



e³

Revista de Economia
Empresas e
Empreendedores
na CPLP

2017

VOLUME 3 | NÚMERO 2

SEMESTRAL | BIENNIAL

ISSN (PRINT): 2183-380X

ISSN (ONLINE): 2183-7201

[HTTP://REVISTAE3.PONTEDITORA.ORG](http://revistae3.ponteditora.org)

pontēditora

Diretor

Doutor Eduardo Manuel de Almeida Leite, ISAL, CEOS.pp, Portugal

Editor PT

Doutor Carlos Machado Santos, UTAD, Portugal

Editor Adjunto

Doutora Amélia Cristina Ferreira-da-Silva, Instituto Politécnico do Porto, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, CEPESSE, CECEJ, Portugal

Editor AO

Doutorando Benjamim M'Bakassy, UBI, Portugal

Editor BR

Doutora Kimberly Marie Jones, Associação Educativa do Brasil (SOEBRAS), Brasil

Editor TP

Agio Pereira, Ministro de Estado e da Presidência do Conselho de Ministros VI Governo Constitucional, Timor-Leste

Conselho Científico

Doutora Raquel Susana Pereira, Instituto Politécnico do Porto CEOS.PP – Centro de Estudos Organizacionais e Sociais do P.Porto, Portugal

Doutora Rossana Andreia Santos, ISAL Madeira, Portugal

Doutor Nelson Duarte, Escola Superior de Tecnologia e Gestão – P.PORTO

Doutor Fernando Oliveira Tavares, Universidade Portucalense Infante D. Henrique, Portugal

Professora Doutora Ana Maria Paiva, Universidade Aberta – CEPESSE – Centro de Estudos da População, Economia e Sociedade, Portugal

Doutor Maximiliano E Korstanje, Universidad de Palermo, Argentina – Visiting Fellow at CERS Universidad de Leeds UK, Argentina

Doutor Fernando Jorge Rodrigues, Instituto Politécnico do Cávado e do Ave Escola Superior de Gestão, Portugal

Doutora Antonieta Maria Lima, ISVOUGA, Portugal

Doutora Anabela Martins Silva, Universidade do Minho, Portugal

Doutor Óscar Afonso, Universidade do Porto, Faculdade de Economia, Portugal

Doutor Patrício Batsíkama Mampuya Cipriano, Universidade Agostinho Neto, Luanda, Angola

Doutora Kimberly Marie Jones, Associação Educativa do Brasil (SOEBRAS), Brasil

Doutora Amélia Cristina Ferreira-da-Silva, Instituto Politécnico do Porto, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, CEPESE, CECEJ

Doutor Carlos Machado Santos, UTAD, Portugal

Doutor Eduardo Manuel de Almeida Leite, ISAL, CEOS.pp, Portugal

Doutora Ana Maria Alves Bandeira, Instituto Politécnico do Porto, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, CECEJ, CEPESE, Portugal

Doutor José Manuel Teixeira Pereira, Instituto Politécnico do Cávado e do Ave, Portugal

Doutora Simone Valéria Dias Souto, Brasil

Doutor Fábio Augusto Martins, Uniaraxá - Centro Universitário do Planalto de Araxá, Brasil

Conselho Editorial

Dr. Fabrizio Bon Vecchio, Universidade Federal do Rio Grande do Sul – FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS UTAD, Brasil

Mestre Wellington Danilo Soares, Programa de Pós-Graduação em Ciências da Saúde – PPGCS/Unimontes, Brasil

Mestre Igor Rainei Cruz, Faculdades Integradas do Norte de Minas – Funorte, Brasil

Mestre Maria Lina de Santana Freitas, Faculdade Promove de Janaúba, Brasil

Mestre Thiago Henrique Alves de Souza, Faculdades Integradas do Norte de Minas – Funorte, Brasil

Mestre Leonardo Augusto Couto Finelli, Faculdades Unidas do Norte de Minas – FUNORTE Faculdades de Saúde Ibituruna – FASI, Brasil

Mestre Árlen Almeida Duarte de Sousa, Faculdades Integradas do Norte de Minas – FUNORTE, Brasil

Mestre Andrey George Souza, Faculdades Unidas do Norte de Minas – FUNORTE Universidade Estadual de Montes Claros – UNIMONTES, Prefeitura Municipal de Montes Claros

Mestre Gisela Filipa Ferreira, Universidade de Trás os Montes e Alto Douro, Portugal

Mestre Rui Miguel Pinho, Universidade Federal Rio de Janeiro – UFRJ, Brasil

Mestre Frederico Bida Oliveira, Faculdades Integradas do Norte de Minas, Brasil

Mestre Wiliam Toneli Da Silva, FUNORTE / SOEBRAS, Brasil

Chefe de Redação e Edição

Ana Leite, Universidade de Aveiro, Portugal

Redator PT

Mestre Eduarda Pinto, FADEUP, Portugal

Redator BR

Mayze Liduario Vargas, ASSOCIAÇÃO EDUCATIVA DO BRASIL – SOEBRAS

Executivos

Dr. Teófilo Sousa Fonseca, Moçambique, Timor-Leste, Espanha, Angola, Portugal

Ficha Técnica

ISSN (print): 2183-380X

ISSN (online): 2183-7201

Periodicidade: Semestral (janeiro, julho)

Propriedade/Editora: Eduardo Manuel de Almeida Leite/Editora Académica

Contactos

Telefone: 291 723 010

E-mail: geral@ponteditora.org

Endereço para correspondência:

e³ – Revista de Economia, Empresas e Empreendedores na CPLP.

Ponte Editora, Sociedade Unipessoal, Lda.

Startup Madeira – Sala 3
Campus da Penteada
9020-105 Funchal, Madeira

Estatuto Editorial

I – A **e³** – **Revista de Economia, Empresas e Empreendedores na CPLP**, conhecida também pelas formas abreviadas de **e³** ou **Revista e³**, é uma publicação periódica gerida pela Ponteditora.

II – Sob o lema de Fernando Pessoa: “A minha pátria é a língua portuguesa”, a **e³** é uma publicação para a difusão da ciência em Português, vocacionada para a lusofonia e para os países da CPLP.

III – A linha editorial da **e³** centra-se na área dos negócios, transversal a disciplinas como a economia, gestão, contabilidade, finanças, recursos humanos, marketing, entre outras.

IV – A **e³** tem por missão fomentar a ciência em Português para o setor dos negócios, como forma de estimular o empreendedorismo e os negócios entre as economias dos países da CPLP.

V – A **e³** é editada semestralmente, em papel, em Portugal e, quando se justificar, na CPLP, e disseminada no resto do mundo através da internet.

VI – A **e³** terá aproximadamente 80 a 100 páginas de formato A4 e uma tiragem em papel inferior a 1.000 exemplares.

VII – A **e³** destina-se a professores, investigadores, estudantes e profissionais, nacionais ou estrangeiros, desde que com interesses empresariais na CPLP.

VIII – A **e³** apresenta um corpo editorial técnico e científico, aberto a académicos, investigadores, profissionais e executivos de organizações e empresas relacionadas com a atividade empresarial na CPLP, tais como: CEOS, CFO, entre outros.

IX – A **e³** publica artigos do tipo: original, de revisão e de opinião.

X – A **e³** publica em Português, podendo excecionalmente apresentar artigos noutra língua, desde que se trate de uma língua reconhecida internacionalmente no meio académico e em negócios, como por exemplo: inglês.

XI – A **e³** pretende promover o intercâmbio de ideias, experiências e projetos entre os autores, empreendedores e o mercado empresarial, contribuindo para a reflexão dos negócios na CPLP e para a sua ligação com a sociedade.

Índice

Editorial

Editorial

A CPLP e o desenvolvimento económico em Português

CPLP and the economic development in Portuguese

Eduardo Leite

.....6

Estratégias de internacionalização – Estudo de caso para empresas portuguesas

Internationalization strategies – a study case for Portuguese firms

Raquel Pereira; Marlene Pinto.

.....9

O financiamento das empresas do setor industrial na Província de Benguela, em Angola

The financing of companies in the industrial sector in Benguela, Province of Angola

José Valentino Lucama; Fernando Oliveira Tavares; Luís Miguel Pacheco.

.....34

A Criatura contra o Financiador

The Creature against the Financer

Allen Silva; Diógenes Fernandes; Otávio França.

.....58

Análise da taxa SELIC, PIB E Inflação no Brasil, no período de 2007 a 2016

Analysis of SELIC rate, GDP and Inflation in Brazil, from 2007 to 2016

Nilson Gonçalves; Leandro Meira; Gisele Gusmão; Tand Cordeiro; Claudinel Dias.

.....75

Auditoria Externa numa empresa na Área do Turismo

External Audit in a Tourism Company

Antonieta Almeida; Adolfo Rocha; Beatriz Pestana; Carina Santos; Carmelita Barros;

Emily Sargo; Inês Pereira; Marlene Vieira; Lívio Melim; Pedro Martins.

.....92

Editorial*Editorial***A CPLP e o desenvolvimento económico em Português***CPLP and the economic development in Portuguese*Diretor da e³, Eduardo Leite¹¹E-mail: eduardoleite@ponteditora.orgInstituto Superior de administração e Línguas
da Madeira (ISAL)

As explorações marítimas portuguesas difundiram, desde o século XV, a língua portuguesa pelo mundo, dando origem a um valioso património sociocultural e linguístico que se mantém na atualidade. Em 1983, aquando de uma visita oficial a Cabo Verde, o então ministro dos Negócios Estrangeiros de Portugal, Jaime Gama, apresentou uma visão para capitalizar a herança dos nossos antepassados, referindo no seu discurso, entre outros aspetos, o seguinte:

O processo mais adequado para tornar consistente e descentralizar o diálogo tricontinental dos sete países de língua portuguesa espalhados por África, Europa e América seria realizar cimeiras rotativas bienais de Chefes de Estado ou Governo, promover encontros anuais de Ministros de Negócios Estrangeiros, efetivar consultas políticas frequentes entre diretores políticos e encontros regulares de representantes na ONU ou em outras organizações internacionais, bem como avançar com a constituição de um grupo de língua portuguesa no seio da União Interparlamentar.

Já no final da década de 1980, início de 1990, o então Embaixador do Brasil em Lisboa, José Aparecido de Oliveira, deu um contributo importante na concretização dessa visão, mobilizando os seus conterrâneos, e não só, para a formação de uma comunidade dos países de língua portuguesa. Mais concretamente em novembro de 1989, a convite do Presidente brasileiro José Sarney foi promovido, em São Luís do Maranhão, um primeiro encontro dos Chefes de Estado e de Governo dos países de Língua Portuguesa, tendo estado presente: Angola, Brasil, Cabo Verde, Guiné-Bissau, Moçambique, Portugal e São Tomé e Príncipe. Neste encontro, deliberou-se criar

o Instituto Internacional da Língua Portuguesa (IILP), tendo em vista a promoção e difusão do idioma comum a toda a Comunidade.

Posteriormente, num segundo encontro em Brasília, em fevereiro de 1994, os ministros dos Negócios Estrangeiros e das Relações Exteriores desses países, acordaram sensibilizar os respetivos Governos, para a realização de uma Cimeira de Chefes de Estado e de Governo, de forma a legitimarem a constituição da Comunidade dos Países de Língua Portuguesa (CPLP)¹.

Desde então, beneficiando de uma matriz cultural e linguística comum, a CPLP tem vindo gradualmente a traduzir-se num espaço privilegiado de cooperação transnacional e transcontinental, garantindo-nos o efeito de escala e aumentando a nossa competitividade no quadro da globalização mundial. No entanto, a realidade dos mercados que compõem a CPLP é ainda desconhecida de muitos agentes económicos, perdendo-se recorrentemente oportunidades de cooperação económica e de negócios.

Na Conferência Internacional “A CPLP: Novos Desafios e Oportunidades”, a secretária executiva da CPLP, Maria do Carmo Silveira, corroborou dessa opinião ao referir a necessidade de aprofundar a cooperação entre os Estados-Membros, desenvolvendo melhores condições empreendedoras para a realização de futuros negócios². Em outubro de 2017, realizou-se uma conferência económica em Maputo³, onde foram discutidos os factores de cooperação da Comunidade. Compareceram mais de 80 líderes lusófonos no Fórum Económico sobre Cidades Sustentáveis⁴.

É neste âmbito que a Ciência e o conhecimento têm um papel fundamental. Com efeito, a Ciência (do latim *scientia*, traduzido por "conhecimento") refere-se a

¹ Mais informações disponíveis no site oficial da CPLP: www.cplp.org.

² Conferir o artigo “Maior cooperação económica é um dos desafios futuros da CPLP”, in *Observador*, 22 de fevereiro de 2017. Disponível em <http://observador.pt/2017/02/22/maior-cooperacao-economica-e-um-dos-desafios-futuros-da-cplp/>.

³ Ver o artigo “Confederação Empresarial da CPLP organiza conferência económica em Maputo em outubro”, in *Diário de Notícias*, 21 de junho de 2017. Disponível em <https://www.dn.pt/lusa/interior/confederacao-empresarial-da-cplp-organiza-conferencia-economica-em-maputo-em-outubro-8580799.html>.

⁴ Conferir o artigo “Mais de 80 responsáveis lusófonos em fórum económico em outubro em Macau”, in *Observador*, 25 de setembro de 2017. Disponível em <http://observador.pt/2017/09/25/mais-de-80-responsaveis-lusofonos-em-forum-economico-em-outubro-em-macau/>.

qualquer conhecimento ou prática sistemática. Por outras palavras, a Ciência é o esforço para descobrir e aumentar o conhecimento humano, questionando como tudo funciona.

Neste sentido, só através de ações práticas de investigação ou estudos racionais dos mercados da CPLP, direcionados à descoberta de oportunidades concretas, podemos ambicionar cumprir a visão da CPLP. Na realidade, a Ciência é o único processo de avaliar corretamente o conhecimento empírico. A Ciência dá origem a um corpo sistematizado e cronologicamente organizado de conhecimento, no qual teremos a verdadeira noção dos paradigmas válidos para estes mercados. Da mesma forma, teremos, também, a metodologia e a noção dos recursos necessários, para o sucesso do desenvolvimento de negócios nos países da CPLP e, destes, com o resto do mundo.

Assim, como aparecimento da revista **e³**, em 2014, pretendeu-se integrar, desde logo, a corrente de apoio à concretização da visão para a CPLP através do conhecimento e da Ciência em Português. A publicação do V3N2 da **e³** assinala três anos de existência, os quais se caracterizam pelo trabalho e dedicação, cujo crédito gostaria de estender aos meus colegas dos corpos editoriais, autores e, claro, aos nossos leitores. Não poderia deixar de agradecer a todos por continuarem a fazer parte do nosso crescimento.

Aproveito, ainda, para referir que, com a integração da **e³** na *startup* Ponteditora e o lançamento de novas publicações, vou assumir a responsabilidade de Editor-chefe da **RAF – Revista Académica de Futebol**, passando a liderança da **e³** à colega Prof. Doutora Ana Maria Alves Bandeira, a quem desejo muito sucesso e auguro grandes realizações, face ao seu percurso de dedicação e rigor. Por último, gostaria de deixar um agradecimento especial à colega Prof. Doutora Amélia Ferreira-da-Silva, por sempre ter acreditado e apoiado, tanto a ideia da revista, em 2014, como a sua materialização, traduzido em submissões e revisões constantes, até ao presente.

Muito obrigado! Votos de boa leitura.



O trabalho **e³ – Revista de Economia, Empresas e Empreendedores na CPLP** está licenciado com uma Licença [Creative Commons - Atribuição-NãoComercial-Compartilha Igual 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

Estratégias de internacionalização – Estudo de caso para empresas portuguesas

Internationalization strategies - a study case for Portuguese firms

Raquel Pereira¹; Marlene Pinto².

¹ E-mail: rpereira@iscap.ipp.pt
Instituto Politécnico do Porto, CEOS.PP;
Instituto Superior de Contabilidade e
Administração do Porto.

² E-mail: marlenezpinto@hotmail.com
Instituto Superior de Contabilidade e
Administração do Porto

Resumo: A temática da internacionalização mantém-se amplamente debatida sendo considerada uma estratégia chave para a competitividade das empresas e das economias. No contexto português, em que se verifica uma evolução favorável e sustentada das exportações, há vários anos, a internacionalização e diversificação de mercados assume um papel fundamental para a sustentabilidade das empresas. Usando a metodologia qualitativa, pretendemos analisar o processo de internacionalização de três PME portuguesas no sentido de perceber a sua abordagem aos mercados internacionais. Os resultados apontam algumas evidências sobre a utilidade da literatura revista. O modelo Uppsala parece ser útil para compreender parte do Processo de Internacionalização (PI) das PME. Não obstante, há empresas que iniciam a expansão internacional muito rapidamente, para mercados muito dispersos, divergindo com alguns princípios do modelo Uppsala. Para as empresas em análise, a exportação constitui o principal modo de entrada e as razões que determinam o PI estão associadas ao perfil do gerente, ao modelo de negócios e às *networks* de que a empresa poderá fazer parte.

Palavras-chave: Estratégias; Internacionalização; PME; Teorias de internacionalização.

Abstract: *Internationalization remains widely debated as it is seen as a key strategy for the competitiveness of companies and economies. In the Portuguese context, where there has been a favorable and sustained evolution of exports for several years, the internationalization and diversification of markets seems to play a fundamental role for the sustainability of companies. Following a qualitative methodology, our goal is to analyze the internationalization process of three SMEs to find out how they approach the international markets. The results suggest some evidence concerning the usefulness of the reviewed literature. They indicate that Uppsala model is useful to understand part of the SMEs IP. However, they also indicate that some firms begin their IP very quickly to dispersed markets, diverging from some of the principles of the Uppsala model. For the firms under study, exporting is the main strategy or entry mode in the external markets and the reasons to begin the IP are related to factors such as the manager's profile, the business model and the networks which the company may be a part of.*

Key words: *Strategies; Internationalization; SME; Internationalization Theories.*

a) Introdução e objetivos

Num quadro de globalização, em que a concorrência advém tanto de mercados e economias desenvolvidas como emergentes, a internacionalização assume uma primordial importância para a competitividade das mesmas.

De facto, a rápida e constante evolução do contexto mundial em que as empresas competem tem sido determinante para justificar a relevância que a internacionalização assume no quadro das estratégias empresariais atuais. No caso português, esta afirmação assume particular pertinência. O tecido empresarial em Portugal é fortemente caracterizado por Pequenas e Médias Empresa (PME) ¹sendo a sua internacionalização determinante para o desempenho ao nível do comércio internacional mas também da nossa Economia, dada a importância que estas assumem ao nível do emprego e do Valor Acrescentado Bruto. Também o relatório final da Comissão Europeia (2010) indica que a internacionalização traz muitos benefícios, não apenas às empresas mas também às economias envolvidas.

Estes factos justificam o interesse e a pertinência em estudar e analisar o processo de internacionalização adotado pelas PME portuguesas. Em concreto, neste trabalho analisamos o caso de três PME que operam em áreas de negócio completamente distintas: o caso da empresa Arcaboa – Indústria de frio, SA, que se dedica ao fabrico de equipamentos não domésticos de refrigeração; o caso Paulo Antunes – Unipessoal, Lda, que atua no setor do mobiliário e decoração; e o caso VentureOak, do ramo da programação informática. A opção de escolher PME justifica-se pela relevância que estas empresas assumem na Economia do nosso país. Adicionalmente, não podemos esquecer que para a grande parte das PME, a falta de recursos humanos e financeiros, de experiência e conhecimento limita o processo de internacionalização (PI), além de que estão mais expostas a choques internos e externos (Amal, M; Filho, A. & Miranda, C., 2008; Jarillo, 1989; Knight, 2000). Por outro lado, a escolha de casos de ramos de atividade muito distintos poderia, à partida, evidenciar diferenças na forma como abordam os mercados internacionais.

