que, como o Dr. Nuno Costa, Director de operações do BNP Paribas Factor refere¹⁸, “o *factoring* não se trata de um negócio pontual”, é necessário estabelecer relações de conhecimento entre as partes. Pode-se referir que este processo, grosso modo, tem quatro etapas : (i) análise de mercado (*prospects*); (ii)

¹⁸ Anexo 2: Transcrição da entrevista.

análise de devedores e *rating* Coface¹⁹; (iii) tomada de facturas e financiamento; e (iv) na data de vencimento, a cobrança das faturas aos devedores, operação desenvolvida pelo relance.

O departamento comercial analisa o potencial cliente. A análise recai logo numa fase inicial sobre o mercado ou sector de actividade do cliente, bem como o tipo de bem ou serviço comercializável. Na fase seguinte, determina-se o *plafond* pretendido para as tomadas de faturas por parte do cliente, fazendo uma estimativa anual do valor da cedência das facturas. Este *plafond* é determinado pela expectativa de um determinado volume de negócios, associado á situação económica-financeira do cliente. Esta situação está diretamente relacionada com o *rating* do cliente, ou seja, o seu grau de risco. A determinação do *rating* de cada cliente, é feita com base na análise dos rácios financeiros da empresa, dos quais: “alavancagem financeira, solidez financeira, bem como um conjunto de rácios financeiros como complemento à análise da seguradora” [Nuno Costa (2014)]. O grupo BNP Paribas “*não permite tomar um crédito, sem que este, esteja totalmente segurado*”²⁰ [Nuno Costa (2014)]. O nível do *rating*, muitas vezes determina as comissões ou taxas praticadas nos contratos. O ponto seguinte é a análise da lista de devedores a incluir no contrato. Esta fase de arranque é denominada de “*prospect*”.

Na segunda fase, existe a troca de propostas e contrapropostas relativas ao *princing* da operação, a peças justificativas e a todos os detalhes da operação, até os contratos serem assinados. Como o Dr. Nuno Costa explica, neste momento, “*existe toda uma panóplia de processos internos*” como a abertura do cliente no sistema informático, que permite ter acesso a todos os dados detalhados,

¹⁹ O *rating* da coface representa o grau de risco do cliente. É atribuído um valor de acordo com os resultados obtidos da análise das demonstrações financeiras. O intervalo dos valores é entre zero e dez. Quanto maior o numero do *rating* de um cliente, mais risco apresenta para a coface.

²⁰ O grupo BNP Paribas “*não permite tomar um crédito, sem que este, esteja totalmente segurado*”, isto é, o grupo BNP Paribas tem normas específicas de não assumir qualquer risco em relação aos clientes. Quando o BNP Paribas financia um cliente, todo o *plafond* financiado tem que estar coberto pela seguradora, para o grupo não assumir nenhum risco em caso de incobabilidade.

financiar ou bloquear o cliente, a introdução dos respectivos devedores e sua identificação, são eleitos o/ou os gestores do cliente e o ou os *relanceurs*. Os gestores têm a tarefa de receber as faturas do cliente e poderem dar o aval de financiamento ou pagamento das facturas, enquanto que os *relanceurs* têm como tarefa principal, fazer a cobrança aos devedores. “O grupo BNP Paribas e o Banco de Portugal, exigem muita documentação para prevenir o branqueamento de capitais e o financiamento terrorista” [Nuno Costa (2014)]. As peças justificativas são um detalhe importante, porque é neste documento que se encontram discriminados os detalhes que a fatura deve conter, isto é, a fatura deve ser totalmente discriminada relativamente aos seus bens ou serviços, fazer-se acompanhar da guia de remessa para cruzar a informação contida na fatura, e ambas se encontrarem assinadas e carimbadas pelos responsáveis. Este procedimento é igual para operações nacionais denominada de mercado doméstico e para operações internacionais, independentemente do tipo de *factoring* associado.

“O contrato inicia-se quando vem a primeira cedência de faturas. A primeira cedência de faturas é uma novidade para todos porque não sabemos o histórico do cliente, o que produz realmente, isto é, temos uma ideia de qual é o sector, o negócio, mas não sabemos qual é a recorrência. Tudo acaba por ser uma aprendizagem do gestor face ao seu cliente... se vai fazer remessas semestrais, se têm ou não transporte, se é ou não seguro, entre outros, tratando-se de um processo de aprendizagem” [Nuno Costa (2014)].

Com o decorrer do contrato, se o *factoring* for notificado, os *relanceurs* têm que notificar os devedores, e se existir algum caso de incumprimento o departamento contencioso toma todas as devidas diligências judiciais. Existe um aspecto que importa salientar no caso de incumprimento. Se o prazo de incumprimento ultrapassar os sessenta dias, será comunicado diretamente ao

banco de Portugal, que por sua vez dissemina toda a informação de incumprimento pelos restantes bancos.

No entanto, no caso de incumprimento de um devedor, o risco do BNP Paribas está salvaguardado pela seguradora. O Dr. Nuno Costa (2014) afirma que *“nós não tomamos um crédito sem que este esteja seguro, sendo uma das premissas do grupo. Se o rating (Coface), face aquele cliente me permite dar-lhe dez milhões, porque assegura aqueles dez milhões, vamos dar-lhe os dez milhões”*.

3.4 Resultados

Hipótese I: O *factoring* permite às empresas resolver problemas de tesouraria, e reduzir riscos em contextos de exportação e internacionalização.

O *factoring* ou a cessação financeira consiste na aquisição de créditos a curto prazo, resultantes da venda de produtos ou da prestação de serviços nos mercados interno e externo (Associação Portuguesa de *Leasing, Factoring e Renting*). O financiamento de curto prazo, tem como principal missão, dar resposta ao défice de tesouraria, devido ao facto dos *cash-flows* serem dessincronizados [Maness e Zietlow (2005)].

Para Klapper (2004) o *factoring* não é um empréstimo, é um serviço financeiro que inclui a proteção de crédito, contas a receber, serviços de cobrança e financiamento. Esta afirmação, de facto, é a essência do *factoring*, no qual permite às empresas resolver os problemas de tesouraria em contextos de mercado nacional, exportação ou internacionalização.