¹ Os critérios que definem uma PME estão apresentados na recomendação da Comissão Europeia: [EU recommendation 2003/361](#).

Este trabalho começa por fazer, na primeira secção, um enquadramento teórico que tem por base a revisão da literatura existente sobre a temática. Fundamentalmente, procuramos explanar e compreender as teorias, motivos e fases do PI. Na segunda secção é explicada a metodologia utilizada e a terceira secção apresenta e analisa os três casos de internacionalização referidos. Utilizando a metodologia qualitativa, através do estudo de caso, os objetivos fundamentais são analisar e perceber, fazendo o enquadramento com a teoria e a literatura revista, de que forma as PME abordam os mercados internacionais procurando, dessa forma, dar resposta às questões de investigação propostas: Que factores motivam e influenciam o PI? Que estratégias e modalidades escolhem? Que factores de diferenciação possuem que lhes permitem competir nos mercados internacionais? Por último, são apresentadas as principais conclusões, bem como as limitações e sugestões para trabalhos futuros.

b) Marco teórico de referência

A crescente interdependência das Economias e o rápido processo de globalização forçaram as empresas a concorrerem num mercado global e em permanente mudança, determinando novos e constantes desafios nos negócios. De facto, os acontecimentos das últimas décadas determinaram um renovado e justificado interesse nas temáticas da globalização e internacionalização. Assim o afirmam Hagiú e Clipici (2009, p. 375), “As a result of growing globalization and competition the issue of internationalization is becoming more and more important and relevant for companies all over the world”. Também Conconi, Spair and Zanardi (2015, p. 16), “in recent decades, more and more companies have started to operate outside their domestic markets, exporting their goods to foreign customers and engaging in foreign direct investment (FDI)”.

Portanto, o mercado é global e a concorrência advém tanto de mercados e economias desenvolvidas como emergentes. A internacionalização assume, por isso, primordial importância para a competitividade das mesmas. Mas porque é que as que as empresas se internacionalizam? Que motivos determinam esse processo? De que forma as empresas o fazem?

b1) Teorias e modelos de internacionalização

Ao analisar o PI de uma empresa, é importante confrontar modelos teóricos com a prática empresarial. Isto é, para que haja um conhecimento mais profundo dos motivos que levam as empresas a internacionalizar-se, assim como as estratégias e modalidades utilizadas, é necessário analisar algumas das principais teorias explicativas, desta temática, que continuam a ser a base de vários trabalhos empíricos e académicos. Ao fazê-lo, procuraremos confrontar e verificar a validade das teorias e literatura relevantes com os casos em análise.

A revisão da literatura das teorias de internacionalização permite agrupar essas teorias/modelos em três categorias principais:

- a) As que assentam numa abordagem económica, na medida em que são modelos mais orientados para a otimização dos recursos e dos retornos financeiros (Anderson e Buvik, 2002). A Teoria da Internalização (Buckley & Casson, 1998) e o Paradigma Eclético de Dunning (1988), enquadram-se nesta abordagem;
- b) As que defendem que os processos de internacionalização se realizam por etapas e de forma gradual, como o modelo de Uppsala (Johanson & Wiedersheim-Paul, 1975); Johanson e Vahlne (1977) e o modelo Uppsala na perspetiva das Networks (Johanson & Vahlne, 2009). Estes modelos seguem uma abordagem comportamentalista, onde o processo de internacionalização está mais relacionado com as atitudes, perceções e comportamentos da empresa (Anderson e Buvik, 2002).
- c) As que procuram analisar e explicar “como” e o “porquê” de algumas empresas abordarem o mercado externo desde muito cedo. São as designadas *Born Globals* ou *International New Ventures* (INV) (Welch & Loustarinen, 1988; Rennie, 1993; Oviatt & McDougall, 1994)

As teorias que se baseiam numa abordagem económica procuram, fundamentalmente, analisar as determinantes e estratégias de Investimento Direto Estrangeiro (IDE). Desenvolvida por Buckley e Casson (1976), a Teoria da Internalização recorre ao conceito de “imperfeições de mercado” contribuindo para a compreensão das atividades

de IDE das empresas e para fomentar a ideia que as multinacionais demonstram maior eficiência que o mercado na organização de atividades económicas. Similarmente, o Paradigma Eclético de Dunning ou Paradigma OLI (*Ownership-Localization-Internalization*) procurava ainda identificar de que forma as operações das empresas multinacionais se desenvolviam no país recetor (“Como?”), no sentido de perceber o seu maior sucesso comparativamente às empresas locais. Sendo um dos modelos teóricos mais reconhecidos em negócios internacionais (Stoian & Filippaios, 2008), o paradigma de Dunning (1973,2000), procura explicar a forma, extensão e padrão do processo de internacionalização através do IDE. Na génese da existência e sucesso de uma empresa multinacional, está o facto da sua vantagem competitiva ser suficiente para ultrapassar os custos e desvantagens de ser estrangeira. Essa empresa precisa criar mais valor acrescentado que as empresas domésticas, até porque tem que ter em conta os custos de se instalar e operar no estrangeiro.

A abordagem económica destas teorias, ao focalizar-se nas empresas multinacionais e nas determinantes e estratégias do IDE, ficam sujeitas a críticas. Além de avaliar a internacionalização de forma estática não relevando, por exemplo, outras formas de colaboração interempresariais, centram-se no IDE e nas empresas multinacionais, esquecendo-se das empresas de menor dimensão (Anderson 1997). Além disso, a existência de diversos critérios de decisão (risco, retorno, controlo e recursos) faz com que a decisão do modo de entrada acabe por ser complexo.

O modelo de Uppsala, desenvolvido por Johanson e Wiedersheim-Paul (1975) e posteriormente complementado por Johanson e Vahlne (1977), procura explicar e prever diferentes padrões de comportamento no processo de internacionalização. O processo de internacionalização é considerado um processo pelo qual a empresa aumenta gradualmente o seu envolvimento internacional. Assim, segundo o modelo, existe uma interação entre o desenvolvimento do conhecimento adquirido sobre os mercados externos e o comprometimento da empresa com as suas decisões e operações comerciais. A introdução do conceito de conhecimento de mercado diz respeito ao resultado da experiência adquirida durante um processo de internacionalização e é de suma importância para futuras decisões na escolha de mercados-alvo, na medida em que o conhecimento de mercado ajuda a empresa a identificar os riscos e oportunidades

provenientes de um mercado específico (Johanson & Vahlne, 1977, p. 27). Segundo Benito e Gripsrud (1992), os autores introduziram ainda no modelo, o conceito de “distância psicológica” que engloba factores como: a linguagem, sistemas políticos, educação, desenvolvimento industrial; e as distâncias culturais com vista a analisar a distância entre o país de origem e o mercado-alvo, uma vez que estes factores podem dificultar ou facilitar os fluxos de informação entre a empresa e um mercado específico. A distância geográfica é vista também como uma ferramenta importante que, apesar de ser englobada no conceito de “distância psicológica” (Johanson & Wiedersheim-Paul, 1975), parece ser independente, pois os países que se encontram próximos geograficamente podem revelar grandes distâncias psicológicas (como por exemplo, a distância política e cultural). Além disso, quanto maior for a diferença da “distância psicológica” entre o país de origem e o país estrangeiro, maior será a incerteza entre os dois países. Devido a estas incertezas e às imperfeições dos canais de informação, a expansão geográfica das empresas dá-se preferencialmente em mercados cujas similaridades com o mercado interno são mais evidentes (Johanson & Vahlne, 1977).

Portanto, para os autores, o PI é um processo incremental, do qual a empresa beneficia de uma aprendizagem sucessiva, que pode ser levada a cabo por uma sequência de modos de entrada em novos mercados de forma gradual, e progressiva, começando na exportação esporádica e terminando com a criação de uma subsidiária no exterior. Em conclusão, segundo este modelo, o processo de internacionalização constitui um processo de aprendizagem experimental e de compromisso incremental o que significa que, à medida que o conhecimento dos mercados externos aumenta, também aumenta o grau de comprometimento da empresa nesses mercados, permitindo uma melhor e mais eficiente exploração das oportunidades que os mesmos oferecem.

A rápida evolução ocorrida no contexto dos negócios e estratégias empresariais, decorrente da globalização, permitiu constatar que nem todas as empresas se expandiam geograficamente de acordo com a lógica “*step-by-step*”. Nesse sentido, Johanson e Vahlne (2009) procederam à revisão do modelo original de Uppsala. Da revisão surgiu o conceito de rede de negócios. “The main change in the model is the network concept and its role in the internationalization process” (Ducuing, & Gallo, 2010, p.14). Surge, assim, a Teoria das Redes de Relacionamentos (*networks*). Isto significa que, a

experiência adquirida e o comprometimento de mercado dependem agora do potencial dos parceiros e da sua rede de negócios. Nesta perspectiva, a questão das relações entre o comprometimento, o conhecimento, as redes de negócios e a forma como elas se interrelacionam para encontrar novas oportunidades são o cerne da nova conceitualização dos autores (Johanson & Vahlne, 2006, p.165).

Embora seja reconhecida a relevância desta teoria, no âmbito dos negócios internacionais, ela foi sujeita a críticas, sobretudo no que se refere à sua falta de capacidade para descrever e explicar alguns processos contemporâneos e rápidos de internacionalização, como por exemplo o caso das empresas de *e-commerce* ou *Born Global*.

Over the last two decades, the observation that an increasing number of firms aim for international markets right from their start has seriously challenged the stage model. (Cannone & Ughetto, 2014, p. 272)

Considerando a literatura revista, relativa às designadas *Born Globals*, podemos dizer que estas se caracterizam por ser empresas jovens e de pequena e média dimensão, que surgem de um cenário competitivo, caracterizado por um mundo globalizado e dinâmico, e que possuem grande proporção de vendas oriundas de mercados externos, nos quais começam a atuar aquando da sua origem ou pouco tempo depois. Dessa forma, demonstram que a sua internacionalização é feita de um modo acelerado, não seguindo o padrão de “estágios” para a sua internacionalização. Segundo Hennart (2014), foram autores como Welch e Loustarinen (1988), Rennie (1993) e Oviatt e McDougall (1994) que, ao longo das últimas décadas, identificaram um número crescente de empresas, que não seguiam o padrão tradicional de um processo de internacionalização. Pelo contrário, as empresas começavam logo a promover atividades internacionais desde a sua génese ou pouco tempo depois.

Conhecidas por *Born Globals* (Rennie, 1993) ou por *International New Ventures* (INV) (McDougall & Oviatt, 1994) estes casos divergem de uma das principais referências sobre a internacionalização – o modelo Uppsala. Neste modelo, a internacionalização é um processo lento e moroso, mas as INV internacionalizam-se rapidamente e tendem a assumir riscos elevados durante a sua expansão. Por outro lado, conseguem vender os

seus produtos a clientes distintos, especialmente dispersos, sem que haja grandes custos de comunicação, transporte e custos de adaptação. Hennart (2014 p. 117) defende que a principal razão para o sucesso destas empresas é a escolha do modelo de negócio, ou seja: “What they sell, how they sell, and to whom.” Outra característica é descrita por Hollensen (2011) que presume que as *Born Globals* tendem a ser geridas por empresários visionários ou empreendedores, que vêem o mundo como um único mercado, os quais são determinantes na decisão de seguir o caminho da internacionalização. Ao contrário das grandes multinacionais, estas empresas, comumente caracterizadas por serem PME, exibem procedimentos operacionais flexíveis que lhes permitem reagir mais rapidamente a ambientes em mudança e, como refere Laranjeira (2012), conseguem criar e desenvolver um negócio viável, competitivo e sustentável, geralmente com recursos limitados, através da adoção de práticas de negócio flexíveis e inovadoras.

b2) Motivações para a internacionalização²

Num mercado global, as PME precisam reduzir a sua dependência dos mercados domésticos. A AICEP (2013, p. 10) defende que “As atividades internacionais reforçam o crescimento orgânico, aumentam a competitividade e criam condições para a sustentabilidade a longo prazo das empresas”. Neste sentido, a diminuição da dependência do mercado interno e a tomada de consciência dos benefícios resultantes de uma estratégia global poderão ser os principais motivos que impulsionam as empresas a seguir o caminho da internacionalização.

A literatura apresenta várias classificações relativamente às motivações para a internacionalização. De facto, a revisão da literatura permite verificar várias propostas relativas às motivações para a internacionalização, as quais estão associadas a factores internos e externos à empresa (Mwiti, Ofafa & Mkin, 2013; Suárez-Ortega & Alamo-Vera, 2005) e dependem da fase do processo de internacionalização em que a empresa se encontra (Korsakiere & Baranauskiera, 2011). Outros identificam os motivos como

² Dunning (1998, 2001) constitui uma das principais referências no âmbito da análise das motivações à internacionalização. Preocupa-se, fundamentalmente, em explicar as razões que determinam a realização de IDE. Uma vez que os casos em análise, neste estudo, constituem PME que não realizam/realizaram IDE, não faremos referência a essa literatura.

proativos ou reativos (Cavusgill, 1982; Czinkota, Ronkainen & Moffett, 1999; Hollensen, 2011).

Para Mwiti *et al.* (2013) os motivos internos são todos os factores que derivam do seio da empresa, enquanto os factores externos são os que decorrem do ambiente externo da empresa. Os autores identificaram como factores relevantes na participação inicial nos mercados de exportação os três seguintes grupos: os factores internos proativos, os factores internos reativos e os factores organizacionais (ver **Quadro 1**).

Quadro 1 - Tabela Concetual de Factores Motivacionais

Factores internos proativos	Factores internos reativos	Factores organizacionais
Alcançar economias de escala	Gestão de ordens acumuladas	Tamanho da empresa
Interesse especial da gestão	Utilizar capacidade de produção em excesso	Idade da empresa
Posse de vantagem competitiva	Manter a venda de produtos sazonais	
Potencial para crescimento adicional	Reduzir a dependência de mercados domésticos	
Produção de bens com características únicas	Contrabalançar estagnação nas vendas domésticas	

Fonte: Adaptado de Mwiti *et al.* (2013, p. 69)

Czinkota *et al.* (1999), Hollensen (2011), Masum & Fernandez (2008) dividem o conjunto de factores que motivam a internacionalização em dois grupos: motivações proativas e motivações reativas. Os motivos proativos indicam que a opção de internacionalização da empresa é influenciada por meios internos e englobam estímulos que se baseiam no interesse da empresa em explorar as suas vantagens competitivas. Com efeito, Czinkota *et al.* (1999) e Hollensen (2011) agrupam nas motivações proativas as vantagens tecnológicas, os produtos únicos, a informação exclusiva, o compromisso da gestão, os benefícios fiscais e as economias de escala como principais factores motivadores à internacionalização. Os motivos reativos para a internacionalização indicam que a empresa ajusta e altera as suas atividades de forma passiva para dar resposta às pressões ou ameaças do mercado interno ou externo (Hollensen, 2011; Masum & Fernandez, 2008). Portanto, factores como as pressões da concorrência, o excesso da capacidade produtiva, a saturação do mercado doméstico e a proximidade a clientes e portos de desembarque são apontados como os principais motivos reativos que levam a empresa a internacionalizar as suas atividades.

Com efeito, existem muitas motivações capazes de conduzir as empresas a iniciar o seu processo de internacionalização. Azuay (2016, p.1) refere que “the reason behind going for international market varies from one company to another”. Se algumas motivações são determinadas por uma estratégia definida no seio da empresa, outras motivações derivam de factores externos que levam as empresas a adotarem este comportamento. De um modo geral, percebemos que as motivações mais referidas pelos vários autores têm sempre, em perspectiva, a possibilidade de crescimento da empresa, maximização do lucro e minimização do custo de aquisição de recursos, e aproveitamento de vantagens competitivas. A influência destes factores, em conjunto com o perfil dos gestores, a dimensão da empresa, bem como as *networks* que a empresa poderá estar inserida, podem ser os principais impulsionadores da decisão e do reforço do processo de internacionalização.

b3) Modos de entrada em mercados internacionais

Um modo de entrada no mercado externo pode ser definido como um acordo institucional adotado por uma empresa para facilitar a entrada de bens, tecnologias, recursos humanos, de gestão, entre outros recursos, nesse mesmo mercado (Gao, 2004).

A respeito dos modos de entrada, Hennart *et al.* (2015, p. 466) referem:

[...] foreign entry into a host market involves the bundling of intangibles contributed by the foreign investor with local complementary inputs contributed by local actors, and that the chosen mode of entry will be the one that maximizes the joint gains of both parties.

A internacionalização não se restringe à transição do produto ou serviço do mercado nacional para o estrangeiro (Fernandes, 2014). As empresas antes de avançarem para os mercados externos, devem ter presente uma estratégia de entrada bem definida e calculada na medida em que, tal como referem Morchett, Schram-Keiln e Swoboda (2010), a definição dos modos de entrada nos mercados externos constitui uma das decisões mais complexas na internacionalização.

Existem diferentes modos de entrada nos mercados externos. A revisão da literatura permite-nos referir que, de um modo geral, são distinguidos os seguintes modos de entrada: 1) a exportação, 2) modo contratual; 3) IDE e 4) a internacionalização através

da internet (*e-business / e-commerce*). De seguida, fazemos uma apresentação, muito resumida, de cada um desses modos.

A exportação é a via mais simples de internacionalização e a mais utilizada pelas PME que, devido à falta de recursos, recorrem frequentemente a este tipo de atuação (Hollensen, 2011). Tradicionalmente considerada como o primeiro passo para entrar nos mercados internacionais, a exportação serve frequentemente de plataforma para futuras expansões internacionais (Kiran *et al.*, 2013). Hollensen (2011, p. 337-349) considera três tipos de exportação: a direta, a indireta e o modo de exportação cooperativa. A direta ocorre quando a empresa produtora tem contacto direto com o primeiro intermediário e trata de todos os detalhes da exportação do produto; a indireta, como o próprio nome indica, a empresa produtora não interage diretamente nas atividades exportadoras. Essa interação é feita por outros agentes económicos nacionais, o que faz com que a mesma não tenha qualquer participação nas vendas externas. Para finalizar, o modo de exportação cooperativa, envolve acordos com outras empresas relativamente ao desempenho de funções de exportação

O modo contratual envolve acordos de transferência de bens, conhecimentos, e *know-how* entre os mercados de origem e destino. Existem diferentes formas de acordo contratual na internacionalização. Os mais frequentemente utilizados são o licenciamento, *franchising*, alianças estratégicas e *Joint Ventures* (JV).

O *licenciamento* é uma forma de negócio que permite que uma empresa conceda a outra, através de um contrato e por um período específico, a exploração de tecnologia, *know-how* ou de direitos de propriedade (marca, patente, modelos e desenhos), mediante uma remuneração (comummente designada de *royalties*). É também um dos modos mais utilizados pelas PME porque possibilita à empresa estabelecer, sem grandes custos e riscos, uma base de operações em mercados estrangeiros (Fernandes, 2014). O *Franchising* é a forma mais alargada do licenciamento, no qual o franchisador, além de transferir o direito de uso do nome da empresa, da marca e da tecnologia, também apoia o franchisado na organização, no marketing e na gestão geral da empresa. Este tipo de contrato tem como objetivo a transmissão de conhecimentos, práticas e uso da marca, em que o dono da marca, o franchisador, recebe uma renda ou franquia (proporcional ao

desenvolvimento quantitativo do negócio) do franchisado que, por sua vez, realiza os investimentos necessários à consecução do empreendimento (Cateora *et al.*, 2011). As *Alianças Estratégicas* constituem acordos de cooperação entre empresas/organizações de diferentes países, por meio dos quais decidem partilhar custos, riscos e vantagens de atuar em conjunto nos mercados externos (Hill, 2014). A *JV* constitui um dos principais exemplos. Este modelo ocorre quando as partes envolvidas concordam em criar uma nova empresa, económica e juridicamente independente, partilhando os lucros, custos, riscos e o controlo sobre o negócio. As *JV* podem resultar da aquisição parcial de uma sociedade existente no estrangeiro, criação de uma nova empresa em associação com um parceiro local, constituição de uma sociedade conjunta num país terceiro e criação de sociedades mistas com um parceiro local, podendo este ser o Estado ou alguma entidade a ele ligada. Com esta estratégia, a empresa internacional obtém maior controlo sobre as operações, bem como acesso ao conhecimento do mercado local (Azuayi, 2016). O *IDE* constitui o modo de entrada que envolve maior controlo de mercado mas também o maior risco. De acordo com a OCDE (2008, p. 17) o *IDE*:

[...] is a category of cross-border investment made by a resident in one economy (the direct investor) with the objective of establishing a lasting interest in an enterprise (the direct investment enterprise) that is resident in an economy other than that of the direct investor. [...] The “lasting interest” is evidenced when the direct investor owns at least 10% of the voting power of the direct investment enterprise. This entry mode involves greater commitment, costs and risks. Indeed, it involves capital investment (acquisition of assets, establishment of the working team) but also the transfer of knowledge and technology. (Hill, 2014)

Atualmente, a Internet é considerada uma ferramenta valiosa para as empresas, na medida em que consegue proporcionar-lhes uma presença global mais rápida (isto é, permite a entrada em vários mercados em simultâneo), bem como uma ligação célere com todos os parceiros de negócios. Inclusivamente a internet agilizou o método de distribuição e marketing das empresas o que proporcionou uma fonte diversificada de produtos, tanto para empresas como para os consumidores. Com efeito, a *Web* permitiu a implementação de novos modelos de negócio, na medida em que permite o acesso à informação e comunicação em qualquer momento e lugar. Sinkovics & Jean (2013, p.20) afirmam sobre as *Born Globals*: “seem to be more likely to adopt the Internet for

exporting in a more aggressive way and to treat it as an alternative to having a physical presence in foreign markets”.

Citando Loane *et Bell* (2006, p. 264):

Web access is available to all firms regardless of size, offering benefits which include: reduced importance of economies of scale, lower marketing communication costs, greater price standardization, reduced information float time, temporal asynchronicity, increased contact between buyers and sellers and changes in intermediary relationships.

Apesar das vantagens, existem, no entanto, alguns factores que dificultam a tomada de decisão estratégica sobre o posicionamento das empresas na internet. Se as empresas não venderem os seus produtos diretamente pela internet, essa decisão pode levar alguns clientes a procurarem a concorrência. Por outro lado, se o fizerem, pode provocar problemas com distribuidores e agentes, que podem passar a vender apenas produtos e serviços de fabricantes que não concorram diretamente neste canal. Adicionalmente, a evolução do *e-commerce* fez também aumentar os níveis de concorrência entre atores, pois a quantidade de empresas a competir no mercado global tornou-se maior.

A revisão da literatura apresentada e relativa à temática da internacionalização, principais teorias e modelos de internacionalização, as motivações e os modos de entrada nos mercados internacionais, indica que a abordagem que as empresas fazem aos mercados internacionais depende do modelo de negócio, do produto e da forma como operam. Uma empresa, quando decide atuar em mercados externos, deve conhecer claramente os seus objetivos e motivações, assim como deve estar consciente das implicações que um processo de internacionalização pode proporcionar (Ivarsson & Johan, 1998). Por exemplo, Fernandes (2014) refere que é a produtividade que conduz à competitividade e indica quatro variáveis que todas as empresas devem ter em conta: a qualidade, o preço, o prazo de resposta e a criação de valor para o cliente. Na nossa perspetiva, o processo de internacionalização pode constituir uma estratégia complexa, que envolve risco, incerteza, introdução de novos comportamentos e mudanças estruturais. Num quadro de globalização, a empresa terá que possuir e/ou criar factores de diferenciação que lhe permitam manter uma vantagem competitiva sustentável porque isso irá determinar o seu sucesso/insucesso em qualquer mercado.

c) Metodologia

O objetivo fundamental do estudo é analisar e explicar o processo de internacionalização adotado por três PME portuguesas (descritas no quadro 2) e procurar perceber de que forma abordam os mercados internacionais. Em específico, pretende-se obter resposta às seguintes questões: Que factores motivam e influenciam o PI? Que estratégias e modalidades escolhem? Que factores de diferenciação possuem que lhes permitem competir nos mercados internacionais?

As razões que justificam a opção de análise destas empresas foram já anteriormente explanadas. Atendendo aos objetivos para a elaboração do trabalho, ao analisar o PI das empresas é importante confrontar os modelos teóricos com a prática empresarial. Dado que se pretende uma descrição completa e pormenorizada do objeto de estudo, seguimos a metodologia qualitativa, utilizando como método o estudo de caso. Segundo Bluhm, Harman, Lee e Mitchell (2011), a investigação qualitativa torna-se fundamental para descobrir processos mais específicos em indivíduos, grupos, organizações e entender como esses processos se desenrolam ao longo do tempo. De entre os diferentes métodos de investigação qualitativa, o estudo de caso é o mais utilizado na área dos negócios internacionais (Piekkari, Welch & Paavilainen 2009).

Para Yin (2009), o estudo de caso é o recurso metodológico mais indicado quando o investigador procura dar resposta a questões do tipo “como?” e “porquê?”, e pode ser definido como uma pesquisa empírica que tem como objetivo, explorar, explicar ou descrever um tema atual dentro do seu contexto real, principalmente quando o investigador tem pouco controlo sobre os eventos em causa e quando o enfoque está sobre um fenómeno contemporâneo. Yin (2009) alerta, no entanto, para o facto de este método de investigação poder apresentar falta de rigor na investigação, poder fornecer pouca base para uma generalização científica, bem como para o facto do investigador poder, de alguma forma, “corromper” o estudo, através de visões tendenciosas que podem influenciar o resultado das conclusões. Adicionalmente, Yin (2009) considera que o mesmo estudo pode analisar vários casos, sendo preferível esta abordagem àquela que utiliza apenas um caso, pois permite verificar a convergência dos mesmos ou distinguir situações contrastantes.

Neste estudo, a recolha de dados foi efetuada essencialmente através de três entrevistas semi-estruturadas, aos responsáveis pela internacionalização da empresa, com perguntas abertas (obedecendo a um guião pré-elaborado). Além das entrevistas e respetiva recolha de dados primários, neste trabalho, efetuou-se também a análise documental e recolha de dados secundários, recolhidos nos *sites* das empresas, notícias em *sites*, revistas e jornais) ao que vários autores chamam de “triangulação de dados”.

d) Estudo de caso – análise e discussão

Considerando os dados recolhidos, apresentamos, no **Quadro 2**, de forma resumida, a caracterização das três empresas.

Quadro 2 – Caracterização das empresas em estudo

CARACTERIZAÇÃO	EMPRESAS		
	Arcaboa – Indústria de Frio, S.a.	Paulo Antunes – Unipessoal, Lda	VentureOak
CAE e ramo de atividade	28250 – Fabricação de equipamento não doméstico para refrigeração e ventilação	31091 – Fabricação de mobiliário de madeira para outros fins	62010-R3 – Atividades de programação informática
Tipo de produtos/ serviços que vende	Arcas congeladoras, expositores profissionais para supermercados, congeladores profissionais;	Estofa e mobiliário	O desenho e desenvolvimento de soluções <i>e-commerce</i> de raiz; análise, consultoria e implementação de soluções de tecnologia e de negócio
Génese da empresa	1981	2000	2013
Nº de colaboradores: antes pós-internacionalização	10 42	6 25	2 21
Ano de internacionalização	1988/1989	2000	2013
Responsável pelo PI	Rogério Sousa	Paulo Antunes	Miguel Garcia
Volume das exportações sobre as vendas	82 a 83% (percentagem referente ao ano 2014)	85,25% (referente ao ano 2014)	36% (percentagem referente ao ano 2015). Em 2014 a empresa não teve projetos para o estrangeiro)
Mercados externos	Coreia do Sul, Taiwan, Rússia, Indonésia, Turquia, Moçambique, Angola, África do Sul, Espanha, França, Itália, Dinamarca, Suíça, Alemanha, Suécia, Grécia, Chipre, Malta,	Alemanha, Espanha, América, França, Dinamarca, Itália, Inglaterra, Bélgica, Finlândia, Egito, Mongólia, Rússia,	Índia, Nigéria, Egito, Quênia, Marrocos, Moçambique, África do Sul, Alemanha, Suíça, Áustria, Filipinas, Indonésia

	Hungria, Inglaterra, Holanda, Bélgica, Polónia, Cuba, Santo Domingo, San Martín, Chile, Perú, Israel, Libano, Dubai	Arábia Saudita, Nova Zelândia, Singapura, Holanda, Noruega, Suécia	
--	---	--	--

Fonte: Elaboração própria

d₁) Análise e discussão dos casos

A análise privilegiou o cruzamento das respostas obtidas nas entrevistas, e nas outras fontes de informação, com o enquadramento teórico da temática no sentido de responder, de forma sucinta e objetiva, às questões de investigação propostas. Dado o método seguido, temos que ressaltar que as conclusões a que chegamos estão limitadas aos casos em estudo, não podendo ser generalizadas ao universo de empresas que se internacionalizam. Não obstante, podemos apresentar algumas conclusões relativas ao enquadramento dos casos em estudo com a literatura e a teoria revista.

1. Resposta às questões de investigação

1.1 Que factores motivam e influenciam o PI?

No que concerne às razões que motivam e influenciam o PI das empresas, o estudo destas três PME portuguesas indica que existem várias razões que motivam e influenciam a sua internacionalização. Em modo de síntese, o crescimento da empresa (uma das motivações proativas referidas por Mwiti *et al.*, 2013; Czinkota *et al.*, 1999; Hollensen, 2011) e o interesse especial da gestão (Mwiti *et al.*, 2013) são dois dos factores que se mostraram relevantes para a fase inicial da internacionalização das 3 empresas. Verificamos ainda que, devido ao modelo de negócio da VentureOak, a empresa apresentou motivações reativas (abordadas por Hollensen, 2011; Masum & Fernandez, 2008). A empresa, para além de sentir necessidade de atuar desde o início num mercado de maior dimensão e o facto de não ter acesso a projetos nacionais, potenciou a vontade de internacionalizar-se.

1.2 Que estratégias e modalidades escolhem?

A definição dos modos de entrada nos mercados externos constitui uma das decisões mais complexas na internacionalização (Morschett, et. al, 2010). Particularmente nestes casos, apesar das empresas conhecerem a heterogeneidade dos mercados que abordam, o único modo de entrada utilizado é o da exportação direta (através de agentes, distribuidores ou *contractors*). Adicionalmente, podemos referir que a escolha de três PME de ramos de negócio muito distintos foi propositada na medida em que poderia, à partida, evidenciar diferenças na forma como abordam os mercados internacionais. Contudo, para os casos em estudo, verificou-se que todas usaram o mesmo modo de entrada. As razões que justificam a escolha deste modo de entrada não foram explicitamente obtidas durante a recolha de dados mas, segundo autores como Hollensen (2011), a exportação é a via mais simples de internacionalização e a mais utilizada pelas PME que, devido à falta de recursos, recorrem frequentemente a este tipo de atuação. Porém, apesar da exportação ser considerada a base primária da internacionalização, o facto das PME usarem a exportação direta permite que as mesmas tenham acesso à experiência no mercado local, permitindo mais conhecimento sobre o país de destino, bem como maior controlo das atividades.

1.3 Que factores de diferenciação possuem que lhes permitem competir nos mercados internacionais?

Relativamente aos fatores de competitividade, todas as empresas identificaram três das variáveis propostas por Fernandes (2014): a qualidade, preço e prazo de entrega. Particularmente, a VentureOak referiu que a importância destas variáveis varia conforme o mercado. Se nos mercados desenvolvidos dão mais valor à qualidade, os mercados em desenvolvimento vão muito pelo preço. A variável “tempo” é muito importante para este ramo de atividade. A empresa refere que todos os mercados esperam que o prazo de desenvolvimento do produto seja curto.

2. Discussão

A análise das respostas e dos PI das três empresas permitiu-nos, analisar a aplicabilidade dos modelos teóricos, bem como verificar algumas similaridades, mas

também algumas divergências relativamente ao modo como abordam os mercados internacionais. Esta constitui, segundo Yin (2009) uma vantagem da análise multi-caso comparativamente à abordagem que utiliza apenas um caso, porque permite verificar a convergência dos mesmos ou distinguir situações contrastantes.

Com efeito, as respostas e a análise do PI de cada empresa indica-nos que, na nossa perspetiva, as teorias que melhor os explicam são: o Modelo de Uppsala – teoria que explica como as empresas intensificam gradualmente as suas atividades nos mercados internacionais (Johanson & Vahlne, 1977) – e a Teoria das *Born Globals* ou INV, que procura justificar o PI de empresas mais dinâmicas que iniciam a sua internacionalização aquando da sua origem ou pouco tempo depois (Rennie, 1993; McDougall & Oviatt, 1994).

Portanto, o caso Arcaboa enquadra-se, em vários aspetos, na teoria Uppsala, como por exemplo: o primeiro mercado a ser abordado foi o espanhol, e isto deveu-se a factores como a linguagem, cultura e por ser geograficamente mais próximo. Conforme vimos no enquadramento teórico, segundo Benito e Grisrud, (1992) estes factores encaixam no conceito de “distância psicológica” proposto no modelo. Além disso, a abordagem aos restantes mercados foi feita “passo a passo” de forma gradual, de acordo com uma cadeia sequencial de comprometimento crescente (Johanson & Vahlne, 1977, p. 26). Só mais tarde, quando a empresa já detinha alguma experiência internacional, e possuía mais recursos, fez um comprometimento de mercado mais profundo: investiu na penetração de mercados fora da Europa e solidificou as suas atividades comerciais nos mercados em que já operava. Porém, esta empresa não segue todas as fases sequenciais propostas pela teoria. Apesar do seu comprometimento de mercado ser cada vez maior, a exportação sempre foi o seu modo de entrada, não evoluindo para as fases seguintes.

A Paulo Antunes é um exemplo de que o PI das empresas pode não obedecer a um modelo pré-definido. Se por um lado possui as características de uma *Born Global*: começou a sua internacionalização aquando da sua origem (Rennie, 1993), fruto da vontade do gerente, um empreendedor que sempre considerou o mercado europeu como um mercado interno (Hollensen, 2011), e assumiu elevados riscos na fase inicial da sua expansão. Por outro lado, a empresa passou pelas fases sequenciais de exportação

(exportava esporadicamente e só mais tarde é que passou para a exportação através de agentes e *contractors*) um dos aspetos defendidos pelo modelo Uppsala e que indica que o PI é feito de forma evolutiva e gradual.

O PI da VentureOak indica que a empresa é uma *Born Global* por vários motivos: a empresa iniciou o seu processo no mesmo ano da sua origem; pelo carácter empreendedor fundador da empresa, que vê o mundo como um único mercado; pelo facto de possuir recursos tecnológicos e humanos notáveis; bem como pelo seu modelo de negócio e a forma como operam possibilitando à empresa vender os seus produtos a clientes distintos e geograficamente dispersos.

As respostas obtidas nesta pesquisa também permitem perceber a importância que as redes de relacionamento, ainda que não sejam formais, têm para a forma como as mesmas abordam os mercados (Modelo Uppsala e a perspectiva das *Networks*). As relações com outros *players* do ramo ou de setores que se complementam (agentes, distribuidores, *contractors*) é demonstrada, ainda que informalmente. As empresas referiram que estas relações as ajudaram a abordar e entrar em novos mercados internacionais.

e) Conclusões e limitações

A rápida e constante evolução do cenário mundial, em que as empresas competem, justifica a relevância que o tema da internacionalização tem assumido. No contexto nacional, a internacionalização das empresas é um facto que está na ordem do dia e a conjuntura económica incentiva cada vez mais as empresas à internacionalização.

Esta pesquisa procurou, fundamentalmente, obter resposta a três questões: Que factores motivam e influenciam o PI das PME? Que estratégias e modalidades escolhem? Que factores de diferenciação possuem que lhes permitem competir nos mercados internacionais? Ressalvando que, por razões metodológicas, as conclusões estão limitadas aos casos em estudo, não podendo ser generalizadas ao universo de empresas que se internacionalizam, esta pesquisa permite, contudo, apresentar algumas conclusões relativas ao enquadramento dos casos em estudo com a literatura e a teoria revista.

Contrapondo os casos, concluimos que não existe apenas um modelo teórico que explique o PI de todas as empresas. Os resultados indicam que alguns aspetos defendidos pelo modelo Uppsala são muito úteis para compreender o PI das PME, apesar de nenhuma das empresas em estudo seguir todos os passos descritos neste modelo. No entanto, também indicam que existem empresas que, devido ao seu modelo de negócio, à forma como operam e ao carácter empreendedor do fundador da empresa, iniciam a sua expansão internacional no mesmo ano da sua origem. As *Born Globals* conseguem vender os seus produtos a clientes distintos e geograficamente dispersos, devido ao seu modelo de negócio, do produto e da forma como operam, divergindo de algumas ideias do modelo Uppsala, pois o processo de internacionalização, nestes casos, não se trata de um processo nem lento nem moroso.

A análise dos casos, em estudo, permite concluir que a exportação é a estratégia e o modo de entrada mais viável para estas PME. Em comum, as empresas apresentam a propensão para a exportação através da abordagem direta ao cliente, o que possibilita um risco menor e permite ainda uma maior experiência internacional, pois facilita o contacto direto com os mercados.

As empresas procuram os mercados internacionais sobretudo por motivos de crescimento e de sobrevivência, tendo como principal justificação a exiguidade do mercado interno. A abordagem que as empresas fazem aos mercados internacionais, depende do modelo de negócio, do produto e da forma como operam. Além destas razões, o perfil dos gestores, o modelo de negócio, bem como as *networks* que a empresa poderá estar inserida, parecem ser os principais impulsionadores da decisão e do reforço do PI. Para finalizar, percebe-se que existe uma crescente consciencialização das empresas para a importância de garantir uma vantagem competitiva. Nesse sentido, todas as PME em estudo têm em consideração que os factores de qualidade, o preço e o prazo de entrega são determinantes para o sucesso.

As principais limitações desta pesquisa estão associadas à abordagem qualitativa e ao método utilizado, bem como à limitação da amostra, por dificuldades sentidas em obter respostas e disponibilidade das empresas. Nesse sentido, em trabalhos futuros seria importante realizar um estudo quantitativo, utilizando, por exemplo, os inquéritos, de forma a alargar a amostra de empresas em estudo. Consideramos ainda que poderia ter

interesse fazer uma análise intra-setor ou ramo de atividade, bem como uma análise comparativa para diferentes setores, no sentido de perceber se há ou não diferenças nos motivos, modos e estratégias de internacionalização e quais as razões que justificam essas potenciais diferenças/semelhanças.

f) Referências

- Amal, M., Filho, A. & Miranda, C., (2008). *Algumas evidências sobre o papel das redes de relacionamento e empreendedorismo na internacionalização das pequenas e médias empresas*. FACES R. Adm. Belo Horizonte · v. 7 n. 1, 63-80.
- AICEP Portugal Global. (03 de 07 de 2013). *Horizonte Internacionalizar: Guia para PME*. Obtido a 27 de novembro de 2014.
- Andersen, O. & Buvik, A. (2002). “Firms Internationalization and ALternative Approaches to the International Customer/ Market Selection”. *International Business Review*, 11, 347-363.
- Anderson, O. (1997). “Internationalization and Market Entry Mode: A Review of Theories and Conceptual Framework”. *Management International Review*, 27 n° 2, 27-42.
- Azuayi R (2016). “Internationalization Strategies for Global Companies: A Case Study of Arla Foods, Denmark”. *J Account Mark* 5: 191. doi:10.4172/2168-9601.1000191. Obtido a 31 de março de 2017.
- Benito, G. & Gripsrud, G. (1992). “The Expansion of Foreign Direct Investments: discrete racional location choices or a cultural learning process?”. *Journal of International business Studies*, 23 n° 3, 461-476.
- Bluhm, D., Harman, W., Lee, T. W. & Mitchell, T. R. (2011). *Qualitative Research in Management: A Decade of Progress*, Journal of Management Studies 48:8 December.
- Buckley, P. & Casson, M. (1976). *The Future of the Multinational Enterprise*. New York: Homes and Meier.
- Buckley, P. & Casson, M. (1998). “Analyzing Foreign Market Entry Strategies: Extending the Internalization Approach”. *Journal of International Business Studies*, 29, n° 3, 539-562.
- Cannone, G. & Ughetto, E. (2014). “Born Globals: Across-Country survey on high-tech strat-ups”. *International Business Review*, 23 n° 1, 272-283.