“O factoring assenta em três pilares fundamentais: Financiamento, cobrança e seguro de crédito”, refere o Dr. Nuno Costa (2014). O pilar principal e o que claramente suporta toda a operação, é o financiamento, é a antecipação de

fundos. A antecipação de fundos apresenta uma grande vantagem evidente, quando uma empresa tem uma fatura para receber e essa fatura apenas é liquidada no futuro (por exemplo a noventa dias). Para empresa com um tempo médio de recebimento grande é fundamental ter à sua disposição de instrumentos de antecipação de recebimentos de faturas, caso contrário não poderá usufruir do capital gestão do seu capital circulante. Com o *factoring*, a fatura cedida é imediatamente liquidada, o que “proporciona liquidez imediata através de financiamento do montante de vendas, incrementa a sua rendibilidade na medida em que o aderente dispendo de liquidez, pagará de imediato aos seus próprios fornecedores, conseguindo com isso preços mais favoráveis e por fim permite uma melhor planificação de tesouraria” [Silva (2009)]. O *factoring* permite então resolver problemas de tesouraria, na medida que permite reduzir o prazo médio de recebimentos. Através do *reverse factoring*, denominado também de *confirming*, “é possível reduzir o prazo médio de recebimentos significativamente” [Nuno Costa (2014)]. A grande vantagem associada a esta operação, é a obtenção de melhores preços junto dos fornecedores, devido ao pronto pagamento dos produtos. O Dr. Nuno Costa (2014) acrescenta que “não existe nenhum produto mais vantajoso para resolver problemas de tesouraria do que o *factoring* ou o *reverse factoring*”.

“Posteriormente, as cobranças e o seguro de crédito, representam dois pilares acessórios, que por vezes não ficam em segundo plano pela importância que conferem ao negócio” [Nuno Costa (2014)]. O pilar da cobrança é realmente importante na medida em que pode reduzir muitos custos de estrutura da empresa. Se estivermos perante uma grande empresa, que terá milhares de clientes, é necessário ter internamente um departamento de cobrança, o que implica um custo elevado para a empresa. Assim, de acordo com Silva (2009) e Cordeiro (1994), o pilar das cobranças é de extrema relevância porque permite a “redução de custos administrativos pela transferência das cobrança para a factor, permite

obter maior disciplina nas cobranças, análise da carteira de devedores, simplificação das operações de gestão de créditos, redução dos custos administrativos de pessoal e de comunicações, aumento da eficácia da área comercial e possibilita dedicação exclusiva a tarefas técnicas e comerciais por parte da empresa”.

Por fim, o terceiro pilar - o seguro de crédito. *“Desde o momento que uma entidade faz as suas vendas, a noventa dias, face ao cliente, este tem uma esperança de receber, embora isso possa não acontecer. Vender a noventa dias não significa, que passados os noventa dias, o montante esteja em caixa”* [Nuno Costa (2014)]. Neste sentido, o terceiro pilar, *“torna segura as vendas a crédito para ambas as partes”* [Cordeiro (2014)]. O cliente está ciente que receberá o montante, assim como a instituição financeira, que está protegida através da seguradora, em que em caso de mora ou incumprimento dos devedores, a seguradora será responsável por restituir a instituição financeira.

Alcarva (2011) acrescenta que as instituições financeiras (Bancos) têm duas funções principais: a captação de poupança e a concessão de crédito. O autor acrescenta que estas funções estão relacionadas com a principal característica dos Bancos, a capacidade de gerar confiança. Partindo deste ponto, e direcionando para o *factoring*, a relação de confiança é fundamental nesta operação, devido ao facto, de por vezes ser difícil obter informações relativas ao devedor. Esta relação de confiança fica ainda mais diminuída se estivermos perante um contexto de exportação ou internacionalização. O *factoring* de exportação é caracterizado por ter um aderente nacional e os devedores estrangeiros. Tal como refere o Dr. Nuno Costa, *“Neste tipo de operação, tudo depende do sector de atividade. Por exemplo, um cliente nacional vende (exporta) calçado para o estrangeiro, a um cliente turco. O cliente não faz ideia se chegou a mercadoria, se está em condições nem quando vai receber o dinheiro. No entanto, se tiver um contrato de factoring, faz a sua exportação, tem a oportunidade de passados*

dois dias obter o dinheiro da fatura, que até pode ser usado para investimentos em capital circulante ou resolver problemas de tesouraria. A cobrança vai ser efectuada entre a sociedade de factoring portuguesa e uma sociedade de factoring turca. E quem vai realizar a cobrança vai ser a sociedade de factoring turca, que terá mais informações do devedor. Naturalmente que quem está no país do devedor terá mais facilidade em fazer a cobrança. Os problemas com transferências internacionais são inexistentes, pois as sociedades de factoring dos dois países, entram em encontro de contas porque nós também vamos fazer cobranças de devedores portugueses de clientes turcos. Todas as sociedades do Factoring Chain International são detentoras de um seguro comum para as eventualidades de problemas de crédito”.

Deste modo, a operação internacional torna-se segura para ambas as partes. Na eventualidade da moeda dos países envolvidos ser diferente, o risco de câmbio é totalmente assumido pela sociedade de factoring que faz o contrato, sendo este risco reduzido, pois o pagamento é efetuado em média em dois dias, para que o cliente possa obter o seu capital o mais rápido possível para fazer face a necessidades de tesouraria ou investimento futuros.

Desta forma, a hipótese I confirma-se, em contextos de exportação e internacionalização, o factoring torna o negócio mais seguro e resolve problemas de tesouraria pela antecipação dos fundos.

Hipótese II: Com uma operação de *factoring*, é possível retirar do balanço o valor correspondente aos créditos cedidos.

Numa operação de *factoring* existem três intervenientes: o factor, o aderente e o devedor. Mais especificamente, o factor constitui a sociedade de *factoring*, o aderente consiste na empresa cliente da factor e o devedor, que se encontra em dívida com o aderente. O *factoring* destina-se a todas as empresas que vendam produtos ou serviços a outras empresas ou organismos públicos, independentemente da sua dimensão ou sector de actividade e de atuarem no mercado nacional ou de exportação (Eurofactor).

Segundo Carvalho (2007), a introdução do *factoring* em novos mercados despontou um aumento da oferta de *factoring*. Paralelamente aos serviços tradicionais surgem um conjunto variado e complexo de serviços e produtos financeiros, uns mais próximos do *factoring* tradicional e outros mais distantes. No entanto, existe um tipo de *factoring*, que permite às empresas usufruir de certas vantagens no seu balanço. Esse tipo de *factoring* chama-se *factoring* sem-recurso - a empresa Aderente beneficia do serviço de gestão e cobrança dos créditos, bem como da cobertura dos riscos de insolvência e/ou incumprimento por parte dos Devedores, podendo ainda optar pela antecipação de fundos. A Factor assume a totalidade do risco de incobrabilidade do mesmo, ou seja, verifica-se a transmissão do risco de crédito da Aderente para a Factor (Eurofactor). Se a cedência for efectuada sem recurso, há possibilidade de retirar do seu balanço o valor correspondente aos créditos cedidos. O Dr. Nuno Costa refere que este tipo de operação se denomina de operação de fim de ano e que é uma autêntica limpeza de balanço. Existem empresas ligadas a grandes grupos que não podem ultrapassar negativamente certos rácios de autonomia financeira. Então, nessa altura, fazem operações de fim de ano que se designam por “compra de balanço”. A operação evolui da seguinte forma: (i) a empresa

(aderente) cede á factor todas as faturas que estão por liquidar na rúbrica contas a receber; (ii) a Factor financia todas essas faturas e, deste modo, contabilisticamente fica a conta de clientes saldada, em contrapartida de caixa e depósitos bancários. Resumindo, existe uma troca da conta de clientes para depósitos à ordem, que representa uma alteração qualitativa do activo. A alteração é notória ao nível do balanço, porque passamos de um activo não líquido, para um activo líquido. É através desta passagem que as empresas melhoram os rácios antes do fecho do ano, pagando a fornecedores, empréstimos e contas caucionadas, amortizando o passivo para que os rácios de autonomia financeira demonstrem um melhor desempenho da empresa.

Este tipo de operações não são frequentes mas sim pontuais, porque não é feito com qualquer cliente, apenas com clientes que revelem muita segurança, devido ao facto de algumas faturas já estarem vencidas, outras não possuem peças justificativas e estarem mesmo assim a serem financiadas [Nuno Costa (2014)].

Assim, a hipótese II confirma-se, pelo facto de a operação de factoring sem recurso permitir melhorar rácios de autonomia financeira, tornando activos não líquidos em activos líquidos.

Conclusão

Com a realização do presente trabalho de investigação, foi possível constatar que o factoring é uma forma de financiamento de curto prazo bastante complexo, porque relaciona três entidades, o cliente (aderente), o devedor e a instituição financeira. Sem a existência destes três pilares, não é possível avançar com esta tipologia de operação de financiamento. O factoring, tem vindo a crescer e a ganhar relevância no seio do sector financeiro, na medida em que apresenta um conjunto de vantagens e é uma forma de financiamento importante para as empresas, especialmente para as PME's. Recorrer ao *factoring* é uma tendência em crescimento, o que está intimamente relacionado com o facto do prazo médio de recebimento das empresas ter vindo a aumentar. Com o Factoring, é possível antecipar e gerir o prazo médio de recebimento, fazendo face a eventuais necessidades e equilíbrio de tesouraria. De salientar, que através do *reverse factoring* ou *confirming* que constituem uma modalidade de factoring, também é possível reduzir o prazo médio e recebimento, sendo de destacar, no entanto, que esta tipologia de factoring tem origem no cliente e não na empresa. Esta operação permite ao cliente (aderente), obter melhores preços junto dos seus fornecedores.

Perante toda a informação recolhida e analisada, podemos concluir que o factoring é um tipo de financiamento de curto prazo, que permite resolver problemas imediatos de tesouraria, e reduzir riscos de exportação ou internacionalização para os aderentes. No mercado de exportação, os riscos associados ao negócio ficam reduzidos com um contrato de factoring, porque a factor do país do devedor coopera com o BNP Paribas (factor nacional), ficando a factor estrangeira incumbida de fazer as cobranças e de gerir o processo com o

devedor. No final da operação a factor estrangeira entra em encontro de contas com o BNP Paribas factor. A relação entre as *factors* de diferentes países é regulada pelo *Factors Chain International* (FIC). Foi também possível demonstrar, que o *factoring* pode apresentar vantagens ao nível dos rácios de autonomia financeira das empresas (aderentes), nomeadamente o factoring sem recurso. Esta modalidade de factoring permite numa operação denominada de “operação de fim de ano”, saldar a conta de clientes em contrapartida de depósitos á ordem, através do financiamento de créditos cedidos. Desta forma, um ativo não líquido (conta de clientes) é transformado num ativo líquido (depósitos á ordem). Esta alteração permite melhorar os rácios de autonomia financeira das empresas.

O *factoring* é um tipo de financiamento complexo, com inúmeras vantagens e em crescimento, como resultado do contexto económico atual.

Verifica-se que os estudos académicos e práticos sobre o *factoring* são escassos. Sendo cada vez mais importante a abordagem desta temática, o contributo desta pesquisa assenta no estudo profundo do *factoring*.

Para pesquisas futuras, propõe-se resposta às hipóteses desenvolvidas através da utilização de um conjunto de casos (empresas) ou apenas de um caso de especial relevo de concessão de crédito pelo BNP Paribas Factor a uma empresa.

Bibliografia

Alcarva, P. (2011), *A Banca e as PME. Vida Económica*, Editorial S.A. Porto.

Associação Portuguesa de Bancos. Consultado a 10 de Novembro de 2013 de <http://www.apb.pt/>.

Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting. (s.d.). Consultado a 10 de Novembro de 2013 de <http://www.alf.pt/index2.html> site

Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting. (s.d.). Obtido em 10 de Novembro de 2013 de <http://www.alf.pt/downloads/Factoring%20em%20Portugal%202007.pdf>

Banco de Portugal. Obtido em 10 de Novembro de 2013 de <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Legislacaoenormas/Documents/RegimeGeral.pdf>

Banco de Portugal. Consultado a 10 de Março de 2014 de <https://www.bportugal.pt/pt-PT/Legislacaoenormas/Documents/RegimeGeral.pdf> 17.04.2014.

Banerjee, Prashanta. K. (2003), "Global factoring business: trend and performance". *Finance India*, Bangladesh, Vol. 17, n.º 4.

Bennasat, I., Goldstein, D.K., Mead, M. (1987), "The Case Research Strategy in Studies of Information Systems", *MIS Quarterly*, pp. 369-386.

Blatt, A. (2005), *Cobrança por telefone e negociação com inadimplentes*, NBL Editora, São Paulo.

BNP Paribas Factor. Consultado em 3 de Março de 2014 de Factor.bnpparibas.pt.

Boni, V., Quaresma, S. J. (2005), "Aprendendo a entrevistar: como fazer entrevistas em Ciências Sociais", *Revista Eletrônica dos Pós-Graduandos em Sociologia Política da UFSC*, Vol. 2 No. 1, pp. 68-80.

Brito, Maria H. (1998), "Factoring Internacional e a convenção do Unidroit", Edições Cosmos.

Brealey, R., A., Myers, S., C. e Allen, F. (2011), *Principles of Corporate Finance*, 10^a ed., McGraw-Hill.

Cardador, H., H. (2007), "Determinantes na opção da adesão ao factoring em Portugal – Um estudo empírico", *Dissertação de Mestrado em MBA/Gestão*, Instituto Superior de Economia e Gestão da Universidade Técnica de Lisboa.

Carvalho, S., A., M., (2007), *O Contrato de Factoring na Prática Negocial e sua Natureza Jurídica*, Universidade Católica Portuguesa, Porto.

Cordeiro, A.,M. (1994), *Da Cessão Financeira (Factoring)*, Lex Edições Jurídicas.

Creswell, J. (1994), *Research Design: Qualitative and Quantitative Approaches*, Thousand Oaks: SAGE Publications.

Diário da República Electrónico. (s.d.). Decreto-Lei n.º 171/95. D.R. n.º 164, Série I-A de 1995-07-18. Obtido em 25 de Novembro de 2013, de <http://www.dre.pt>.

Eurofactor. Consultado a 18 de Abril de 2014 de <http://www.eurofactor.pt/>.