- Cateora, P. Gilly, M. & Graham, J. (2011). *International Marketing* (15^a ed.). New York: McGraw-Hill Companies, Inc.
- Cavusgil, S. T. (1982). “Decision-making for International Marketing: A comparative Review”. *Management Decision*, 20 n^o 4, 47-54.
- Comissão Europeia. (2010). *Internationalisation of European SMEs Final Report*. Entrepreneurship Unit Directorate-General for Enterprise and Industry. Obtido a 14 de janeiro de 2015, de http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/marketaccess/files/internationalisation_of_european_smes_final_en.pdf.
- Conconi, P; Sapir, A.; Zanardi M. (2015). “The internationalization process of firms: From exports to FDI”. *Journal of International Economics* 99, p. 16-30. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jinteco.2015.12.004>.
- Czinkota, M., Ronkainen, I. & Moffett, M. (1999). *International Business* (5^a ed.). Orlando: Dryden Press, Fort Worth.
- Ducuing, P-B. & Gallo, A. (2010). *Internet and the Internationalization Process of SMEs. Two Northern Swedish cases*. Master in Business Development and Internationalization. UMEA School of Business, Sweden. Obtido de Disponível em: <http://www.diva-portal.se/smash/get/diva2:326982/FULLTEXT01.pdf>.
- Dunning, J. H. (1973). “Explaining Changing of International Production: in defense of the eclectic theory”. *Oxford Economic Papers*, 11, n^o 3, 289-336.
- Dunning, J. H. (1988). “The Eclectic Paradigm Of International Production. A Restament and Some Possible Extensions”. *Journal Of International Business Studies*, 9, n^o 1, 1-31.
- Dunning, J. H. (2000). “The Eclectic Paradigm as an Envelope for Economic and Business Theories of MNE Activity”. *International Business Review*, 9, n^o 2, 163-190.
- Dunning, J. H. (2001). The Eclectic (OLI) “Paradigm of International Production: Past, Present and Future”. *Journal of the Economics of Business*, 8, n^o 2, 173-190.
- Fernandes, J. M. (2014). *Caminhos do Exportador. Estratégias de internacionalização*. Coimbra: Conjuntura Actual Editora.
- Gao, T. (2004). “The Contingency Framework Of Foreign Entry Mode Decisions: Locating and Reinforcing the Weaskest Link”. *The Multinational Business Review*, 12, n^o 1, 37-68.

- Hagiú, A. & Clipici, E. (2009). *The Internationalization Strategy in a Global Age*. The International Conference on Economics and Administration, Faculty of Administration and Business, University of Bucharest, Romania ICEA - FAA Brucharest, 14-15th.
- Hennart, J. (2014). "The Accidental Internationalists; a Theory of Born Globals". *Entrepreneurship Theory and Practice*, 38 n^o 1, 117-135.
- Hennart, J., Sheng, H. & Pimenta, G. (2015). "Local complementary inputs as drivers of entry mode choices. The case of US investments in Brazil". *International Business Review*, 466-475.
- Hill, C. W. (2014). *International Business: competing in the global marketplace. 10th Global Edition*. . McGrawHill Education.
- Hollensen, S. (2011). *Global Marketing: A Decision-oriented Approach* (5^a ed.). Prentice Hall Financial Times.
- Ivarsson, A. & Johan, O. (1998). *The Internationalisation Possibilities For a Small, Fast, Growing and Knowledge Intensive Company*. Sweden: Linköping University.
- Jarillo, J. C. (1989). "Entrepreneurship and Growth: the strategic use of external resources". *Journal of Business Vanturing*, 4 N^o 2 , 133-147.
- Johanson, J. & Vahlne, J. (1977). "The Internationalization Process of the Firm - A model of knowledge development and increasing foreign market commitment". *Journal of International Business Studies*, 8 (1), 23-32.
- Johanson, J. & Vahlne, J. (2006). "Commitment and Opportunity Development in the Internationalization Process. A Note in the Uppsala Internationalization Process Model". *Management International Review*, 46, n^o 2, 165-178.
- Johanson, J. & Vahlne, J. (2009). "The Uppsala Internationalization Process Model Revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership". *Journal of International Business Studies*, 40, n^o 9, 1411-1431.
- Johanson, J. & Wiedersheim-Paul, F. (1975). "The Internationalization of the Firm: four Swedish cases". *Journal of Management Studies*, 12, 305-322.
- Kiran, V., Majumdar, M. & Kishore, K. (2013). "Internationalization of SMEs: Finding a Way Ahead". *American International Journal of Research in Humanities, Arts and Social Sciences*, 18-23.
- Knight, G. (2000). "Entrepreneurship and Marketing Strategy: the SME under globalization". *Journal of International Marketing*, 8 N^o 2, 12-32.

- Korsakiere, R. & Baranauskierė, A. (2011). “Factors Impacting Sustainable Internationalization: a case of multinational company”. *Journal of Security and Sustainability Issues*, 1, 53-62.
- Laranjeira, A. S. (2012). *O Impacto do Empreendedor Internacional nas Born Globals*. Dissertação de mestrado. Universidade Católica, Faculdade de Economia e Gestão.
- Loane, S. e Bell, J. (2006). “Rapid internationalization among entrepreneurial firms in Australia, Canada, Ireland and New Zealand: An extension to the network approach”. *International Marketing Review*, Vol. 23, No. 5, pp. 467-485.
- Masum, M. & Fernandez, A. (2008). *Internationalization Process of SMES: Strategies and Methods*. Master Thesis Mälardalen University School of Sustainable Development of Society and Technology - Västerås Sweden. Obtido a 30 de dezembro de 2014.
- McDougall, P., Shane, S. & Oviatt, B. (1994). “Explaining the Formation of International Nex Ventures: The Limits of Theories from International Business Research”. *Journal of Business Venturing*, 9 n° 6, 469-487.
- Morschett, D., Schram-Keiln, H. & Swoboda, B. (2010). “Decades of Research on Market Entry Modes: What do we really know about external antecedents of entry mode choice?”. *Journal of International Management*, 16 n° 1, 60-77.
- Mwiti, E., Ofafa, G. & Mkim, A. (2013). “Determinants of Initial Export Market Participation (an empirical study on the internal-proactive and internal reative factors among small enterprises in the comercial craft sector in Kenya)”. *International Journal of Business and Social Science*, 4 n° 7, 64-88.
- OECD (2008). *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*. Four edition 2008. Obtido:
<https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf> a 28 de junho de 2016
- Oviatt, B. & McDougall, P. (1994). “Towards a Theory of New Ventures”. *Journal of International Business Studies*, 25 n° 1, 45-64.
- Piekkari, R. & Welch, C. (2011). *Rethinking the Case Study in International Business and Management Research*, Cheltenham, Edward Elgar Publishing
- Rennie, M. (1993). “Global Competitiveness: Born Global”. *Mckinsey Quarterly*, 45-52.

- Sinkovics, N., Sinkovics, R. & Jean, R. (2013). “The Internet as an Alternative Path to Internationalization”. *International Marketing Reviwe*, 30 n° 2, 130-155. Obtido de <https://www.escholar.manchester.ac.uk/api/datastream?publicationPid=uk-ac-man-scw:167062&datastreamId=POST-PEER-REVIEW-NON-PUBLISHERS.PDF> Pre print (non-publishers document)
- Stoian, C. & Filippaios, F. (2008). “Dunning's Ecletic Paradigm: A holistic, yet context specific framework for analysing the determinants of outward FDI: Evidence from Greek investiments”. *International Business Review*, 17 n° 3, 349-367.
- Suárez-Ortega, M. & Alamo-Vera, F. (2005). “SMEs Internationalization: Firms and Managerial Factors”. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 11 n° 4, 258-279.
- Welch, L. S. & Luostarinen, R. (1988). “Internationalization: Evolution of a Concept”. *Journal Of General Management*, 2, 34-55.
- Yin, R. K. (2009). *Case Study Research. Design and Methods* (4 th ed.). London: Thousand Oaks: Sage Publication.



O trabalho e³ – Revista de Economia, Empresas e Empreendedores na CPLP está licenciado com uma Licença [Creative Commons - Atribuição-NãoComercial-Compartilha Igual 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

O financiamento das empresas do setor industrial na Província de Benguela, em Angola

The financing of companies in the industrial sector in Benguela, Province of Angola

José Valentino Lucama¹; Fernando Oliveira Tavares²; Luís Miguel Pacheco³.

¹E-mail: josevlucama@hotmail.com
Instituto Médio de Administração e
Gestão do Luongo, Angola

²E-mail: ftavares@upt.pt
Universidade Portucalense Infante
D. Henrique (UPT)

³E-mail: luisp@upt.pt
Universidade Portucalense Infante
D. Henrique (UPT)

Resumo: O objetivo deste artigo é conhecer e analisar as formas de financiamento e produtos financeiros mais utilizados pelas empresas industriais da Província de Benguela, em Angola. Pretende-se ainda compreender a aceitabilidade e a aptidão para a utilização de formas de financiamento alternativas e compreender quais as dificuldades das empresas no acesso ao crédito. O método utilizado é quantitativo e exploratório, em que um inquérito foi enviado às empresas industriais da Província de Benguela, questionando sobre as diferentes formas de financiamento das organizações. Os resultados permitem concluir que o autofinanciamento é a principal fonte de financiamento das empresas industriais, seguindo-se o crédito bancário. Os empréstimos e subvenções do Estado são residuais. Os resultados apresentam dois factores preponderantes quando as empresas pretendem financiar-se: o quotidiano da empresa e a estrutura financeira da empresa. Apesar de tratar-se de um estudo exploratório, os dois factores encontrados são um contributo para o estudo sobre o financiamento das empresas industriais na Província de Benguela, merecendo atenção por parte de investidores, gestores e detentores de capital.

Palavras-chave: Financiamento de empresas; Análise factorial; Formas alternativas de financiamento; Setor industrial angolano; Gestão financeira.

Abstract: *The purpose of this paper is to know and to analyze the sources of financing and financial products used by industrial companies in the Benguela Province, in Angola. It aims also to understand the acceptability and suitability of alternative forms of financing, and to understand the difficulties faced by companies when accessing credit. The method used is quantitative and exploratory, in which a survey was sent to industrial companies in the Benguela Province, questioning about the different ways of financing. The results suggest that self-financing is the main source of funding for industrial companies, followed by bank credit. Loans and state grants are residual. The results show two important factors when companies want to finance its operations: the daily life of the company and the company's financial structure. Despite the fact that this is an exploratory study, the two factors that were found make a contribution to the study of the industrial companies' financing in the Benguela Province, deserving attention by investors, managers and equity holders.*

Keywords: *Firm financing; Factorial analysis; Alternative forms of financing; Angolan industrial sector; Financial management.*

1. INTRODUÇÃO

Angola é um país com grande potencial de recursos naturais e com uma boa localização estratégica em África. Com o alcance da paz e estabilidade política, tornou-se um país mais atrativo em termos de investimento, por parte dos empresários nacionais e estrangeiros. A industrialização de Angola depende de factores fundamentais, tais como, a vontade política para implementar a estratégia de desenvolvimento industrial sustentado e a captação efetiva de recursos financeiros para implementação dessa estratégia.

Este estudo foi realizado num período de ocorrência de oscilação e baixa do preço de petróleo no mercado internacional, gerando uma crise financeira e cambial que provocou alterações profundas na realidade económica e social de Angola.

O presente artigo visa analisar, em termos gerais, que tipos de constrangimentos são encontrados na implementação de projetos industriais e como é que os projetos e os investimentos empresariais são financiados em Angola, enquadrando essas questões no âmbito do programa de médio prazo traçado pelas autoridades, procurando assim aferir da sustentabilidade do programa e avaliar os seus benefícios e controvérsias.

As pesquisas quanto ao financiamento e investimento no setor industrial em Angola são ainda limitadas, quase tudo se encontra em fase embrionária e carece de informações. Este artigo será certamente importante para os promotores de investimento, para os industriais e estudantes em geral, dada a análise de um setor de atividade muito relevante na economia. O presente trabalho será culminado com um questionário às empresas do setor industrial da Província de Benguela, em Angola, e com dados recolhidos e selecionados, aos quais será efetuada uma análise estatística. Foram analisados de forma sistemática, confrontando assim com a teoria, quanto à conjuntura que afeta o setor, retirando destas conclusões precisas, limitações do estudo e propondo ainda perspetivas futuras de investigação.

O artigo está estruturado do seguinte modo: a secção seguinte descreve brevemente as principais fontes de financiamento das empresas, salientando alguns trabalhos em torno dessa questão. A terceira secção apresenta os dados e a metodologia a desenvolver, sendo apresentados os resultados do questionário na secção quatro. Por último, são discutidas as conclusões e apresentadas algumas limitações do estudo.

2. FONTES DE FINANCIAMENTO

Durand (1952), defende duas abordagens teóricas para medir o impacto da estrutura de capitais no valor da empresa, sendo as duas teorias a *Net Income Methode* e a *Net Income Operating Method*. A *Net Income Methode* defende que o risco inerente aos ativos de uma empresa não se modifica com a sua forma de capitalização, o que provoca que a estrutura de capitais da empresa seja irrelevante. De acordo com esta teoria, à medida que as empresas se endividam, o risco aumenta para os acionistas e para os detentores da dívida, sendo exigido um prémio maior para os seus investimentos. Em contraponto, a *Net Income Operating Method*, também designada por corrente tradicionalista, defende que a estrutura de capitais influencia o valor da empresa. O custo do capital mantém-se estável até determinado nível de endividamento, a partir do qual se eleva devido ao aumento do risco. A estrutura ótima de capital acontece quando o custo do capital atinge o valor mínimo e, como tal, maximiza o valor da empresa.

Segundo Nunes (2015), as fontes de financiamento designam o conjunto de capitais internos e externos à organização utilizados para financiamento das aplicações e investimentos realizados. Na decisão de qual a fonte de financiamento a utilizar, a primeira grande escolha é sobre se o financiamento deverá ser externo ou interno. Nesta escolha deverão pesar, entre outras questões, a perda ou ganho de autonomia financeira, a facilidade ou possibilidade de acesso às fontes de financiamento, a exigibilidade/prazo para sua restituição, as garantias exigidas e o custo financeiro (juros) desse financiamento. Segundo Esperança e Matias (2009), o capital próprio constitui o núcleo mais estável e cativo dos capitais da empresa. Martins et al (2011) entendem que, o financiamento por capitais próprios pode ser obtido junto de três entidades: atuais sócios (aumento de capitais e prestações suplementares), novos sócios (aumento de capital) e capital de risco.

Marsch, Schmieder e Aerssen (2010) consideram que a consolidação do setor bancário, associada à desaceleração da economia, tem suscitado preocupações por parte das empresas na reestruturação do seu passivo. Estes factos acabam por ter um maior peso em países com um fraco mercado bolsista, onde a banca se apresenta como a única fonte de financiamento das empresas, como é o caso de Portugal (Serrasqueiro e Nunes, 2012).

Os autores Tavares, Pacheco e Almeida (2015), como objetivo de conhecer e analisar as formas de financiamento e quais os produtos mais utilizados pelas PME do distrito do Porto, em Portugal, através de uma amostra de 107 respostas, constataram que o crédito bancário é a principal fonte de financiamento, sendo utilizado por 91% das empresas, enquanto 62% utilizam o autofinanciamento. De forma residual, são utilizados fundos da União Europeia e empréstimos/subvenções do Estado, com 8% e 2%, respetivamente.

Pereira, Tavares, Pacheco e Carvalho (2015) indicam que a rendibilidade, a tangibilidade do ativo, a dimensão, a liquidez geral, os outros benefícios fiscais e o risco são factores determinantes que afetam a estrutura de capital das PME do Vinho Verde, em Portugal, enquanto que o crescimento e a idade não se mostraram relevantes no nível de endividamento. Vários estudos referem que as Pequenas e Médias Empresas se encontram financeiramente mais constringidas que as empresas de maior dimensão, sendo-lhes também mais difícil o acesso ao crédito junto de instituições financeiras (Demirguc-Kunt e Beck, 2006).

Daskalakis e Psillak (2009), consideram que o sistema jurídico desempenha um papel fundamental na disponibilidade de financiamento externo de uma empresa, com especial relevância nas PME, sendo que, tal como notaram Demirguc-Kunt e Beck (2006), países com sistemas jurídicos mais ágeis e desenvolvidos apresentam uma maior facilidade de acesso ao crédito por parte das suas empresas, quando comparados com países que apresentam um sistema jurídico menos desenvolvido e menos capaz de responder rapidamente às necessidades das empresas nos seus mais diversos âmbitos de atuação.

As PME são mais dependentes dos recursos internos e financiamentos de curto prazo. Por outro lado são mais voláteis e, como tal, mais expostas à falência (Serrasqueiro e Nunes, 2012), apesar de Michaelas, Chittenden e Poutziouris (1999), considerarem que não são significativas as diferenças entre o risco de falência de uma PME e o risco de falência de uma grande empresa.

A maturidade das empresas, segundo Garcia e Mira (2008), está correlacionada negativamente com o rácio de endividamento, na medida em que as empresas mais velhas possuem mais lucros retidos e, consecutivamente, menos endividamento (Michaelas et al, 1999).

Serrasqueiro e Nunes (2012) defendem que a necessidade, por parte das PME jovens, financiarem as oportunidades de crescimento, no início do seu ciclo de vida, com dificuldades na geração de financiamento interno e os consideráveis problemas que enfrentam no acesso a fontes de financiamento externo pode contribuir, de forma decisiva, para as PME jovens se tornarem excessivamente dependentes do recurso à dívida de curto prazo.

Baas e Schrooten (2006), consideram que as PME, comparativamente com as grandes empresas, estão mais dependentes do relacionamento que mantêm com os bancos, pelo facto da informação contabilística produzida não ser de tão elevada qualidade. Situação que, de acordo com Esperança e Matias (2009), leva a que os custos de financiamento sejam superiores para as PME.

De acordo com Myers (1976), a empresa a partir de um determinado nível de endividamento não deve contrair mais empréstimos, a não ser que esteja disposta a pagar uma taxa de juro superior por esse capital.

Myers (1976) defende que, para a maioria dos credores, o que está em causa é a continuidade da empresa e não o ativo financiado de forma isolada.

Os tipos de financiamento mais usuais nas empresas segundo Vieira, Pinho e Oliveira (2013), dividem-se em financiamentos de médio e longo prazo (superiores a um ano) e financiamentos de curto prazo (até um ano).

A Linha de Crédito Bonificado e Garantias Públicas (*Programa Angola Investe*) foi aprovada pela Lei 30/11 de 13 de setembro, que contempla o Programa de Desenvolvimento para as Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPME), e inclui iniciativas de apoio ao acesso ao crédito através de linhas de crédito bonificadas e de garantias do Estado. O programa recebeu a designação de "Angola Investe". Como forma de operacionalizar o Programa, os bancos foram convidados a participar no financiamento através da assinatura de Memorandos de Entendimento com o Ministério da Economia e o Ministério das Finanças (BCA, 2012).

Segundo o Ministério da Economia de Angola (2013), o *Programa Angola Investe* é uma iniciativa do Governo angolano que visa criar e fortalecer as MPME nacionais apresentando-se como uma oportunidade para fortalecer e diversificar a economia do país.