Faria, R. G. (2010), "A matemática financeira do mercado". Consultado em 6 de Maio de 2014 de <http://www.uff.br/mbaeconomia/sites/default/files/A%20MATEM%C3%81TICA%20FINACEIRA%20B%C3%81SICA%20DO%20MERCADO.pdf>

Fiordelisi, F., Molyneux, P. (2006), "Efficiency in the factoring industry", *Applied Economic*, Vol. 36, No.9, pp. 947-959.

Fonseca, J. S. (2010), *Economia Monetária e Financeira*, Imprensa da Univ. de Coimbra.

Gonçalves, A., L., S. (2011), *O contrato de Confirming ou Contrato de Gestão de Pagamentos a Fornecedores*, Edições Almedina.

Guia Pequena e Média Empresa. Consultado a 1 de Maio de 2014 de <http://www.pme.cv/index.php/en>.

Guillamón, J. R. (1977). *El contrato de factoring y su regulación por el derecho privado español*. Editorial Revista de Derecho Privado.

Graham, J., Smart, S. (2011), *Introduction to Corporate Finance: What Companies Do*, 3ª ed., E.U.A.

Groppelli, A. A., Nikbakht, E. (2006), *Administração Financeira*, 2º ed., São Paulo: Saraiva.

Guia Pequenas e Médias Empresas. Consultado a 17 de Abril de 2014 de <http://www.pme.cv/index.php/en/ciclo-consolidacao/478-emissoes-de-obrigacoes>.

Iannotta, G., (2010), *Investment Banking: A Guide to Underwriting and Advisory Services*, Springer-Verlag GmbH.

IAPMEI – Parcerias para o crescimento. IAPMEI – Parcerias para o crescimento. Consultado em 26 de Fevereiro de 2014 de <http://www.iapmei.pt/iapmei-art-03.php?id=812>.

Kappler L. (2004), "The Role of Reverse Factoring. Supplier Financing of Small and Medium Sized Enterprises", *Development Research Group*, World Bank.

Landschoot, Astrid (2004), "Determinants of euro term structure spreads", *National Bank of Belgium Working Paper*, Research Series No. 57.

Lima, A. S., Augustini, C. A. D. (2001), *Leasing Operacional*, 1ª ed., Editora FGV, Rio de Janeiro.

Loader, D., (2002), *Clearing, Settlement, and Custody*, Securities Institute, Operations Management Series.

Maness, T., S., Zietlow, J., T. (2005), *Short-Term Financial Management*, 3ª ed., Thomson South-Western.

Marques, W. L. (2014), *Empregabilidade: Da vida profissional*, 2ª ed., Cianorte - Paraná.

Meggison, W., L., Smart, S., B., Gitman, L., J., (2007), *Corporate Finance*, 2ª ed., International student edition.

Menezes, H., C., (2005), *Princípios de Gestão Financeira*, Lisboa, Editorial Presença.

Mishkin, F., S. (2004), *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*. Pearson-Addison Wesley, The Addison-Wesley series in economics.

Murta, F., S., (2009), *A taxa de juro overnight e a sua volatilidade*, Imprensa da Univ.de Coimbra.

Ponte, J. P. (1994), O estudo de caso na investigação em educação matemática. [http://www.educ.fc.ul.pt/docentes/jponte/docs-pt/94-Ponte\(quadrante-estudo%20caso\).Pdf](http://www.educ.fc.ul.pt/docentes/jponte/docs-pt/94-Ponte(quadrante-estudo%20caso).Pdf), acedido em 10 de Fevereiro de 2014.

Rocha, R., A., O. (2008), “A decisão de financiamento empresarial: Aspectos a ponderar”, Universidade Jean Piaget de Cabo Verde.

Ross, S., A., Westerfield, R., W., Jaffe, J. (2003), *Corporate Finance*, 4ª ed., Chicago: Irwin, cop. 1996.

Silva, A. C. (2009), A importância económica do factoring. Ordem dos TOC. Obtido em 10 de Dezembro de 2014 de http://www.otoc.pt/downloads/files/1248687215_51a55_gestao_final.pdf.

Silva, E. S. (2014), *Decisões de Financiamento: Aspectos práticos*, Vida Económica Editorial SA Porto.

Silva, F. V. G., Pereira, J. M. E., Rodrigues, L., L. (2006), *Contabilidade das sociedades*, 12ª ed., Lisboa: Plátano Editora.

Tanrisever, F., Hande C., Matthew R., Jan F. (2012), "Value of reverse factoring in multi-stage supply chains", Obtido em 3 de Março de 2014 de http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2183991

Tasic', N., Valev, N. (2009), "The provision of long-term financing in the transition economies", *Journal of Comparative Economics*, pp. 160–172.

Vishwanath, S., R. (2007), *Corporate Finance: Theory and Practice*, SAGE Publications.

Yin, R. K. (1984), *Case study research: Design and Methods*, Beverly Hills, Calif: Sage Publications.

Yin, R. K. (1994), *Case Study Research: Design and Methods*, 2ª Ed., Thousand Oaks, CA: SAGE Publications.

Anexos

Anexo 1:

Guião da entrevista

1. Quais as principais motivações para o BNP se especializar no serviço *factoring*?
2. Qual o impacto que o *factoring* tem na economia Portuguesa?
3. Considera, o *factoring*, uma opção de financiamento rentável? Porquê.
4. Até se iniciar a tomada de facturas, quais são as etapas existentes na concessão do crédito?
 - Detalhe dos procedimentos;
5. Os procedimentos são *standard* ou diferenciados de aderente para aderente?
6. Quando se verifica a existência de um novo cliente que quer recorrer ao *factoring*, é feita uma análise para averiguar os riscos associados ao mesmo. De que forma? Quais são as metodologias de análise de risco de crédito utilizadas?
7. Existe um *plafond standard* atribuído aos clientes?
8. Quantas áreas internas do banco analisam e se envolvem no processo de concessão de *factoring*?
 - Quais são os departamentos.
 - Qual a responsabilidade de cada uma das áreas.
9. Na perspetiva do cliente, quais são as principais vantagens relativas ao serviço *factoring*?

10. Dentro da concessão de crédito via *factoring*, qual o tipo de *factoring* que está em maior crescimento e porquê?
11. Com o financiamento através de *factoring*, pode o aderente melhorar os seus rácios de endividamento quando comparado a outro tipo de financiamento de curto prazo? De que forma?
12. Qual(ais) o(s) mecanismo(s) de recuperação de crédito tipicamente utilizados em caso de incumprimento numa operação de *factoring*?
13. O Banco de Portugal tem alguma influência no processo de recuperação ou atribuição do crédito?
14. Em relação a transações externas ou internacionais quais os pontos que considera relevantes numa operação de *factoring* na perspectiva do aderente?
15. Existe algum acordo de colaboração que facilita as relações com as *factors* de países diferentes?
16. No caso de uma operação de *factoring* internacional, o adiantamento ao aderente pode ser feito em moedas diferentes, quem assume o risco de cambio de moeda?
17. De que forma é analisado o risco do cliente e o risco da operação?
18. Qual o impacto do *factoring* na gestão da tesouraria das empresas?