Para ter acesso ao Angola Investe, as empresas deverão ser certificadas pelo Instituto Nacional de Apoio às Pequenas e Médias Empresas (INAPEM), 75% do capital social tem de ser angolano e apresentar projetos ligados às áreas elegíveis definidas. O *Programa Angola Investe* pretende financiar PME e MPME ajudando a impulsionar estas empresas, apoiando o investimento e diversificando assim a economia de Angola.

O Angola Investe é tutelado pelo Ministério das Finanças angolano, sendo esta linha de financiamento gerida pelo INAPEM, por onde passam todas as candidaturas e que passa a certificação às empresas. Trata-se da linha de financiamento MLP com melhores condições para as empresas em Angola.

3. DADOS E METODOLOGIA DE ESTUDO

A metodologia adotada para a elaboração do presente artigo consubstanciou-se na elaboração de um questionário dirigido às empresas do setor industrial na província de Benguela, em Angola. O estudo é quantitativo e exploratório e procura abordar as escolhas, condições e opções de financiamento e investimentos das PME industriais na província de Benguela.

As perguntas do questionário foram de elaboração própria, partindo dos estudos preliminares e das teorias dos autores apresentados na secção anterior.

O inquérito está segmentado em quatro grupos de perguntas:

- o primeiro grupo de questões pretende caracterizar, de uma forma geral, a empresa;
- o segundo grupo de perguntas é relativo às formas de financiamento tradicionais utilizadas pelas empresas;
- o terceiro grupo de questões é relacionado com a utilização de formas de financiamento alternativas e qual a sensibilidade para as vantagens da entrada em bolsa como a BODIVA;
- por fim, existe um último grupo de questões de opinião sobre decisões e condições de financiamento e como é classificada a envolvente empresarial em Angola.

O questionário foi enviado, no período de agosto de 2015 a janeiro de 2016, por correio eletrónico e pessoalmente para cerca de 270 empresas da Província de Benguela, do qual resultaram 122 respostas válidas.

Recorreu-se ao Software SPSS 22 para tratamento do inquérito. Primeiro foi efetuada uma análise descritiva dos resultados e posteriormente recorreu-se à análise de componentes principais da análise factorial (ACPAF) para extrair quais os factores preponderantes para as condições de financiamento das empresas. Pestana e Gageiro (2014) e Marôco (2014) entendem que é uma técnica de análise exploratória que tem como objetivo descobrir e analisar um conjunto de variáveis inter-relacionadas por forma a constituir uma escala de medida para factores que de alguma forma controlam as variáveis originais. Assim, recorre-se à ACPAF para reduzir o grande número de variáveis consideradas, num número mais pequeno de factores. As variáveis destinadas à análise multivariada provêm de questões obtidas através de respostas numa escala Likert de 1 a 5.

Tendo em conta que no teste de *Kaiser-Meyer-Olkin* (KMO), segundo Pestana e Gageiro (2005), ($]0,9 - 1,0]$ – Excelente; $]0,8 - 0,9]$ – Ótima; $]0,7 - 0,8]$ – Boa; $]0,6 - 0,7]$ – Regular; $]0,5 - 0,6]$ – Medíocre; $KMO \leq 0,5$ – Inadequada) analisa-se se este permite fazer uma boa análise factorial e se associa o teste de Bartlett para ver o seu nível de significância. Se este for de 0,000 leva-nos à rejeição da hipótese da matriz das correlações na população ser a matriz identidade. Assim consegue-se concluir pela adequabilidade da análise factorial. Caso tal não se verifique, deve-se reconsiderar a utilização deste modelo factorial.

Verificada a correlação entre as variáveis em ambos os testes anteriores, podemos prosseguir com a análise factorial, onde iremos analisar o Alfa de Cronbach para verificar a consistência interna dos factores. Os valores do Alfa de Cronbach, de acordo com George e Mallery (2003) têm a seguinte interpretação: $]0,9 - 1,0]$ – Excelente; $]0,8 - 0,9]$ – Bom; $]0,7 - 0,8]$ – Aceitável; $]0,6 - 0,7]$ – Duvidoso; $]0,5 - 0,6]$ – Pobre; $\leq 0,5$ – Inaceitável.

Foi utilizado o modelo de rotação de factores ortogonal devido à sua maior simplicidade, pois na rotação ortogonal a orientação original entre factores é preservada, isto é, os factores após a rotação continuam ortogonais. Para realizar a rotação dos eixos factoriais utilizámos o método ortogonal Varimax com normalização de Kaiser, cuja

finalidade, segundo Marôco (2014) é a obtenção de uma estrutura factorial na qual uma e apenas uma das variáveis originais está fortemente associada com um único factor, estando contudo, pouco associada com os restantes factores, eliminando os valores intermédios, os quais dificultam a interpretação dos resultados.

4. RESULTADOS

4.1. Análise descritiva dos resultados

Iniciamos a análise dos resultados com uma análise univariada às variáveis objeto de estudo, com o objetivo de descrever o seu comportamento. Relativamente à distribuição das empresas inquiridas pelos diferentes municípios da Província de Benguela, registou-se um maior número de participação de empresas com sede em Benguela (97 respostas), seguidas do Lobito (10), Catumbela (5), Baía-Farta (4), Cubal (3) e Balombo, Chogoroi e Ganda com 1 resposta cada. Não foram obtidas respostas nos municípios de Bocoio e Caimbambo. Estes resultados justificam-se pelo facto dos municípios com mais respostas serem os que também possuem um maior número de empresas, nomeadamente, no setor industrial.

Responderam ao inquérito cerca de 40,2% de gerentes, 34,4% de proprietários, 17,2% de sócios-gerentes e 7,4% de diretores. Apenas uma resposta foi dada por um administrador da empresa. Tendo como referência o ano de 2016, a empresa mais antiga tem 23 anos e as mais recentes iniciaram a sua atividade no ano de 2014. Em termos médios, as empresas inquiridas têm cerca de 8 anos de existência. O principal setor de atividade industrial das empresas que responderam ao inquérito é a indústria transformadora, com 95,1% das respostas, seguindo-se a atividade de produção e distribuição de eletricidade, gás e água, com 3,3%. Refira-se que 1,6% dos inquiridos não responderam a esta questão. Os Empresários em Nome Individual são os mais representativos do inquérito, com 55,7% das respostas, seguindo-se as Sociedades por Quotas, com 38,5%, e as Sociedades Anónimas, com 5,7%. Para além do número de colaboradores, que em média é de cerca de 22, foi colocada a questão sobre o porte/estatuto da empresa, sendo que responderam ao inquérito 71,3% Microempresas, 22,1% Pequenas empresas, 3,3% Médias empresas e 3,3% Grandes empresas. Também é de registar que 77% das empresas têm contas certificadas por entidades externas. Em termos de mercados em que as empresas operam, os mais importantes são o mercado

local e o regional, que representam 84,4% e 11,5%, respetivamente. O mercado nacional e internacional possuem apenas frequências de 3,3% e 0,8%, respetivamente.

Quanto questionadas sobre as fontes de financiamento utilizadas, podemos constatar na Tabela 1 que o autofinanciamento é a principal fonte, sendo utilizado por 86,9% das empresas, enquanto que 7,4% utilizam o crédito bancário e 5,7% utilizam Empréstimos/Subvenções do Estado. É de salientar a ausência de utilização de aumentos do capital social, emissões de obrigações e do *Programa Angola Investe* como formas de financiamento.

Tabela 1: Fontes de financiamento utilizadas

Fonte de Financiamento	Nº de respostas	Percentagem (%)
Autofinanciamento	106	86,9
Crédito Bancário	9	7,4
Empréstimos / Subvenções do Estado	7	5,7
Total	122	100

Fonte: Elaboração própria.

Relativamente ao número de instituições bancárias com que as empresas trabalham, as empresas que trabalham com menos de 5 bancos representam 87,8% das respostas e as que trabalham com 5 ou mais bancos representam apenas 12,2% das respostas ao inquérito. O produto de crédito bancário mais utilizado pelas empresas é o empréstimo de médio/longo prazo com 15,6% das respostas, seguindo-se o empréstimo de curto prazo e o descoberto bancário, com 14,8% e 12,3% das respostas, respetivamente. Apenas com 5,7% das respostas surge o *leasing* e o financiamento ou operações no estrangeiro. Por último, 4,9% das respostas indicam a conta corrente. De salientar que 41% das empresas indicam que não utilizam nenhum destes produtos.

Tabela 2: Relevância atribuída aos produtos utilizados pela empresa

Relevância dos produtos bancários	Média	Mediana	Moda	Não relevante	Pouco relevante	Estou indeciso	Relevante	Muito relevante
Empréstimos de médio longo prazo (>1 ano)	4,48	5	5	0%	1,6%	4,1%	39%	54,9%
Empréstimo de Curto Prazo (<1 ano)	3,89	4	4	0%	3,3%	11,5%	78%	7,4%
Descoberto bancário	3,73	4	4	0%	4,1%	23,8%	67%	4,9%
<i>Leasing</i>	3,52	4	3	1%	9%	40,2%	37%	13,1%
Financiamentos / Operações Estrangeiro	2,98	3	3	3%	25,4%	50%	12%	8,2%
Conta Corrente	2,97	3	3	1%	23,8%	58,2%	12%	4,9%
Garantias Bancárias	2,68	3	3	6%	32,8%	48,4%	12%	0%
Desconto de notas promissórias	1,44	1	1	53%	36,1%	9%	1%	0%
Desconto de Letras	1,00	1	1	60%	36,1%	4,1%	0%	0%

Fonte: Elaboração própria.

Os produtos bancários com maior média, mediana e moda são os empréstimos de médio longo prazo, os empréstimos de curto prazo e o descoberto bancário. Por outro lado, os produtos bancários menos relevantes e, conseqüentemente, com média, mediana e moda mais baixos, são o desconto de letra e desconto de nota promissória (Tabela 2).

Tabela 3: Relevância das garantias para a obtenção dos financiamentos

Relevância das garantias	Média	Mediana	Moda	Não relevante	Pouco relevante	Estou indeciso	Relevante	Muito relevante
Penhor de valores (Depósito a prazo, valores mobiliários)	4,5	5	5	0,8%	0%	4,1%	34%	59,8%
Garantia hipotecária	4,5	5	5	0,8%	3,3%	7,4%	26%	61,5%
Nota promissória subscrita pela empresa com aval pessoal	4,0	4	4	0,8%	2,5%	14,8%	55%	26,2%
Nota promissória subscrita pela empresa	3,4	3	3	1,6%	6,6%	49,2%	36%	5,7%
Garantia mútua	2,6	3	3	6,6%	37,7%	43,4%	9,8%	1,6%
<i>Covenants</i> / Carta conforto	1,8	2	2	28,7%	59%	9,8%	1,6%	0%

Fonte: Elaboração própria.

Para obtenção de um financiamento bancário, as empresas atribuem maior relevância (Tabela 3) à garantia hipotecária, ao penhor de depósito e à nota promissória subscrita pela empresa com aval pessoal como garantias necessárias. No total, mais de 80% das empresas consideram essas garantias como relevantes ou muito relevantes para a obtenção de financiamento bancário, o que é confirmado pelas medianas e modas de 4 (relevante) e 5 (muito relevante). Os *covenants*/cartas conforto são o tipo de garantia que apresenta uma média mais baixa, inferior a 2 (pouco relevante e nada relevante) e uma mediana e moda de 2 (pouco relevante). A nota promissória subscrita pela empresa e a garantia mútua apresentam médias de 3,38 e 2,62, respetivamente, o que indica uma relevância intermédia entre as empresas que atribuem e não atribuem relevância a estes tipos de garantias.

Relativamente à questão sobre se existem dificuldades no acesso ao financiamento bancário, 95,1% das empresas responderam que existem dificuldades, apenas 0,1% responderam que não existem dificuldades e 4,1% não manifestaram opinião.

Na Tabela 4 são avaliadas as principais dificuldades no acesso ao financiamento bancário apontadas pelas empresas. Nas garantias exigidas, no tempo de resposta e no montante aprovado associado, a média é igual ou superior a 4, a que corresponde que mais de 80% das empresas inquiridas considera que estas dificuldades são relevantes ou muito relevantes. Em termos médios, os factores menos relevantes apontados são a taxa de juro (3,2) e as comissões e despesas (3,1).

Tabela 4: Dificuldades no acesso ao financiamento bancário

Relevância das dificuldades de acesso ao financiamento	Média	Mediana	Moda	Desvio Padrão	Não relevante	Pouco relevante	Estou indeciso	Relevante	Muito relevante
Garantias exigidas	4,6	5	5	0,841	0,8%	4,9%	3,3%	17,2%	73,8%
Tempo de resposta	4,3	4	4	0,665	0%	1,6%	5,7%	49,2%	43,4%
Montante aprovado	4,2	4	4	0,786	0%	4,9%	8,2%	50%	36,9%
Taxa de juro	3,2	3	3	0,570	0%	5,7%	71,3%	20,5%	2,5%
Comissões e despesas	3,1	3	3	0,597	0%	13,1%	66,4%	19,7%	0,8%

Fonte: Elaboração própria.

Foi colocada a questão sobre se a empresa nos últimos dois anos realizou algum aumento de capital, à qual responderam afirmativamente 76 empresas. Às 76 empresas que realizaram o aumento de capital foi colocada a questão sobre qual a modalidade utilizada. A entrada de capital dos acionistas atuais foi a que obteve mais respostas (28,7%), 7,4% responderam que foi através da entrada de capitais de novos acionistas e 2,5% através da conversão de suprimentos. Apenas uma empresa registou incorporação de prestações suplementares de capital e outras. A transformação de dívida em capital (conversão de crédito sobre sociedade) e a incorporação de reservas não obtiveram qualquer resposta.

A forma de financiamento alternativa mais utilizada pela empresa é o financiamento com recurso ao *Programa Angola Investe*, com 3,3% das respostas. No entanto, saliente-se o facto de 95,1% das empresas indicarem que não utilizaram nenhuma das formas de financiamento alternativas sugeridas (Tabela 5). A percentagem de respostas para o financiamento com recurso a garantia mútua é de apenas 1,6% das respostas. Estes resultados demonstram que não existe, de maneira significativa, um recurso e uma utilização de formas de financiamento alternativas por parte das empresas.

Tabela 5: Formas de financiamento alternativas já utilizadas pela empresa

	Nº de respostas	Percentagem (%)
Financiamento com recurso a garantia mútua	2	1,6
<i>Programa Angola Investe</i>	4	3,3
Nenhuma das anteriores	116	95,1
Total	122	100

Fonte: Elaboração própria.

Na Tabela 6, apresentam-se os resultados da questão das quais as formas alternativas que a empresa pondera utilizar nos próximos dois anos: 15,6% das empresas refere que não irá utilizar nenhuma das formas de financiamento alternativas sugeridas. O financiamento com recurso ao *Programa Angola Investe* obtém 79,5% das respostas, valor superior ao obtido relativo a situações passadas. O empréstimo obrigacionista, o financiamento com recursos a garantias mútuas e a sociedade de

capital de risco representam 4,9% de respostas em relação à intenção de financiamento alternativo.

Tabela 6: Formas de financiamento alternativas que a empresa pondera utilizar nos próximos dois anos

	Nº de respostas	Percentagem (%)
Empréstimos Obrigacionistas	2	1,6
Financiamento com recurso a Garantia Mútua	3	2,5
Sociedades de Capital de Risco	1	0,8
<i>Programa Angola Investe</i>	97	79,5
Nenhuma das anteriores	19	15,6
Total	122	100

Fonte: Elaboração própria.

A utilização de formas de financiamento alternativas não é, em grande medida, tida em atenção no momento da escolha das formas de financiamento a utilizar nos próximos anos, apesar das atuais dificuldades que existem nas formas de financiamento tradicionais, nomeadamente, no financiamento bancário.

Tendo em conta a identificação das principais vantagens na adesão à BODIVA, foi elaborada uma questão para avaliar a relevância que as empresas atribuem a essas vantagens (Tabela 7). As vantagens elencadas no questionário em relação à entrada no Mercado da BODIVA foram consideradas relevantes, o que demonstra uma perspetiva positiva e de reconhecimento das oportunidades decorrentes da entrada em bolsa. As principais vantagens atribuídas à entrada no Mercado da BODIVA são o aumento da visibilidade e notoriedade, o acesso ao mercado de capitais e a estruturação da empresa, cujas médias são, respetivamente, de 3,66; 3,4 e 3,23 apesar do item aceder ao mercado de capitais e estruturação da empresa apresentarem uma mediana correspondente a “estou indeciso”. As vantagens menos valorizadas pelas empresas são antecipar possíveis problemas de sucessão – comum a média, moda e mediana nada relevantes – favorecer o crescimento externo e facilitar o recrutamento, com médias pouco relevantes. Observa-se também que mobilizar fundos para o seu crescimento tem uma média e mediana de “estou indeciso”, apesar da moda ser 3.

Tabela 7: Vantagens da entrada no Mercado da BODIVA

Vantagens da adesão à BODIVA	Média	Mediana	Moda	Desvio Padrão	Não relevante	Pouco relevante	Estou indeciso	Relevante	Muito relevante
Aumento da visibilidade e notoriedade	3,7	4	4	0,653	0%	3,3%	34,4%	56%	6,6%
Aceder ao mercado de capitais	3,4	3	3	0,831	0,8%	10,7%	45,1%	34%	9%
Estruturação da empresa	3,2	3	3	0,914	2,5%	18,9%	36,1%	35%	5,7%
Mobilizar fundos para financiar o seu crescimento	2,9	3	3	0,769	3,3%	23,8%	54,9%	16%	1,6%
Favorecer o crescimento externo	2,5	2	2	0,929	8,2%	52,5%	18,9%	20%	0,9%
Facilitar o recrutamento	2,4	2	2	0,694	6,6%	56,6%	30,3%	5,7%	0%
Antecipar possíveis problemas de sucessão	2,0	2	1	1,092	46,7%	21,3%	17,2%	13%	0%

Fonte: Elaboração própria.

O aumento do endividamento das empresas é considerado pela maioria delas como relevante ou muito relevante face ao aumento do risco tanto para acionistas como para os detentores da dívida, conforme é possível ver na Tabela 8, embora não fosse possível obter respostas de 4 empresas, correspondente a 3,3% do total. Este resultado reflete a abordagem da teoria de Durand (1952), em que o aumento do endividamento provoca o aumento do risco para os acionistas e para os detentores da dívida, sendo exigido um prémio maior para os seus investimentos. Em situações extremas fica implícito o risco de falência resultante de um endividamento excessivo.

Tabela 8: Aumento do endividamento / Aumento do risco

Relações de Conceitos	Nada relevante	Pouco relevante	Estou indeciso	Relevante	Muito Relevante
Aumento do endividamento / Aumento do risco para os acionistas	0%	0%	28%	50%	22%
Aumento do endividamento / Aumento do risco para os detentores da dívida	0%	0%	30,5%	47,5%	22%

Fonte: Elaboração própria.

Daskalakis e Psillak (2009) consideram que o sistema jurídico desempenha um papel fundamental na disponibilidade de financiamento externo de uma empresa, com especial relevância nas PME. No nosso estudo, embora não tivéssemos obtido respostas de quatro empresas, cerca de 51,7% das empresas consideram a relação sistema jurídico / acesso ao financiamento como relevante ou muito relevante, cerca de 30,5% estão na situação estou indeciso e 17,8% consideram que é pouco relevante. A pergunta seguinte tem por objetivo verificar se as empresas têm em atenção teorias de fiscalidade no momento de escolher a sua estrutura de capitais e formas de financiamento: 41,9% das empresas consideram relevante e 14,5% muito relevante, embora não tivéssemos respostas de 5 empresas, o que corresponde a 4,1% do total. Este resultado contradiz o estudo de Pettit e Singer (1985) que consideram as questões fiscais de pouca importância para as PME, porque estas empresas são menos suscetíveis de gerar elevados lucros e, portanto, são menos propensas ao uso do benefício fiscal da dívida. Quando questionadas sobre se a adoção das Normas Internacionais de Relato Financeiro irão tornar a informação contabilística mais credível e homogénea, cerca de 93,1% estão totalmente de acordo, reafirmando que tal poderá melhorar a qualidade da informação contabilística produzida, melhorando assim o relacionamento que mantêm com os bancos (Baas e Schrooten, 2006) e melhorar as condições de acesso ao crédito bancário (Hall et al., 2004).