Obrigado.

Anexo 2:

Transcrição da entrevista

Quais as principais motivações para o BNP se especializar no serviço *factoring*?

Acima de tudo isto é uma questão de história, isto é um historial, ou seja, estamos a falar de uma empresa que começou em 1987, em que houve um cérebro que foi o Doutor Alcino Cardoso, que já faleceu. Conseguiu convencer quatro accionistas em criar uma empresa de *factoring* em Portugal. Nós, acabamos por ser uma das únicas empresas de *factoring* em Portugal que existia em 1987. E as coisas surgiram assim. Surgiu quase como uma empresa de amigos, colocados em várias empresas, e faziam *factoring* e cresceu até ao ponto que ficou completamente institucional quando entrou o BNP Paribas. O BNP Paribas não entrou desde o início.

Neste momento estamos habilitados por sermos uma Instituições Financieiras de Crédito Especializado (IFIC) a gerir uma data de negócios que tenham a ver com os Bancos, nós podemos receber depósitos, depósitos a prazo, empréstimos à habitação, etc. Mas claramente estamos mandatados pelo nosso accionista a fazer *factoring*. E é isso que temos feito desde 2 de Novembro de 1987. E...é mais por isso. Agora entrando no Grupo BNP e sendo a estratégia do grupo ter uma entidade de *factoring* em cada país, neste momento já estamos disseminados em quatorze países, isto, só tem de crescer. Portanto, Portugal já está...é uma coisa normal, como se costuma dizer, “um problema à parte”, Espanha também, Itália também, Bélgica com a integração do Fortis, é uma estratégia global do grupo. Portanto, é a diferença entre um grande banco que tem os negócios todos e o Grupo BNP, que acaba por criar um empresa para cada negócio.

Exatamente.

Há o *leasing*...É mais isso do que propriamente dizer assim – “não, o mercado português tem de ser uma empresa especializada a fazer esse negócio”. Não, não tem de ser. Até porque o BNP Paribas, por ser especializado em fazer esse negócio, acaba por ter muitos *downsizes* (?), muitos problemas, não têm uma rede. Uma empresa qualquer, entra num balcão da Caixa Geral de Depósitos, balcão esse que tem do outro lado um gerente, que já conhece o dono da empresa há 10 anos, chega a uma altura em que diz “quero uma conta caucionada com garantia, e...mais alguma coisa”, quando o gerente vê que não há hipótese de ir por esse caminho, porque a empresa têm um determinado endividamento, etc, pode propor *factoring*. Aqui, no BNP Paribas Factor não podemos. Nós só podemos ter *factoring*, não podemos arranjar uma panóplia, não só em termos das necessidades do cliente, como em termos do risco. Uma coisa é termos um cliente com uma linha de dois ou quatro milhões de euros, e termos um cliente também com uma linha de dois ou quatro milhões, mas ao mesmo tempo temos uma conta caucionada, um empréstimo com uma garantia bancária, outro empréstimo com garantia real. Em termos de risco “pomos os ovos no mesmo cesto” e aqui os ovos estão claramente no mesmo cesto. Não tem a ver com a especificidade do mercado ou do negócio, é apenas uma questão de história, a forma como surgiu.

Considera que o *factoring* tem impacto na economia Portuguesa?

Especialmente neste momento, tem muito impacto na economia portuguesa. Porquê? Está a surgir um crescimento e claramente o *factoring* não é um produto de crescimento económico. É um produto de decréscimo económico. E isto verificou-se agora, com a entrada da Troika tivemos um dos

melhores anos porque a partir do momento em que entra uma ajuda externa, a partir do momento em que todos os Bancos, com todos os instrumentos financeiros de financiamento, cortam e diminuem devido ao risco, o *factoring* é dos instrumentos financeiros ideais para essas alturas. É uma antecipação dos fundos, isto é, a empresa consegue gerir completamente, quase a 100%, o seu tempo médio de recebimentos. Agora, o que é que acontece? Neste momento, dadas as perspectivas de crescimento económico, muito lento, mas de crescimento, estamos claramente a ver que os Bancos já não estão tão aguerridos em termos de *pricing*. Os clientes já não “batem à porta” para dizer – “cuidado que o BCP está a fazer isto”. Não. Porque estamos numa ótica de crescimento económico e nesta ótica, os Bancos que tem uma data de produtos já não fazem aquele *forcing* no *factoring*. Portanto isso é interessante.

Considera, o *factoring*, uma opção de financiamento rentável?

O *factoring*...mais rentável para nós ou para o cliente?

Para o cliente, na perspectiva do cliente.

Ainda hoje estive numa reunião com um colega de faculdade que está a trabalhar num *prospect* nosso que me disse que o BNP Paribas é o melhor em termos de *pricing*, é o melhor que existe o mercado. Mas o nosso problema não é o *pricing*, não é esse o problema. A partir do momento em que uma entidade consegue antecipar os fundos para datas que lhes permite gerir, com um *pricing* mais reduzido que outro tipo de financiamento, eu acho que sim, é uma opção rentável e não tem como não ser rentável.

Até se iniciar a tomada de facturas, quais são as etapas existentes na concessão do crédito, ao nível do modelo operacional.

O *factoring* não é um negócio pontual, é um negócio recorrente, no qual temos de fazer um contrato com o cliente. Como sabes e como viste, ao longo do teu estágio, nós temos uma equipa comercial dedicada à angariação de cliente dos quais chamamos *prospects*, e é aí que tudo se inicia. É aí que nós vamos...normalmente não são os *prospects* que nos contactam, somos nós que contactamos os *prospects*. Antes desse contacto de *prospects*, há um “trabalho de casa” a fazer porque visto que estamos no grupo BNP Paribas existem determinadas “balizas” das quais não podemos passar. Não vale a pena ir ao encontro de um cliente, que tem um *rating* na Coface ou por exemplo um *rating* no banco abaixo do que nos é permitido fazer. Não nos vale a pena fazer um *rating* quatro da Coface, porque vamos estar claramente, entre aspas, a ludibriar o cliente. O cliente até acha que vai fazer o contrato e depois nós internamente tentamos aprovar e validar o contrato e ele não vai ficar validado devido ao *rating*. Portanto, antes do contacto com o cliente há sempre um trabalho prévio que tem a ver, entre aspas, com o *rating* do cliente, a sua rentabilidade, os seus resultados, a sua solidez, etc. Conceptualmente, é isso que vemos num *rating*, é a primeira fase.