A maturidade dos ativos versus a maturidade do passivo é uma das questões fundamentais do equilíbrio financeiro. Cerca de 74,4% das empresas considera essa questão relevante ou muito relevante. Este resultado é condizente com o estudo de Graham e Harvey (2001), que através de um inquérito a 392 *Chief Financial Officer's* (CFO's), concluíram que as PME procuram financiar os seus investimentos com dívida, cuja maturidade seja similar à dos ativos que a mesma irá financiar.

Relativamente ao ambiente exterior, as empresas consideram relevante ou muito relevante (94,9% das respostas), o clima macroeconómico do país na influência do endividamento das empresas de curto e de longo prazo. Michaelas et al. (1999), consideram que em períodos de recessão económica as empresas recorrem mais ao

endividamento de curto prazo para responderem a problemas momentâneos de tesouraria. Durante esses períodos de abrandamento económico, os grandes investimentos tendem a ser adiados. Quando a economia começa a crescer e as empresas aumentam os lucros, liquidam os financiamentos de curto prazo, e começam a implementar os grandes investimentos que haviam sido adiados, aumentando assim o endividamento de longo prazo.

Na Tabela 9 analisamos mais detalhadamente como as empresas caracterizam algumas variáveis macroeconómicas da envolvente empresarial em Angola. O funcionamento da justiça é caracterizado como “muito mau funcionamento” por 16,4% das empresas e como “mau funcionamento” por 65,6%. De acordo com Daskalakis e Psillak (2009), o sistema jurídico desempenha um papel fundamental na disponibilidade de financiamento externo de uma empresa, com especial relevância nas PME, dado que 96,7% das respostas são de micro, pequenas e médias empresas. A burocracia é outro dos factores macroeconómicos apontados por 93,4% das empresas como tendo um “muito mau funcionamento” ou “mau funcionamento”. A concorrência/regulação teve 47,5% de respostas como “mau funcionamento” e 42,6% estão indecisos.

A fiscalidade, o financiamento, o prazo de pagamento pelas entidades públicas, a energia, inovação e o poder de compra da população são apontadas como “mau funcionamento ou muito mau funcionamento” por mais de 50% das empresas. O factor capital humano foi o que apresentou mau funcionamento ou estão indecisos, com 49,2% em cada classificação. A rigidez na legislação laboral e o licenciamento foram considerados por, respetivamente, 55,7% e 74,6% das empresas como um factor de “estou indeciso”.

Tabela 9: Clima macroeconómico

Questões Macroeconómicas	Média	Mediana	Moda	Desvio Padrão	Não relevante	Pouco relevante	Estou indeciso	Relevante	Muito relevante
Licenciamento	2,8	3	3	0,476	0%	21,3%	74,6%	4%	0%
Rigidez na legislação laboral	2,7	3	3	0,638	2,5%	35,5%	55,7%	7%	0%
Baixo poder de compra da população	2,5	2	2	0,592	0,8%	50%	46,7%	2%	0,8%
Capital humano	2,5	3	2	0,533	0%	49,2%	49,2%	2%	0%
Concorrência/Regulação	2,5	2	2	0,671	3,3%	47,5%	42,6%	7%	0%
Fiscalização	2,1	2	2	0,667	14,8%	59%	24,6%	2%	0%
Funcionamento da justiça	2	2	2	0,606	16,4%	65,6%	17,2%	1%	0%
Financiamento	1,9	2	2	0,550	17,2%	72,1%	9,8%	1%	0%
Prazo de pagamento pelas entidades públicas	1,9	2	2	0,374	12,3%	84,4%	2,5%	0%	0%
Inovação	1,8	2	2	0,553	28,7%	64,8%	6,6%	0%	0%
Burocracia	1,7	2	2	0,690	43,4%	50%	4,9%	1%	0,8%
Energia	1,6	2	2	0,609	44,3%	50,8%	4,1%	1%	0%

Fonte: Elaboração própria.

4.2. Análise factorial das condições de financiamento

A Análise Factorial pressupõe a existência de um menor número de variáveis não observáveis subjacentes aos dados que expressam o que existe em comum nas variáveis iniciais.

O valor obtido de KMO (0,763) significa, de acordo com Pestana e Gageiro (2014), uma boa Análise Factorial e, uma vez que o teste de Bartlett tem associado um nível de significância de 0,000, conduz à rejeição da hipótese da matriz das correlações na população ser a matriz identidade, mostrando assim que a correlação entre algumas variáveis é estatisticamente significativa.

Tabela 10: Variância total explicada

Componente	Valores próprios iniciais			Extração da Soma dos Quadrados dos Valores			Rotação da Soma dos Quadrados dos Valores		
	Total	% da Variância	% Acumulada	Total	% da Variância	% Acumulada	Total	% da Variância	% Acumulada
1	3,441	34,411	34,411	3,441	34,411	34,411	3,334	33,34	33,34
2	2,419	24,191	58,602	2,419	24,191	58,602	2,526	25,261	58,602

Fonte: Elaboração própria.

Na Tabela 10 apresentamos os resultados da análise factorial, utilizando para a extração dos factores o Método das Componentes Principais. Para efetuar a rotação dos eixos factoriais utilizámos o método ortogonal Varimax com normalização de Kaiser. Verificamos na Tabela 10 que os valores próprios dos dois factores são todos superiores a 1 (critério de Kaiser foi cumprido).

A Análise Factorial resultou na extração de dois factores responsáveis por 58,602% da variância total (Tabela 10). A variância não explicada, de 41,398%, poderá estar relacionada com outros factores menos relevantes, resultantes de outras combinações das variáveis.

Na Tabela 11, o Alfa de Cronbach indica-nos que estamos perante uma consistência interna boa no factor 1 (Alfa de Cronbach = 0,821) e uma consistência interna aceitável no factor 2 (Alfa de Cronbach = 0,782). Relativamente ao Factor 1, a observação das variáveis que contribuem para explicar este factor permite-nos concluir que estamos perante as variáveis relacionadas com a capacidade de gestão do quotidiano da empresa. Este factor é explicado com o resolver de problemas relacionados com o financiamento, crescimento externo e operações no estrangeiro, bem como aspetos internos como a resolução de problemas como o custo da energia e a legislação laboral.

Tabela 11: Matriz das componentes

	Componente		
	1	2	
Antecipar possíveis problemas de sucessão	0,783		Factor 1: Quotidiano da Empresa
Relevância dos Financiamentos / Operações no Estrangeiro	0,745		
Favorecer o crescimento externo	0,677		
Financiamento	0,672		
Energia	0,647		
Relevância do desconto de notas promissórias	0,608		
Rigidez da legislação laboral	0,574		Factor 2: Estrutura Financeira da Empresa
Aumento do endividamento da empresa / Aumento do risco para os acionistas		0,861	
Aumento do endividamento da empresa / Aumento do risco para os detentores da dívida		0,827	
Sistema jurídico / Acesso ao financiamento		0,691	
Alfa de Cronbach	0,821	0,782	

Fonte: Elaboração própria.

Para o Factor 2 contribuem três variáveis, o aumento do endividamento relacionado com os acionistas e os detentores de dívida, sendo que entre ambos existem aspetos jurídicos a ponderar. Sintetizando, as empresas para crescerem e desenvolverem os seus projetos necessitam de um melhor funcionamento da justiça e da simplificação dos aspetos burocráticos.

5. CONCLUSÕES

5.1. Conclusões gerais

O presente artigo foi realizado num período de ocorrência de oscilação ou baixa do preço de petróleo no mercado internacional, gerando uma crise financeira e cambial que provocou alterações profundas da realidade económica e social do país em análise. Durante a elaboração deste trabalho, Angola ressentiu-se dos efeitos destas oscilações, situação derivada de uma economia predominantemente dependente das exportações de petróleo, que originam a maior fonte de receitas e divisas para o Estado, gerando uma crise que afetou todos os setores da sociedade, visto que a maioria dos bens de consumo são importados.

Foi neste contexto que foi realizado o trabalho e foi solicitado às empresas a resposta ao questionário elaborado. A pertinência e atualidade do estudo deve-se ao

facto das questões colocadas serem sobre a realidade e vivência das empresas, das suas escolhas e decisões mas também sobre as suas dificuldades e necessidades.

As ações para conhecer a realidade e as situações que nos rodeiam permitem tomar medidas para melhorar e alterar o futuro das nossas decisões. O processo de decisão está no centro do estudo, pois é a decisão que permite escolher a estrutura de capital das empresas, qual o melhor momento para investir, quais as fontes de financiamento a utilizar e quais os melhores produtos financeiros. No processo de decidir é fundamental o papel do conhecimento das opções disponíveis e das suas características. A revisão da literatura permitiu conhecer algumas das principais teorias que existem sobre a temática do financiamento e aplicá-las em algumas questões.

Os resultados do inquérito apontam para a aplicabilidade da teoria de Durand (1952) em que um aumento do endividamento das empresas é considerado pela maioria das empresas como relevante ou muito relevante face ao aumento do risco tanto para acionistas como para os detentores da dívida. O estudo permitiu também concluir que as empresas do setor industrial em Angola, na província de Benguela em particular, consideram o papel do sistema jurídico fundamental na disponibilidade de financiamento externo, conforme concluíram Daskalakis e Psillak (2009). As empresas têm em conta os benefícios fiscais na escolha das suas estruturas de capitais e formas de financiamento, resultado que contradiz o estudo de Pettit e Singer (1985), que consideram as PME menos suscetíveis de gerar elevados lucros e, portanto, menos propensas ao uso do benefício fiscal da dívida. A maioria das empresas considera que, com as Normas Internacionais de Contabilidade, existirá informação mais credível e homogénea, o que poderá melhorar a qualidade da informação contabilística produzida, facilitando o relacionamento que mantêm com os bancos (Baas e Schrooten, 2006) e melhorando as condições de acesso ao crédito bancário (Hall et al., 2004).

A maioria das empresas do setor industrial em Angola, na província de Benguela, que responderam ao inquérito procuram financiar os seus investimentos com dívida, cuja maturidade seja similar à dos ativos que a mesma irá financiar, resultado de acordo com o estudo de Graham e Harvey (2001). O questionário permitiu concluir que o autofinanciamento é a principal fonte de financiamento, sendo utilizado por 86,9% das empresas, segue-se o crédito bancário utilizado por 7,4% das empresas e, por último, empréstimos/subvenções do Estado, com 5,7%. O financiamento por emissão de ações e

obrigações, o *Programa Angola Investe*, o crédito de fornecedores de imobilizado, não obtiveram respostas, existindo uma preferência muito forte pelo autofinanciamento e pelo crédito bancário em que o papel da Bolsa e dos mercados de capitais é praticamente inexistente.

O produto bancário mais utilizado pelas empresas é o empréstimo de médio longo prazo (superiores a um ano) com 15,6% das respostas, seguindo-se os empréstimos de curto prazo (inferiores a um ano) com 14,8%, o descoberto bancário, com 12,3%, o *leasing* e o financiamento / operações no estrangeiro, com 5,7%. Por último, a conta corrente com 4,9% das respostas. É de realçar que 41% das empresas não utilizam nenhum dos produtos bancários acima referidos, o que mostra o ainda reduzido grau de bancarização da economia angolana.

Para a obtenção de um financiamento bancário, as empresas atribuem maior relevância à garantia hipotecária, penhores de valores e nota promissória subscrita pela empresa com aval pessoal como garantias necessárias. Observamos que 95,1% das empresas considera que existem dificuldades no acesso ao financiamento bancário, 0,1% responderam que não existem dificuldades e 4,1% não manifestaram opinião, o que permite concluir que na generalidade as empresas têm dificuldades no acesso ao crédito bancário. O factor que mais contribui para as dificuldades no acesso ao crédito bancário são as garantias exigidas, o tempo de resposta e o montante aprovado. Este resultado poderia significar que as empresas estariam mais propensas para a utilização de formas de financiamento alternativas, situação que não veio a verificar-se. De acordo com os resultados do inquérito, 95,1% das empresas não utilizou nenhuma das formas de financiamento alternativas sugeridas e 15,6% das empresas também não pondera vir a utilizar nenhuma das formas de financiamento alternativas sugeridas nos próximos dois anos, embora 79,5% das empresas pretendam utilizar o *Programa Angola Investe*. Estes dados são reveladores de alguma rigidez que existe na utilização de formas de financiamento tradicionais, apesar das dificuldades admitidas no seu acesso. Por outro lado, as vantagens de adesão ao mercado bolsista da BODIVA parecem cativar as empresas pelos benefícios que apresentam como o aumento da visibilidade e notoriedade, o acesso ao mercado de capitais e a possibilidade de reestruturação da empresa.

O resultado da análise factorial permitiu concluir que um dos factores é a capacidade de gestão do quotidiano da empresa. Este factor é explicado como o resolver de problemas relacionados com o financiamento, crescimento externo e operações no estrangeiro, bem como aspetos internos como a resolução de problemas como o custo da energia e a legislação laboral. Outro factor na análise factorial é a estrutura do capital da empresa e contribuem três variáveis, o aumento do endividamento relacionado com os acionistas e os detentores de dívida, sendo que entre ambos existem aspetos jurídicos a ponderar. As empresas para crescerem e desenvolverem os seus projetos necessitam de um melhor funcionamento da justiça e da simplificação dos aspetos burocráticos.

A utilização de fontes de financiamento diversificadas e alternativas é um processo demorado, tendo em conta que as formas de financiamento tradicionais estão bastante enraizadas na génese das PME e na mentalidade dos seus dirigentes. O agravamento e limitações das condições de financiamento tradicionais poderia ser uma forma indireta de incentivar a utilização de formas de financiamento alternativas, mas até ao momento não se verifica esta tendência. O acesso ao mercado de capitais, que em Angola ainda está numa fase embrionária, parece estar dedicado apenas às grandes empresas.

5.2. Limitações do estudo e perspetivas futuras de investigação

O percurso de investigação foi marcado pelo rigor, empenho e dedicação para produzir o melhor estudo possível. As notas seguintes são recomendações para futuras pesquisas. A escolha pela opção de construir o questionário de raiz, apesar de se considerar um trabalho mais aplicado ao estudo e à revisão da literatura que foi realizada, provoca um esforço suplementar face à opção de adotar um estudo e um inquérito pré existente. Ressalva-se também o facto de existirem Municípios com poucas ou nenhuma respostas ao inquérito, o que poderá ser um factor limitativo do presente estudo. Seria curioso o alargamento do inquérito a nível nacional e proceder a comparações das respostas entre as várias Províncias ou a obtenção de mais respostas de Grandes empresas e relacionar com as respostas das micro e PME, realizando comparações das formas de financiamento utilizadas, produtos utilizados e a sensibilidade à adesão à BODIVA.

REFERÊNCIAS

- Baas, T. & Schrooten, M. (2006). “Relationship Banking and SMEs: A Theoretical Analysis”. *Small Business Economics*, 27(2-3), 127-137.
- BCA. (2012). *Procedimento para a operacionalização do Programa de apoio as Micros, Pequenas e Médias Empresas*. Luanda. Pp. 1-11
- Daskalakis, N., & Psillaki, M. (2009). “Are the determinants of capital structure country or firm specific?”. *Small Business Economics*, 33(3), 319-333.
- Demirguc-Kunt, A. & Beck, T. (2006). “Small and Medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint”. *Journal of Banking & Finance*, 3(11), 2931-2943.
- Durand, D. (1952). *Cost of debt and equity funds for business: Trends and problems of measurement*. Conference on Research on Business Finance. Universities National Bureau of Economic Research, New York, pp. 215-262.
- Esperança, J.P., & Matias, F. (2009). *Finanças empresariais*. Ed., Texto Editora, Lisboa. ISBN: 9789724740553.
- Garcia, J. L. & Mira, S. F. (2008). “Testing trade-off and pecking order theories financing SMEs”. *Small Business Economics*, 31(2), 117-136.
- George, D., & Mallery, P. (2003), *SPSS for Windows step by step: A simple guide and reference*, 11.0 atualização, 4ª edição, Allyn & Bacon. Boston.
- Graham, J. & Harvey, C. (2001). *The theory and practice of corporate finance: evidence from the field*. *Journal of Financial Economics*, 60(2-3), 187-243.
- Hall, G., Michaelas, N. & Hutchinson, P. (2004). “Determinants of the capital structures of European SMEs”. *Journal of Business Finance & Accounting*, 31(5-6), 711-728.
- Marôco, J. (2014). *Análise Estatística com utilização do PASW Statistics (ex-SPSS)*. (6ª Edição).Pêro Pinheiro: Report Number.
- Marsch, K., Schmieder, C. & Aerssen, K. F. (2010). “Does banking consolidation worsen firms access to credit? Evidence from the German economy”. *Small Bus Economics*, 35(4), 449-465.
- Martins, A., Cruz, I., Augusto, M., Silva, P.P.D., & Gonçalves, P.G. (2011). *Gestão financeira empresarial*. Coimbra Editora, Coimbra.
- Michaelas, N., Chittenden, F. & Poutziouris, P. (1999). “Financial policy and capital structure choice in U.K. SMEs: empirical evidence from company panel data”. *Small Business Economics*, 12(2), 113-130.
- Ministério da Economia de Angola. (2013). *Programa Angola Investe*. Conselho Consultivo da ANIP, Luanda.

- Myers, S. (1976). “The determinants of corporate borrowing”. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147-175.
- Nunes, P. (2015). *Fontes de financiamento*. Disponível na internet: «URL: http://old.knoow.net/cienceconempr/gestao/fonte_de_financiamento.htm».
- Pereira, H.; Tavares, F.; Pacheco, L. & Carvalho, C. (2015). “Determinantes da estrutura de capital das pequenas e Média Empresas do Vinho Verde”. *Revista Universo Contábil*, 11(3), 110-131, doi: 10.4270/ruc.2015324.
- Pestana, M. & Gageiro, J., (2014), *Análise de dados para Ciências Sociais: A complementaridade do SPSS*. 6ª edição, Edições Sílabo. Lisboa.
- Pettit, R. & Singer, R. (1985). “Small business finance: a research agenda”. *Financial Management*, 14(3), 47-60.
- Serrasqueiro, Z. & Nunes, P. (2012). “Is age a determinant of SMEs’ financing decisions? Empirical evidence using panel data models”. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 16(4), 627-654.
- Tavares, F.; Pacheco, L. & Almeida, E. (2015). “Financiamento das Pequenas e Médias Empresas: análise às empresas do distrito do Porto em Portugal”. *RAUSP – Revista de Administração*, São Paulo, 50(2), 254-267.
- Vieira, E.; Pinho, C. & Oliveira, D. (2013). “Concessão de crédito comercial e o financiamento dos clientes: evidência nas empresas portuguesas”. *Revista Universo Contábil*, 9(4), 144-156, DOI:10.4270/RUC.2013435.



O trabalho e³ – Revista de Economia, Empresas e Empreendedores na CPLP está licenciado com uma Licença [Creative Commons - Atribuição-NãoComercial-Compartilha Igual 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

A Criatura contra o Financiador

The Creature against the Financer

Allen Silva¹; Diógenes Fernandes²; Otávio França³.

¹E-mail: allen.silva@gmail.com
Universidade Candido Mendes, Brasil
(UCAM)

²E-mail: diogenesivo@gmail.com
Universidade Candido Mendes, Brasil
(UCAM)

³E-mail: franca@mfd.adv.br
Universidade Candido Mendes, Brasil
(UCAM)

Resumo: O Estado, no ímpeto de contribuir com o desenvolvimento económico, promulga leis atrativas para que o empresário financie a pesquisa. Por sua vez, a falta de controlo e conhecimento da pesquisa financiada, gera o risco da inovação financiada ser prejudicial ao próprio empresário.

Palavras-chave: Estado; Lei; Avanço; Inovação; *Malware*

Abstract: *Aiming to contribute for the economical development, the State proclaims attractive laws for the businessman in order to finance the research. In turn, the lack of control and knowledge of the funded research, generates a risk of failure to the financed innovation as well as to the entrepreneur himself.*

Keywords: *State; Law, Advance; Innovation; Malware*

INTRODUÇÃO

O presente artigo procura, através do método de pesquisa bibliográfica, demonstrar a modificação do paradigma no que tange ao controlo do produto final de uma pesquisa incentivada ou beneficiada nos termos da Lei de Inovação e do Bem.

O país que, no período de 2000 a 2010, criou 75.517 leis, no total de 18 leis por dia desde o ano 2000, tenta inovar com mais uma lei para regulamentar e incentivar a inovação no Brasil. A Lei nº 10.973, de 2 de dezembro de 2004, dispôs sobre incentivos à inovação e à pesquisa científica e tecnológica no ambiente produtivo, sendo alterada pela Lei nº 13.243, de 11 de janeiro de 2016, muito em função da Emenda Constitucional nº 85, de 26 de fevereiro de 2015.

Como a maioria das leis promulgadas em solo tupiniquim, a falta de clareza e agilidade dos órgãos estatais, não gerou uma alteração tão inovadora no mercado como pretendeu o legislador. Como o bom exemplo do pato – que nada, voa e anda mal – a Lei da Inovação não conseguiu melhorar o panorama inovador no Brasil, mudou a regra do jogo no meio de uma crise e não trouxe consigo um aprimoramento dos setores públicos que irão auxiliar nesse processo de apoio à pesquisa.

De acordo com a Pintec (Pesquisa de Inovação Tecnológica, divulgada pelo IBGE), a quantidade de companhias que declararam ter introduzido pelo menos uma inovação em seus projetos aumentou apenas 5%, passando de 33,4%, entre 2003 e 2005, para 38,4%, entre 2006 e 2008, segundo o último balanço.

No presente trabalho, partimos de um caso concreto para ilustrar como o benefício fiscal, que visa fomentar a inovação, pode gerar um prejuízo financeiro para outros ramos empresariais.

1. O CONTROLO

O controlo social faz-se presente desde que os seres humanos passaram a viver em comunidades, sociedades. O Estado nasce com a prerrogativa de implementar o controlo em que habita seus domínios. A necessidade de manutenção da ordem e a imposição de determinados comportamentos coadunaram para a existência do controlo social. A

criação da propriedade privada gera a noção de Estado, este que garante sua manutenção e a imposição dogmática e doutrinária através do controlo exercido.

Assim, o controlo surgiu como uma necessidade de regular o poder. Seria leviano pensar que o detentor do domínio bélico e económico fizesse uso de um auto-limite, de modo a não provocar um desequilíbrio social ou que, pura e simplesmente, busque pautar as suas ações pelo caminho do justo e da ética.

Em termos estatais, o controlo caracteriza-se como sendo uma espécie de instituto de direito público, levando a uma diferenciação entre os órgãos e as vontades envolvidas. Para que se tenha o mínimo de êxito, o órgão controlador tem de ser diferente do controlado. A abrangência do termo controlo também abarca o seu viés social, onde o grupo dominador mantém o dominado sob controlo, enquanto este último é sugado.

Em teoria, o iluminismo tinha o fito de libertar o homem¹ (*rectius*: ser humano), seja no aspeto económico ou social. Portanto, o Estado (monarca) e todo o seu poderio absolutista deveriam ser relegados a um plano inferior ao indivíduo, notadamente respeitando a autonomia de vontade deste último.

Assim, a razão e a cientificidade deveriam sobrepujar a ignorância e o arbítrio. Neste particular, sobre a derrota das trevas pela luz, na saída de um período obscuro dos agouros para a racionalidade, faz-se oportuna a citação a Immanuel Kant:

Esclarecimento (Aufklärung) significa a saída do homem de sua menoridade, pela qual ele próprio é responsável. A menoridade é a incapacidade de se servir de seu próprio entendimento sem a tutela de um outro. É a si próprio que se deve atribuir essa menoridade, uma vez que ela não resulta da falta de entendimento, mas da falta de resolução e de coragem necessárias para utilizar seu entendimento sem a tutela de outro. Sapere aude! (Ousa saber!) Tenha a coragem de te servir de teu próprio entendimento, tal é portanto a divisa do Esclarecimento. Preguiça e covardia são as causas que explicam por que uma grande parte dos seres humanos, mesmo muito após a natureza tê-los declarado livres da orientação alheia ainda permanecem, com gosto e por toda a vida, na condição de menoridade. As mesmas causas explicam por que parece tão fácil outros afirmarem-se como seus tutores. É tão confortável ser menor! Tenho à disposição um pastor que tem consciência

¹ Declaração de Direitos do Homem e do Cidadão: Art.1º. Os homens nascem e são livres e iguais em direitos. As distinções sociais só podem fundamentar-se na utilidade comum.
<http://www.direitoshumanos.usp.br/index.php/Documentos-antiores-%C3%A0-cria%C3%A7%C3%A3o-da-Sociedade-das-Na%C3%A7%C3%B5es-at%C3%A9-1919/declaracao-de-direitos-do-homem-e-do-cidadao-1789.html> (acesso a 9 de abril de 2016).

por mim, um médico que me prescreve uma dieta então não preciso me esforçar. Não me é necessário pensar, quando posso pagar; outros assumirão a tarefa espinhosa por mim. “Resposta à pergunta: O que é o Esclarecimento?”²

Desta forma, o controlo é exercido pelo Estado no intuito de manutenção da ordem através da imposição.

Todavia, a evolução presenciada no século XX possibilitou uma grande inovação nos meios de comunicação e na forma de interação entre os seres humanos, esta ocasionada pela *internet* que, como meio de comunicação instantâneo, causou fissuras nos tradicionais processos de comunicação conhecidos até os anos que encerraram o século XX. O seu uso permite que os seus indivíduos possam ser sujeitos ativos no processo de emissão e geração de conteúdo.

O controlo social pessoal é o realizado em ambiente virtual onde as pessoas se controlam diariamente. E, por isso, nasce a necessidade de haver a privacidade dos indivíduos, pois estes devem contar com um freio à invasão de terceiros e ao poder e domínio Estatal. A privacidade dos seres humanos tem o condão de impedir o acesso de terceiros e limitar o poder do Estado e será oponível, inclusive a esse.

No Brasil, a Constituição advinda da redemocratização garante ao Estado o poder de controlar. No entanto, dá aos cidadãos a garantia de sua privacidade, haja vista a previsão Constitucional que segue:

[...] representantes do povo brasileiro, reunidos em Assembléia Nacional Constituinte para instituir um Estado Democrático, destinado a assegurar o exercício dos direitos sociais e individuais, a liberdade, a segurança, o bem-estar, o desenvolvimento, a igualdade e a justiça como valores supremos de uma sociedade fraterna, pluralista e sem preconceitos, fundada na harmonia social e comprometida, na ordem interna e internacional, com a solução pacífica das controvérsias [...].

No mesmo diploma legal foi instituído que:

² Immanuel Kant, 1985, *Dialética do Esclarecimento*, Tradução de Guido Antonio de Almeida, Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor.

Art 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes:

X - são invioláveis a intimidade, a vida privada, a honra e a imagem das pessoas, assegurado o direito a indenização pelo dano material ou moral decorrente de sua violação;

Conforme já mencionado, a criação e a proliferação da rede mundial dos computadores, determinou a necessidade de adaptar e adequar a legislação Pátria à Era cibernética, assim, visando aproximar a legislação para o cotidiano digital que vive o Brasil, foi promulgada a Lei nº 12.965, de 23 de abril de 2014, que normalizou aspectos morais que hoje em dia necessitam estar dispostos na forma de lei:

Art. 3º A disciplina do uso da internet no Brasil tem os seguintes princípios:
I - garantia da liberdade de expressão, comunicação e manifestação de pensamento, nos termos da Constituição Federal;
II - proteção da privacidade;
III - proteção dos dados pessoais, na forma da lei;
IV - preservação e garantia da neutralidade de rede;
V - preservação da estabilidade, segurança e funcionalidade da rede, por meio de medidas técnicas compatíveis com os padrões internacionais e pelo estímulo ao uso de boas práticas;
VI - responsabilização dos agentes de acordo com suas atividades, nos termos da lei;
VII - preservação da natureza participativa da rede;
VIII - liberdade dos modelos de negócios promovidos na internet, desde que não conflitem com os demais princípios estabelecidos nesta Lei.

Com a proliferação da *internet*, logo surgiram espaços de discussão como fóruns, *chats*, *blogs*, e os *sites* de redes sociais. E isso ocasionou um intenso controlo social gerado por uma excessiva exposição pessoal nas redes sociais. Esse realizado pelos pares, internautas, que se valem da "máscara" para realizar os seus julgamentos sem qualquer filtro ou pudor.

Nessas áreas, com peculiaridades ora públicas, ora privadas, o público passou a divulgar em larga escala, as suas rotinas, com imagens, vídeos e textos. Nos *sites* de redes sociais não basta interagir com os outros ou ter acesso a informações diversas, é praticamente necessário transformar-se na própria informação, como se cada usuário, cada perfil, fosse um veículo de comunicação autónomo.

A busca por conexões é uma forma de tornar-se um expoente de opinião, criando-se um personagem, este emissor de mensagens das mais variadas matizes. Mas, há de se ver que a credibilidade do emissor da mensagem, em alguns casos, advém de simpatias por ideais em comum.

Em tempos de liberdade, não se discute amplamente a potencialidade da *internet* na identificação de usuários por meio daquilo que publicam. Mas em países com regime ditatorial, as comunicações mantidas pela *internet* são inteiramente fiscalizadas.

Graças a uma tecnologia da comunicação é possível que qualquer usuário, com conhecimento avançado em programação, vigie outro usuário por aquilo que ele publica. A vigilância também ocorre entre todos os usuários – especialmente nos espaços públicos das redes sociais *online*.

É interessante mencionar que a rede mundial de computadores fora disponibilizada com o intuito de permanecer um ambiente descaracterizado da vida real, ou seja, em que os usuários se valessem do anonimato para realizar a sua navegação. E, a modificação paradigmática impossibilitou a manutenção de tal princípio.

Assim, existe a possibilidade de encontrar um usuário e de ligá-lo às suas preferências, ainda que isso viole sua privacidade; Pois, muitas vezes, o próprio usuário opta por tornar as suas publicações públicas aos membros da sua rede e não se consegue mensurar a dimensão que sua participação na rede pode atingir, não temos a real consciência dos efeitos de determinada publicação, ou não se sabe determinar sobre a possível vigilância que possa ocorrer.

2. A CRIAÇÃO VOLTA-SE CONTRA O FINANCIADOR

Conforme o relatório “Números de investimento em media online 2013-2014”, disponível no site da IAB Brasil³, em território brasileiro “o mercado publicitário na Internet em 2013 atingiu 25.9% de crescimento e obteve aproximadamente R\$ 5,75

³ O IAB Brasil promove o intercâmbio – nacional e internacional – de experiências e conhecimentos técnicos através de cursos, palestras, publicações, artigos e pesquisas cujos resultados sejam de interesse comum ao mercado.

bilhões, consolidando-se como o segundo maior meio em participação no bolo publicitário, ultrapassando jornais e ficando atrás apenas da TV”⁴.

Por sua vez, a agência de marketing social *We Are Social* divulgou o relatório *Digital, Social e Mobile* de 2015, que mostra as estatísticas completas do uso da *internet* em 2014. No caso específico do Brasil, ficou demonstrado que a população brasileira é uma das maiores usuárias da *internet*, principalmente a *internet mobile* – o que aumenta aproximação com a tecnologia.



E ainda, retornando ao relatório do IAB Brasil, o consumo semanal de media, 14 horas ou mais por semana, aumentou 38% no item “internet (navegando)”. Portanto, somando os dados chega-se a conclusão que comercializar um espaço no *site* se tornou uma fonte de renda.

Ocorre que no ano de 2002, Henrik Aasted Sorensen criou o *plug-in Adblock*. Passado 4 (quatro) anos, Wladimir Palant aprimorou o programa e lançou o *AdBlock Plus* e, em menos de um ano depois, o *plug-in* tornou-se um dos mais adquiridos pelos usuários do navegador *Firefox*⁵. Segundo consta no *site* da *Google*, o *AdBlock* é a extensão mais popular do navegador *Chrome*⁶:

*Com mais de 200 milhões de downloads e contando, AdBlock é uma extensão livre que bloqueia anúncios intrusivos em páginas web, enquanto ajuda a proteger contra malware e rastreamento. Nós mencionamos que o AdBlock é gratuito? As doações são incentivadas, mas nunca são obrigatórias.*⁷

⁴ Disponível em: <<http://iabbrasil.net/conteudos/pesquisas>>. Acesso em 17 jul. 2017.

⁵ Navegador desenvolvido pela Mozilla Corporation (US).

⁶ Navegador desenvolvido pela Google (US).

⁷ <https://chrome.google.com/webstore/detail/adblock/gighmmpiobklfepjocnamgkbbjldom?hl=pt-BR>

Para um melhor entendimento do estudo, é necessário explicar que o *AdBlock* tem a função de tornar a navegação mais limpa, ou seja, ao aceder um *site* de um jornal, o usuário não visualizará os anúncios disponíveis naquela página, conforme os exemplos abaixo:



Portanto, com a instalação do *plug-in*, automaticamente toda a publicidade (ou boa parte dela) é excluída do campo visual do usuário. Apesar do seu desenvolvimento ter sido sem auxílio financeiro, e que para adquirir o *plug-in* o usuário não arca com nenhum custo, utilizo o *AdBlock* como acessório para demonstrar como novas tecnologias que beneficiam muitos usuários (o que se vê), geram um prejuízo (o que não se vê) enorme para os *sites* de jornais e demais páginas que contenham anúncios e são bloqueadas pelo *plug-in AdBlock*.

A crescente preocupação pela privacidade no ambiente digital, gera produtos inovadores, mas conflitantes com a finalidade do incentivo fiscal para inovação, qual seja essencialmente o desenvolvimento económico.

3. O ESTADO EMPREENDEDOR

O Estado com o ímpeto de promover o desenvolvimento económico vem intervindo cada vez mais no quotidiano empresarial. Tal intervenção é legal e tem base constitucional, afinal a Constituição dispõe a proteção da livre iniciativa e dos demais direitos previstos no artigo 170, da Constituição Federal.

Em termos comparativos, o Brasil segue uma estratégia adotada por outros Estados estrangeiros, podemos constatar que esse modelo funciona muito bem, vide o caso da

Apple, Google e outras empresas que se serviram do apoio estatal para financiar as suas pesquisas em troca da produção de produtos que tivessem serventia para fins governamentais, mas, também, para fins comerciais, conseqüentemente, gerando lucros milionários para as empresas patrocinadas.

Em termos nacionais, temos uma forte evolução desse processo empreendedor estatal na Era Vargas, ao criar as primeiras empresas estatais, e já em um tempo mais próximo, com a criação dos “campeões nacionais”⁸.

Além disso, temos como as Agências de Fomento Estaduais, que dão amparo a projetos que contribuam com o desenvolvimento local, em troca de royalties⁹. Por lógica, todas essas formas de fomento, intervenção ou contribuição surgem após a promulgação de uma lei.

Recentemente a Lei da Inovação teve um novo marco e foi encorpada com a promulgação de outras leis que prevêem benefícios fiscais para o empresário que destine alguma verba para a pesquisa:

- a) financiamento não reembolsável para pesquisa acadêmica através das Fundações Estaduais de Amparo à Pesquisa*
- b) subvenção;*
- c) financiamento reembolsável em condições favorecidas (taxas menores, prazos maiores etc.);*
- d) participação no capital do empreendimento;*
- e) capital empreendedor para desenvolvimento de pequenas empresas de base tecnológica;*

Os novos instrumentos legais ampliaram o alcance dos programas de financiamento à P&D. Com os novos instrumentos legais (especialmente Lei de Inovação e Lei do Bem) e com o aumento na execução dos Fundos Setoriais, a FINEP apoiou 923 empresas em quatro anos (2005/out.2008). Considerando o edital de subvenção de novembro de 2008 a FINEP financiou em quatro anos 1.132 empresas.

⁸ Tal nomenclatura foi utilizada pela primeira vez pelo EUA.

⁹ Aqui não vamos entrar no mérito sobre a forma e qual a rentabilidade desses royalties.

Ocorre que a falta de cautela no produto gerado por aquela pesquisa¹⁰, pode ocasionar num aplicativo extremamente popular e, por conseguinte, utilizado por milhares de usuários (o que se vê), mas que gera um enorme prejuízo para um determinado ramo empresarial (o que não se vê).

A Lei nº 8.010/1990 dispõe sobre importações de bens destinados à pesquisa científica e tecnológica, estabelece que são isentas dos impostos de importação e sobre produtos industrializados e do adicional ao frete para renovação da marinha mercante as importações de máquinas, equipamentos, aparelhos e instrumentos, bem como suas partes e peças de reposição, acessórios, matérias-primas e produtos intermediários, destinados à pesquisa científica e tecnológica¹¹.

O disposto neste artigo aplica-se somente às importações realizadas pelo Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico – CNPq, por cientistas, por pesquisadores, por Instituição Científica, Tecnológica e de Inovação – ICT e por entidades sem fins lucrativos ativos no fomento, na coordenação ou na execução de programas de pesquisa científica e tecnológica, de inovação ou de ensino e devidamente credenciados pelo CNPq.¹²

Dessa forma, antes da promulgação da Lei da Inovação e da Lei do Bem, o pesquisador já possuía benefícios concedidos pelo Estado para fomento da sua pesquisa.

Ocorre que o Estado Empreendedor também é o Estado do bem estar social, e por isso tem que arcar com os programas que visam a manutenção do cidadão comum através dos programas sociais. Com a vinda das crises económicas, o Estado passou por dificuldade em fomentar a pesquisa¹³ e resolveu abrir mão de alguma receita tributária em troca do auxílio direto do empresário. Para tanto, promulgou a Lei da Inovação e a Lei do Bem, que dispõe os seguintes incentivos fiscais:

¹⁰ Aqui adotaremos o termo “pesquisa” de forma genérica, visto que trataremos “pesquisa” como sinónimo de “pesquisa de base”, assim como “pesquisa” o desenvolvimento de um aplicativo.

¹¹ Artigo 1º, da Lei nº 8.010, de 29 de março de 1990.

¹² Parágrafo 2º, do artigo 1º, da Lei nº 8.010, de 29 de março de 1990.

¹³ Artigo, 17º, § 1º Considera-se inovação tecnológica a concepção de novo produto ou processo de fabricação, bem como a agregação de novas funcionalidades ou características ao produto ou processo que implique melhorias incrementais e efetivo ganho de qualidade ou produtividade, resultando maior competitividade no mercado.