Depois, há uma segunda fase de contacto prévio, troca de propostas e contrapropostas relativas a *pricing*, justificativas, do processo normal do contrato até ao contrato ser assinado. Ao ser assinado por ambas as partes, significa que ambos estão de acordo, e cumprir o que está no contrato assim como em todos os contratos. Obviamente que daí até ser aberto no nosso sistema há aquela panóplia toda de documentação que nós precisamos, que o grupo nos exige, que o Banco de Portugal nos exige e que as regras de prevenção do branqueamento de capital e financiamento e terrorismo também nos exigem. Claramente que depois de sabermos quem são os beneficiários

efectivos das empresas é que podemos fazer o negócio com elas. Por exemplo, se fosse o Bin Laden o beneficiário efectivo não podíamos, permite-me abordar esta questão. Para uma entidade financeira, isto, é muito importante. No caso do BNP Paribas, neste momento, está quase comprovado que o grupo, mais especificadamente uma filial em Paris andou a fazer financiamentos com o Irão, andou a financiar entidades iranianas através dos EUA, através de dólares. As entidades americanas descobriram e agora, o que está em causa é uma multa para o Grupo BNP Paribas de 3,5 biliões. Estamos a falar de dois trimestres do resultado do grupo a nível mundial...

Todo o burburinho que se cria entre os gestores e os comerciais, “nunca mais arranca, o *compliance* está aqui...”, cuidado que isto é muito importante, cumprir as regras de prevenção do branqueamento de capitais, acima de tudo os embargos aos países e instituições é essencial. Com todas estas verificações e procedimentos, o contrato pode arrancar de forma natural. Normalmente inicia-se o contrato quando vem a primeira cedência de faturas. A primeira cedência de faturas é uma novidade para todos porque não sabemos o histórico do cliente, o que produz realmente, isto é, temos uma ideia de qual é o sector, o negócio, mas não sabemos qual é a recorrência. Isto tudo acaba por ser uma aprendizagem do gestor face ao seu cliente....se vai fazer remessas semestrais, se têm ou não transporte, se é ou não seguro, entre outros, tratando-se de uma processo de aprendizagem. A partir daí é que se inicia o verdadeiro contrato de *factoring*, a partir daí é tudo vida do contrato...compra de faturas, financiamento se for preciso...passado o tempo da data de vencimento fazer o relance dos devedores. na altura do contrato notificar os devedores, se foram ou não notificados, e depois é vida normal até um possível contencioso com um outro devedor ou até uma das partes não estando satisfeita, ou a factor devido ao risco, ou ser um sector que já não interessa, cancelamos o contrato. Mas supostamente, o contrato quando se faz não há o objetivo de o cancelar. O

cancelamento à vista dá a hipótese de o cancelar, temos todas as alíneas, que entre aspas, nos desculpabilizam ao cancelar o contrato. Mas o objetivo do negócio não é esse.

E esses procedimentos são diferentes para clientes diferentes ou o procedimento é *standard*? Há sempre uma pré avaliação do cliente, posteriormente avalizam ou não os seus devedores, incluindo o contrato e isso resulta em todos os tipos de contratos?

É assim...na essência dos procedimentos, o procedimento não te vai dizer que é necessário ir pelo caminho A se for o cliente do nível B, ou ir pelo caminho C se for o cliente do nível D. Isso não existe. Não somos máquinas mas é lógico que quando tens um contrato que é suposto ter uma linha de trinta milhões e que ao final do ano, se por acaso essa linha for preenchida, tu estas a espera de um proveito de quatro ou cinco milhões, é completamente diferente de outro contrato em que tu sabes que vai ter uma linha de quatrocentos mil e no final do ano vai-te dar seis ou sete mil euros. Assim, tem de ser tratados de maneira diferente. Por vezes até é diferente o procedimento devido ao gestor, um gestor pode oferecer um tratamento a um cliente que outro gestor não oferece. Porém, na essência e no que diz respeito ao *compliance* para mim é igual estar a analisar uma empresa de grande dimensão e outra empresa pequena ou desconhecida. Portanto, todos têm de cumprir, exactamente, o mesmo.

Quais são as metodologias de análise de risco de crédito utilizadas? Por exemplo para atribuir um determinado *rating* a um cliente.

Nós temos um departamento de risco que analisa todos o riscos inerentes aos clientes, não só quando se realiza um novo negócio mas ao longo da vida do

contrato, principalmente até quando há renovações. Relativamente ao risco de crédito, temos uma tarefa muito facilitada, mas mesmo muito facilitada porquê?

Nós não tomamos um crédito sem que este esteja seguro, sendo uma das premissas do grupo. Se o *rating* Coface, face aquele cliente me permite dar-lhe dez milhões, porque assegura aqueles dez milhões, vamos dar-lhe os dez milhões. Nós, confiamos muito no *rating* da Coface. Obviamente, face às nossas necessidades, face à nossa interpretação do contexto do negócio e do cliente, podemos “desafiar” a Coface – “então vocês para este cliente ou devedor só permitem x?” e argumentamos com as contas, solicitamos as contas e fazemos uma análise económica e financeira das contas (alavancagem financeira, solidez financeira, um conjunto de rácios como complemento à análise da Coface). A única coisa que fazem é pôr em causa o *rating* da Coface mas por em causa de uma maneira não vinculativa, de uma maneira consultiva e normalmente quando desafiamos a Coface, o valor aumenta para o que pretendíamos. Assim, essa análise é importante.

Então, eles tentam segurar-se neles e vocês pedem um pouco mais.

Exactamente. As coisas funcionam assim. Até hoje, nunca aconteceu irmos para além do limite da Coface, nós não vamos para além do limite da Coface, nunca nos colocamos em risco. Pode vir a acontecer...

Por exemplo, o que é que nos distingue da Eurofactor? Somos quase um irmão siamês da Eurofactor, nós estamos presentes no Porto e eles em Lisboa e é essa a única diferença. Relativamente a pessoal somos ambos praticamente iguais, ambos filiais de um grande grupo francês, nós do BNP Paribas e eles do Crédit Agricole, concorrentes diretos, quer em França, quer em Portugal. Ambos com os mesmos objetivos – criar uma factor em todos os países europeus. Em relação

ao *rating* eles utilizam mais ou menos a Coface ou outra empresa. Mas qual é o problema? O problema para nós e a vantagem para eles? Eles detêm um mandato da casa mãe que lhes permite ir X% acima do que é assegurado e nós não. Por isso é que existem muitos negócios que eles conseguem e nós não porque a partir do momento em que chegam duas entidades de *factoring* a uma determinada empresa, oferecem exactamente o mesmo *pricing* - e para um devedor dão dez milhões e nós só damos cinco milhões, e a Eurofactor dá exactamente o mesmo para aquele devedor em vez de dar cinco, dão sete, é lógico que escolhes a oferta de sete milhões. E é esta a realidade.

Já abordamos este assunto, mas gostaria que por tópicos, menciona-se as principais vantagens relativas ao serviço *factoring*, para o cliente. Creio que se centram sobretudo na antecipação de fundos, de forma a gerir ou resolver problemas de tesouraria.

O *factoring*, o *full factoring* tem três pilares. O pilar principal e o que claramente suporta a casa toda é o financiamento, é a antecipação de fundos. Uma fatura, na qual a empresa só estava à espera de ter os fundos a noventa dias, tem de maneira imediata...consegue claramente gerir o seu tempo médio de recebimento. E dependendo do *pricing* do contrato, pode ser um *pricing* muito atractivo. Esse é o pilar principal.

Posteriormente, há dois pilares acessórios que por vezes não são assim tão acessórios, depende da empresa. Assim, existe o pilar da cobrança...quando uma empresa tem milhares de clientes, é necessário ter internamente um departamento de cobrança com algum estofa. Não é possível ter apenas um colaborador a ligar para milhares de clientes, é fundamental ter uma equipa.

Existem custos elevados.

Claramente. O *factoring* também permite reduzir custos de estrutura do cliente, ou seja, não necessitam de se preocupar com as cobranças. A partir do momento em que a fatura é cedida à empresa de *factoring*, a *factoring* é que trata de todos os assuntos, relacionados com os devedores. isto falando em termos operacionais porque na realidade as coisas não são bem assim. É preciso ter atenção...todas as disputas comerciais entre o cliente e o devedor, continuam entre o cliente e o devedor. O devedor não pode dizer à *factoring* – “não vou pagar porque o meu fornecedor ao invés de me fornecer cinco, forneceu-me três”. Não, a factor não tem nada a ver com isso, se eu tenho uma fatura de cinco, têm de pagar cinco. Depois se existir uma nota de crédito, isso é entre o devedor e o fornecedor, nosso cliente.

Outra questão relevante é a desvantagem do segundo pilar. Desde do momento em que existe uma segunda ou terceira entidade ou primeira entidade, como queira chamar, entre o fornecedor e o cliente, se a *factoring* quiser, ou se não for bem gerido pela *factoring*, pode criar grandes problemas comerciais entre o devedor e o cliente. E o cliente da *factoring* pode perder o seu cliente se não houver uma boa justificação. O pilar da gestão de cobrança é muito delicado e é essencial ter cuidado.

E por fim, o terceiro pilar – o seguro de crédito. Desde o momento em que uma entidade faz as suas vendas, a noventa dias, face ao cliente, este tem uma esperança de receber mas pode não receber. Vender a noventa dias não significa que passados os noventa dias o montante esteja em caixa.

Dentro da concessão de crédito via *factoring*, qual o tipo de *factoring*, na sua experiência, que está em maior crescimento?

Bem, estamos a falar no contexto de ajuda financeira, no contexto...

Ou até poderá verificar-se, de certa forma, um crescimento repartido por vários tipos.

Exato. Mais uma vez nós não podemos ser o espelho do mercado ou mais importante ainda, nós podemos não ser aquilo que queremos. Isto é, estamos dentro de um grupo, com regras do grupo, no qual a casa mãe acaba por ler as notícias no *The Daily Telegraph* que dizem que “Portugal precisa de ajuda, que Portugal está pior ou melhor”. Por exemplo, não poderemos estar presentes no mercado da saúde, quer dizer que estamos a falar de uma “fatia” de cinquenta por cento, ou seja, todos os fornecedores de clientes ligados à saúde, hospitais, camaras municipais, juntas de freguesia, entre outras. Estes fornecedores envolvem uma montante enorme de dinheiro. A partir do momento que o accionista diz “não, nessas empresas vocês não entram”, é-nos retirada uma “fatia” de mercado...temos hospitais que demoram novecentos dias a pagar, temos essa experiência, mas também temos hospitais excelentes em termos de gestão, que não se atrasam no pagamento num dia. Existem este tipo de pormenores, hospitais que cumprem, e a casa mãe não se apercebe. Como não querem correr riscos cortam completamente a entrada nesse mercado.

Penso que cada cliente tem as suas particularidades e vocês tentam adaptar um tipo de *factoring* às suas necessidades.

Sim, e acima de tudo as directivas do grupo. Temos de nos cingir às directivas do grupo. Nunca fizemos nem perdemos nenhum negócio devido ao pricing. Nós somos capazes de bater o pricing do mercado, não é esse o problema. Mas já perdemos negócios devido ao facto da empresa pertencer ao sector da saúde, porque o devedor era angolano, porque a Coface não dá o *plafond* que queremos para aquele devedor. Isto, são tudo imposições do grupo. O grupo não permite dar crédito para além do *plafond*, não permite realizar negócios com angola e com o Estado.

A repartição do nosso negócio em *full factoring*, com recurso, sem recurso, reverse, etc, *non notes* dependem das oportunidades que vão surgindo no mercado mas fundamentalmente dependente das regras do grupo. Se tudo fosse permitido a carteira de clientes seria completamente diferente mas naturalmente que o nosso risco disparava.

Ao nível da recuperação de crédito, quais são os mecanismos tipicamente usados? E como se processa?

São várias as etapas na recuperação, o nosso sistema está preparado para produzir agendas para os *relanceurs* (recuperadores de crédito). O *relanceur* é feito semanalmente. O recuperador de crédito, depois de ligar o sistema, encontra a agenda do dia com o que tem de fazer. Existe uma equação no sistema que especifica como se vai relançar: pode se relançável telefonicamente ou por carta, maioritariamente é feito por carta. Isto depende do montante e do atraso. Quanto maior o montante e o atraso, mais *relances* serão feitos por carta. Temos um primeiro nível de relance, onde se liga para o devedor para avisar que está em atraso porque pode haver um lapso. O segundo nível já não é tão simpático e assim sucessivamente até haver uma ameaça de contencioso. Entretanto, existe uma obrigação do Banco de Portugal. Ao completar um atraso de oitenta dias, é necessário enviar uma carta à entidade que têm o débito a avisar que vai para a “lista negra” do Banco de Portugal. O crédito passar em atraso para o Banco de Portugal significa que o crédito já está em mora há mais de noventa dias. A comunicação que é um devedor em atraso é disseminada por todos os Bancos e esse devedor começa a ter problemas em todos os Bancos que trabalha, fecham o crédito, emissão de cheques, etc. Assim, as estratégias vão ser diferentes, isto é, se se tratar de ter muito crédito com essa entidade, suporta-se para ela não cair. Contudo, se for pouco crédito, à partida exige-se que pague tudo. Verificando-se o que mencionei, o relance passa para

o departamento de contencioso, onde há as diligências normais dos tribunais, há uma acção em tribunal, pode haver penhora, entre outras.

O processo de *relance* é esse, todo tipificado, com cartas tipificadas saídas do sistema de acordo com o tipo de crédito.

Qual é a influência que o Banco de Portugal tem nesta recuperação de crédito?

Tem toda a importância. Como disse à pouco, se fossemos um empresa comercial, por exemplo se fossemos uma empresa de recuperação de crédito podíamos aborrecer o devedor, ligar-lhe várias vezes e pressioná-lo. Mas o devedor tem um problema com aquela entidade e é essa entidade que lhe vai pedir o dinheiro em dívida. Pode mesmo ir pedir crédito a outra entidade sem que a outra saiba. Isto falando de empresas comerciais.

Contudo, se falarmos de uma entidade financeira, Bancos, instituições financeiras e sociedades de *factoring*, estas estão todas em conluio. Até ao sexto dia útil de cada mês, é preciso reportar para o Banco de Portugal a centralização de responsabilidades de crédito. Reporta-se todo o crédito de todos os clientes: o crédito regular (está em dívida mas não está vencido), o crédito vencido, o crédito em mora e o crédito potencial. Estes quatro tipos de crédito tem de ser reportados ao pormenor, se é um crédito à habitação, um cartão de crédito, etc. Posteriormente, o Banco de Portugal faz a consolidação de tudo e dos clientes reportados pelas empresas, disseminam essa informação para todos. Desta forma, é possível saber toda a dívida de mercado do devedor X e se por acaso tiver um crédito em mora, isto resulta num alerta.

Numa ótica Bélica, a diferença é estar a lutar contra um soldado ou a lutar contra um batalhão que comunica entre si. O Banco de Portugal faz toda a diferença.

Em determinadas instituições que tem de dar crédito imediato, por exemplo um individuo dirigir-se a uma loja de electrodomésticos e quer comprar uma televisão através de um crédito, há um acordo com a Cetelem que a resposta tem de ser dada em dez minutos. O cliente espera dez minutos e não tem de esperar mais. Se o cliente tiver de esperar mais, a empresa pode atribuir crédito ao cliente. Aliás, o programa está ligado entre a Cetelem e todas as lojas e se no período de dez minutos não obtiver resposta, a loja aprova o crédito, com risco da Cetelem. Ao introduzir o número de contribuinte no sistema, a informação do cliente cruza com várias instituições e ao se verificar o um ínfimo problema, no mínimo vai para estudo e análise, quando não é imediatamente recusado. Pode-se mesmo afirmar que o sistema financeiro se defende em bloco.

Falando um pouco acerca das transações externas ou internacionais, quais os pontos que considera relevantes numa operação de *factoring* na perspetiva do aderente?

No *factoring* internacional tudo depende do sector de atividade. No *factoring* de exportação, ou seja, um cliente nacional que vende para o estrangeiro, uma empresa portuguesa que vende a um cliente turco. Imaginando que esse cliente foi encontrado numa feira, onde não existe muito conhecimento, omissos em relação ao cumprimento de pagamentos... O *factoring* tem algumas vantagens porque tem um seguro de crédito e acima de tudo, normalmente, mais uma vez, as empresas de *factoring* entram em conluio. O *Factoring Chain International* (FIC) é uma organização de sociedades de *factoring* de vários países, onde se verifica ajuda entre elas.

Troca de informação?

Sim. Ao nível de informação, cobrança, tudo. Imaginemos uma empresa portuguesa que vendeu calçado a um cliente turco e não faz ideia se chegou a mercadoria, se está em condições, quando vai pagar...não é impossível mas é mais complicado. No entanto, se tiver um contrato de *factoring*, faz a sua exportação, tem a oportunidade de passados dois dias obter o dinheiro da fatura que até pode ser usado para investimentos e a cobrança vai ser entre a sociedade de *factoring* portuguesa e uma sociedade de *factoring* turca. E quem vai efectuar a cobrança vai ser a sociedade de *factoring* turca que sabe turco e sabe as tradições. Naturalmente que quem está no país do devedor tem mais facilidade em fazer a cobrança. Os problemas com transferências internacionais são inexistentes, pois as duas sociedades de *factoring* dos dois países entram em encontro de contas porque nós também vamos fazer cobranças de devedores portugueses de clientes turcos. Todas as sociedades do *Factoring Chain International* são detentoras de um seguro comum para as eventualidades de problemas de crédito.

Quer isto dizer que se for um *factoring* de importação é exactamente o contrário.

Exactamente, o *factoring* de importação é ao contrário.

Quando se trata de um *factoring* internacional, o adiantamento ao aderente pode ser feito em moedas diferentes. Quem assume o risco de câmbio da moeda?

Existe um risco de câmbio quando um individuo paga a fatura em dólares e depois recebe em dólares passados noventa dias. A *factoring* que assume esse risco, é a *factoring* que suporta esse risco, para o bem e para o mal. Também estamos a falar de moedas mais estáveis como o euro, dólar, iene, *british pound*,

moedas que não sofrem grandes flutuações. Mas posso acrescentar que temos instrumentos para nos proteger disso.

Qual é o impacto do *factoring* na gestão de tesouraria das empresas.

Os dois fatores que influenciam a tesouraria de uma empresa são claramente o prazo médio de pagamento e o prazo médio de recebimento. Visto que, com o *factoring*, consegue-se manipular o prazo médio de recebimento, resta o prazo médio de pagamento que podemos gerir à vontade com o montante em caixa. E com o *factoring* podemos manipular também o prazo médio de pagamento, com o *reverse factoring*. É possível fazer *reverse factoring* com os nossos fornecedores.

O *reverse factoring* são operações de *confirming*.

Correto. Os clientes do BNP Paribas propõem os fornecedores a *factoring*, o BNP adianta o dinheiro aos nossos clientes e depois na data de vencimento das faturas os clientes pagam ao banco (BNP Paribas). Assim, o prazo de recebimento é a zero e eles tem um prazo médio de pagamento de noventa ou sessenta dias mas com condições a pronto pagamento. Não vejo mais nenhum produto no mercado mais vantajoso, para uma tesouraria, do que o *factoring* ou o *reverse factoring*.

Para terminar, gostaria de esclarecer uma questão. Relativamente ao *factoring* sem recurso ao nível da consolidação de contas, no balanço, sei da existência de um pormenor que sai do balanço, certo?

Sim. No balanço há uma rubrica, a rubrica de clientes. Obviamente que existem vários rácios que envolvem o activo, que claramente, empresas ligadas a grandes grupos não podem apresentar rácios desfavoráveis. Então, nessa altura, fazem uma operações, de fim de trimestre, semestre ou ano que se designa por “compra de balanço”. A empresa junta a quantidade de faturas que estão por liquidar e cede à *factoring*, limpando o balanço. Isto porque passa da rubrica clientes para a rubrica depósitos à ordem. É uma autêntica limpeza de balanço. Porque a empresa pega nas faturas, que eram para si um activo não liquido, dinheiro a receber, para uma activo liquido, dinheiro no bolso. Não é um *factoring* recorrente, é um *factoring* pontual, que não é feito com qualquer cliente, só com clientes com muita segurança porque algumas faturas já estão vencidas, não têm peças justificativas. Algumas grandes empresas recorrem à “limpeza” do balanço porque são obrigadas a apresentar as contas ao grupo e se o rácio não estiver com o valor que lhes interessa vai gerar perguntas e controle, que são coisas que se pretendem evitar.