Art. 17. A pessoa jurídica poderá usufruir dos seguintes incentivos fiscais:

I – dedução, para efeito de apuração do lucro líquido, de valor correspondente à soma dos dispêndios realizados no período de apuração com pesquisa tecnológica e desenvolvimento de inovação tecnológica classificáveis como despesas operacionais pela legislação do Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica - IRPJ ou como pagamento na forma prevista no § 2o deste artigo;

II – redução de 50% (cinquenta por cento) do Imposto sobre Produtos Industrializados - IPI incidente sobre equipamentos, máquinas, aparelhos e instrumentos, bem como os acessórios sobressalentes e ferramentas que acompanhem esses bens, destinados à pesquisa e ao desenvolvimento tecnológico;

III – depreciação integral, no próprio ano da aquisição, de máquinas, equipamentos, aparelhos e instrumentos, novos, destinados à utilização nas atividades de pesquisa tecnológica e desenvolvimento de inovação tecnológica, para efeito de apuração do IRPJ e da CSLL; (Redação dada pela Lei nº 11.774, de 2008)

IV – amortização acelerada, mediante dedução como custo ou despesa operacional, no período de apuração em que forem efetuados, dos dispêndios relativos à aquisição de bens intangíveis, vinculados exclusivamente às atividades de pesquisa tecnológica e desenvolvimento de inovação tecnológica, classificáveis no ativo diferido do beneficiário, para efeito de apuração do IRPJ;

V – (Revogado pela de Medida Provisória nº 497, de 2010)

VI – redução a 0 (zero) da alíquota do imposto de renda retido na fonte nas remessas efetuadas para o exterior destinadas ao registro e manutenção de marcas, patentes e cultivares.

Por sua vez, a já mencionada Lei nº 11.196/2005 (Lei do Bem), dispõe de seis benefícios fiscais:

Art. 21. A União, por intermédio das agências de fomento de ciências e tecnologia, poderá subvencionar o valor da remuneração de pesquisadores, titulados como mestres ou doutores, empregados em atividades de inovação tecnológica em empresas localizadas no território brasileiro, na forma do regulamento. (Vigência) (Regulamento)

Parágrafo único. O valor da subvenção de que trata o caput deste artigo será de:

I - até 60% (sessenta por cento) para as pessoas jurídicas nas áreas de atuação das extintas Sudene e Sudam;

II - até 40% (quarenta por cento), nas demais regiões.

Art. 22. Os dispêndios e pagamentos de que tratam os arts. 17 a 20 desta Lei (Vigência) (Regulamento)

I - serão controlados contabilmente em contas específicas; e

II - somente poderão ser deduzidos se pagos a pessoas físicas ou jurídicas residentes e domiciliadas no País, ressalvados os mencionados nos incisos V e VI do caput do art. 17 desta Lei.

Art. 23. O gozo dos benefícios fiscais e da subvenção de que tratam os arts. 17 a 21 desta Lei fica condicionado à comprovação da regularidade fiscal da pessoa jurídica.

Tal norma é regulamentada pelo Decreto nº 5.798, que dispõe o que a pessoa jurídica poderá usufruir:

Art. 3º A pessoa jurídica poderá usufruir dos seguintes incentivos fiscais:

I - dedução, para efeito de apuração do lucro líquido, de valor correspondente à soma dos dispêndios realizados no período de apuração com pesquisa tecnológica e desenvolvimento de inovação tecnológica, classificáveis como despesas operacionais pela legislação do Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica - IRPJ, ou como pagamento na forma prevista no § 1º deste artigo;

II - redução de cinquenta por cento do Imposto sobre Produtos Industrializados - IPI incidente sobre equipamentos, máquinas, aparelhos e instrumentos, bem como os acessórios sobressalentes e ferramentas que acompanhem esses bens, destinados à pesquisa e ao desenvolvimento tecnológico;

III - depreciação acelerada, calculada pela aplicação da taxa de depreciação usualmente admitida, multiplicada por dois, sem prejuízo da depreciação normal das máquinas, equipamentos, aparelhos e instrumentos novos, destinados à utilização nas atividades de pesquisa tecnológica e desenvolvimento de inovação tecnológica, para efeito de apuração do IRPJ;

III - depreciação acelerada integral, no próprio ano da aquisição, de máquinas, equipamentos, aparelhos e instrumentos, novos, destinados à utilização nas atividades de pesquisa tecnológica e desenvolvimento de inovação tecnológica, para efeito de apuração do IRPJ e da CSLL; (Redação dada pelo Decreto nº 6.909, DE 2009);

IV - amortização acelerada, mediante dedução como custo ou despesa operacional, no período de apuração em que forem efetuados, dos dispêndios relativos à aquisição de bens intangíveis, vinculados exclusivamente às atividades de pesquisa tecnológica e desenvolvimento de inovação tecnológica, classificáveis no ativo diferido do beneficiário, para efeito de apuração do IRPJ;

V - crédito do imposto sobre a renda retido na fonte, incidente sobre os valores pagos, remetidos ou creditados a beneficiários residentes ou domiciliados no exterior, a título de royalties, de assistência técnica ou científica e de serviços especializados, previstos em contratos de transferência de tecnologia averbados ou registrados nos termos da Lei no 9.279, de 14 de maio de 1996, nos seguintes percentuais:

a) vinte por cento, relativamente aos períodos de apuração encerrados a partir de 1º de janeiro de 2006, até 31 de dezembro de 2008;

b) dez por cento, relativamente aos períodos de apuração encerrados a partir de 1º de janeiro de 2009, até 31 de dezembro de 2013; e

VI - redução a zero da alíquota do imposto sobre a renda retido na fonte nas remessas efetuadas para o exterior destinadas ao registro e manutenção de marcas, patentes e cultivares.

Como se pode observar, das normas acima expostas, o legislador ateve-se a controlar as formas do que usar, como usar e para que usar, visando coibir desvios de finalidade das receitas oriundas do incentivo fiscal, no entanto, não previu o controlo do objeto da pesquisa¹⁴.

4. CONCLUSÃO

Espera-se que fique claro, para o leitor, que é de suma importância um estudo anterior ao investimento beneficiado pelo incentivo fiscal, para que fruto da pesquisa incentivada não seja prejudicial. Porquanto, o Estado renúncia de uma receita para fomentar o desenvolvimento económico.

O qual, por sua vez, não terá o devido alcance se o resultado da pesquisa beneficiada (o que se vê) ocasionar prejuízo em determinado seguimento empresarial (o que não se vê). Pois, considerando o exemplo utilizado no presente artigo e, conforme um estudo elaborado pela empresa de marketing Juniper Research, existe a expectativa de prejuízo de bilhões de dólares em lucro nos próximos quatro anos no setor de media digital, em função de produtos inovadores.

REFERÊNCIAS

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Disponível em: <<https://goo.gl/6ueXqp>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. Lei nº 10.973, de 2 de dezembro de 2004. Dispõe sobre incentivos à inovação e à pesquisa científica e tecnológica no ambiente produtivo e dá outras providências. Disponível em: <<https://goo.gl/z5MrTk>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. Lei nº 13.243, de 11 de janeiro de 2016. Dispõe sobre estímulos ao desenvolvimento científico, à pesquisa, à capacitação científica e tecnológica e à inovação e altera a Lei no 10.973, de 2 de dezembro de 2004, a Lei no 6.815, de 19 de agosto de 1980, a Lei no 8.666, de 21 de junho de 1993, a Lei no 12.462, de 4 de agosto de 2011, a Lei no 8.745, de 9 de dezembro de 1993, a Lei no 8.958, de 20 de dezembro

¹⁴ Aqui passaremos a tratar pesquisa como inovação tecnológica.

de 1994, a Lei no 8.010, de 29 de março de 1990, a Lei no 8.032, de 12 de abril de 1990, e a Lei no 12.772, de 28 de dezembro de 2012, nos termos da Emenda Constitucional no 85, de 26 de fevereiro de 2015. Disponível em: <<https://goo.gl/FTyCqB>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. Decreto nº 5.563, de 11 de outubro de 2005. Regulamenta a Lei nº 10.973, de 2 de dezembro de 2004, que dispõe sobre incentivos à inovação e à pesquisa científica e tecnológica no ambiente produtivo, e dá outras providências. Disponível em: <<https://goo.gl/LwBsn9>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. Lei nº 8.010, de 29 de março de 1990. Dispõe sobre importações de bens destinados à pesquisa científica e tecnológica, e dá outras providências. Disponível em: <<https://goo.gl/BCD4LX>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. Lei nº 11.196, de 21 de novembro de 2005. Institui o Regime Especial de Tributação para a Plataforma de Exportação de Serviços de Tecnologia da Informação - REPES, o Regime Especial de Aquisição de Bens de Capital para Empresas Exportadoras - RECAP e o Programa de Inclusão Digital; dispõe sobre incentivos fiscais para a inovação tecnológica; altera o Decreto-Lei no 288, de 28 de fevereiro de 1967, o Decreto no 70.235, de 6 de março de 1972, o Decreto-Lei no 2.287, de 23 de julho de 1986, as Leis nos 4.502, de 30 de novembro de 1964, 8.212, de 24 de julho de 1991, 8.245, de 18 de outubro de 1991, 8.387, de 30 de dezembro de 1991, 8.666, de 21 de junho de 1993, 8.981, de 20 de janeiro de 1995, 8.987, de 13 de fevereiro de 1995, 8.989, de 24 de fevereiro de 1995, 9.249, de 26 de dezembro de 1995, 9.250, de 26 de dezembro de 1995, 9.311, de 24 de outubro de 1996, 9.317, de 5 de dezembro de 1996, 9.430, de 27 de dezembro de 1996, 9.718, de 27 de novembro de 1998, 10.336, de 19 de dezembro de 2001, 10.438, de 26 de abril de 2002, 10.485, de 3 de julho de 2002, 10.637, de 30 de dezembro de 2002, 10.755, de 3 de novembro de 2003, 10.833, de 29 de dezembro de 2003, 10.865, de 30 de abril de 2004, 10.925, de 23 de julho de 2004, 10.931, de 2 de agosto de 2004, 11.033, de 21 de dezembro de 2004, 11.051, de 29 de dezembro de 2004, 11.053, de 29 de dezembro de 2004, 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, 11.128, de 28 de junho de 2005, e a Medida Provisória no 2.199-14, de 24 de agosto de 2001; revoga a Lei no 8.661, de 2 de junho de 1993, e dispositivos das Leis nos 8.668, de 25 de junho de 1993, 8.981, de 20 de janeiro de 1995, 10.637, de 30 de dezembro de 2002, 10.755, de 3 de novembro de 2003, 10.865, de 30 de abril de 2004, 10.931, de 2 de agosto de 2004, e da Medida Provisória no 2.158-35, de 24 de agosto de 2001; e dá outras providências. Disponível em: <<https://goo.gl/iMz53N>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. Decreto nº 5.798, de 7 de junho de 2006. Regulamenta os incentivos fiscais às atividades de pesquisa tecnológica e desenvolvimento de inovação tecnológica, de que

tratam os arts. 17 a 26 da Lei no 11.196, de 21 de novembro de 2005. Disponível em: <<https://goo.gl/W7EgJB>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. NBR 10520. Informação e documentação: citações em documentos: apresentação. Rio de Janeiro, 2002. Disponível em: <<https://goo.gl/SCbJhn>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. NBR 12225. Informação e documentação – Lombada – Apresentação. Rio de Janeiro, 2004. Disponível em: <<https://goo.gl/eQtvE2>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. NBR 14724. Informação e documentação — Trabalhos acadêmicos — Apresentação. Rio de Janeiro, 2005. Disponível em: <<https://goo.gl/rMz71Y>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. NBR 15287. Informação e documentação — Projeto de pesquisa — Apresentação. Rio de Janeiro, 2005. Disponível em: <<https://goo.gl/7TwZhD>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. NBR 6021. Informação e documentação – Publicação periódica científica impressa – Apresentação. Rio de Janeiro, 2003. Disponível em: <<https://goo.gl/zLFZoR>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. NBR 6022. Informação e documentação – Artigo em publicação periódica científica impressa – Apresentação. Rio de Janeiro, 2002. Disponível em: <<https://goo.gl/cj91Zc>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. NBR 6023. Informação e documentação – Referências – Elaboração. Rio de Janeiro, 2002. Disponível em: <<https://goo.gl/ktLCp5>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. NBR 6024. Informação e documentação – Numeração progressiva das seções de um documento escrito – Apresentação. Rio de Janeiro, 2003. Disponível em: <<https://goo.gl/PN5fBc>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. NBR 6027. Informação e documentação – Sumário – Apresentação. Rio de Janeiro, 2003. Disponível em: <<https://goo.gl/bDBYPx>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. NBR 6028. Informação e documentação – Resumo – Apresentação. Rio de Janeiro, 2003. Disponível em: <<https://goo.gl/bshzXN>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. NBR 6029. Informação e documentação – Livros e folhetos – Apresentação. Rio de Janeiro, 2006. Disponível em: <<https://goo.gl/uwJBMd>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. NBR 6032. Abreviação de títulos de periódicos e publicações seriadas. Rio de Janeiro, 1989. Disponível em: <<https://goo.gl/d3iQtn>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

_____. NBR 6034. Informação e documentação – Índice – Apresentação. Rio de Janeiro, 2004. Disponível em: <<https://goo.gl/Ei1ygV>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

MAZZUCATO, Mariana. O Estado Empreendedor – Desmascarando o Mito do Setor Público Vs. o Setor Privado. Portfolio – Penguin, 2014.

MICKLETHWAIT, John. A quarta revolução: A corrida global para reinventar o Estado. Portfolio – Penguin, 2015

PEREIRA, José Matias. Gestão de inovação: a lei de inovação tecnológica como ferramenta de apoio às políticas industrial e tecnológica do Brasil. São Paulo. RAE-eletrônica, 2005. Disponível em: <<https://goo.gl/N9iEFE>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

[SALIM, Marcel. Por que o Brasil não está no ranking das 100 cidades inovadoras. Exame.com. Disponível em: <<https://goo.gl/t16dY9>>. Acesso em: 13 jul. 2017.](#)

Pesquisa de Inovação. IBGE, 2014. Disponível em: <<https://goo.gl/9mErjz>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

MEDIATI, Nick. Adblock, Adblock Plus arrives for Windows 10 Insider users. PCWORLD. 2016. Disponível em: <<https://goo.gl/RyF1MR>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

LARKIN, Erik. Adblock Plus. PCWORLD. 2016. Disponível em: <<https://goo.gl/mdC4LX>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

Relatório – investimentos digitais. PWC e IAB US. 2015. Disponível em: <<https://goo.gl/JGyhyD>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

Relatório – números de investimento em mídia online 2013-2014. IAB Brasil. Disponível em: <<https://goo.gl/JGyhyD>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

Relatório – indicadores da internet no Brasil – dados nov-2013. Comitê de Métricas de Audiência e Pesquisa de Mercado. Disponível em: <<https://goo.gl/JGyhyD>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

I Censo Legislativo 2005. Programa Interlegis. 2008. Disponível em: <<https://goo.gl/FNM7jR>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

Relatório – digital retail marketing: coupons, advertising & consumer engagement 2016-2020 – Disponível em: <<https://goo.gl/rTgoxf>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

Relatório – worldwide digital advertising 2016-2020 – Disponível em: <<https://goo.gl/ioSdTx>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

Relatório – digital, social e mobile de 2015. A agência de marketing social We Are Social. Disponível em: <<https://goo.gl/HTBTgD>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios – Acesso a internet e posse de telefone móvel celular para uso pessoal. IBGE, 2011. Disponível em: <<https://goo.gl/QC2Gtd>>. Acesso em: 13 jul. 2017.



O trabalho e³ – Revista de Economia, Empresas e Empreendedores na CPLP está licenciado com uma Licença [Creative Commons - Atribuição-NãoComercial-Compartilha Igual 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

Análise da taxa SELIC, PIB E Inflação no Brasil, no período de 2007 a 2016

Analysis of SELIC rate, GDP and Inflation in Brazil, from 2007 to 2016

Nilson Gonçalves¹; Leandro Meira²; Gisele Gusmão³; Tand Cordeiro⁴; Claudinel Dias⁵.

¹E-mail: n.juneo@hotmail.com
Universidade Estadual de Montes Claros
(UNIMONTES)

²UNIMONTES

³Universidade Federal de Viçosa (UFV);
UNIMONTES.

⁴UNIMONTES

⁵UNIMONTES

Resumo: No presente artigo busca-se identificar uma relação entre mudanças na taxa básica de juros (SELIC), no Brasil, sobre a inflação e o PIB, bem como o grau dessa relação. No contexto da política monetária, entende-se que uma redução da taxa de juros implica um aumento da atividade produtiva e, por outro lado, uma tendência a um aumento na inflação. Para responder a essa questão, utilizou-se além de análise descritiva, o coeficiente linear de *Pearson* que mede o grau de relação entre as variáveis em estudo. Logo, conclui-se que a variação na taxa de juros possui maior relação sobre o PIB e menor relação com a inflação.

Palavras-chave: Taxa SELIC; PIB; Inflação.

Abstract: This article aims to identify a relation between changes in the base interest rate (SELIC), in Brazil, on inflation and GDP (Gross Domestic Product), as well as the degree of this relation. In monetary policy context, it is understood that a reduction in the interest rate implies an increase in productive activity and, on the other hand, a tendency towards an increase in inflation. In order to answer this question, Pearson's linear coefficient, which measures the degree of relationship between the variables under study, was used in addition to descriptive analysis. Therefore, it can be concluded that the variation in the interest rate has a greater relation to GDP and a lower relation with inflation.

Keywords: SELIC rate, GDP, Inflation.

INTRODUÇÃO

No Brasil, o principal mecanismo de controlo inflacionário utilizado pelas autoridades monetárias é a taxa de juros. Esse mecanismo tornou-se ainda mais importante, a partir de junho de 1999, quando foi adotado no Brasil o sistema de metas inflacionárias, que já vinha sendo adotado na maioria dos países da América Latina. A partir de então, ficou claro que a preocupação primordial da política económica deveria ser o alcance das metas estabelecidas (LEITE; ALMEIDA, 2012).

A taxa básica de juros, SELIC¹, é uma espécie de teto para os juros pagos pelos bancos nos depósitos a prazo. A partir dela, os bancos também definem qual a taxa que vão cobrar de quem procura por empréstimos. Esta taxa é usada para operações de curtíssimo prazo entre os bancos, que, quando querem tomar recursos emprestados de outros bancos por um dia, oferecem títulos públicos como lastro, visando reduzir o risco e, conseqüentemente, a remuneração da transação (BCB, 2007).

As decisões do Comité de Política Monetária (Copom) sobre a taxa de juros SELIC têm sido acompanhadas por diversas instituições e analistas financeiros, agentes económicos, académicos, políticos etc. com o intuito de entender e prever possíveis movimentos na taxa de juros. O Copom é o órgão decisório da política monetária do Banco Central do Brasil e o responsável por definir a meta para a taxa Selic, tendo sido instituído em 20 de junho de 1996 (CAETANO; SILVA JR; CORRÊA, 2011).

A SELIC é utilizada também para estipular o valor do capital nas operações de mercado aberto com títulos públicos (*open market*). Nessas operações, a taxa média de um dia é denominada no mercado por Taxa Média Selic (TMS). Além disso, é denominada uma taxa “*over*” adequada para dias úteis e determinadas para operações com títulos públicos de emissão do Governo Federal (ASSAF NETO, 2006).

A importância da definição da taxa de juros pelo BCB (Banco Central do Brasil) é a capacidade que essa variável possui para influenciar o comportamento do nível de preços e a atividade da economia (MENDOÇA, 2005). Em outras palavras, Muniz et al. (2012) descreve que é através da SELIC que o Banco Central controla o nível de preços e ajusta o grau de demanda agregada. Conforme Mendonça (2005), deve-se destacar que é através da taxa SELIC que as demais taxas, por mediação, são determinadas.

¹ SELIC – Sistema Especial de Liquidação e Custódia.

Segundo Machado e Pontili (2008), a taxa de juros é alterada através de decisões com o objetivo de cumprir as metas de inflação, que também são estabelecidas pelo Banco Central. De acordo com Carvalho e Silva (2008, p.15), “a taxa Selic é ajustada frequentemente para que os preços tendam para o objetivo da inflação estabelecida”.

Sabe-se que a elevação da taxa de juros gera a diminuição do consumo e do investimento, como consequência ocasiona a diminuição dos preços dos produtos o que causa queda nos índices de inflação. Dessa forma, a SELIC é utilizada pelo governo como mecanismo monetário para combater a inflação (LIMA, 2015).

No Brasil, a inflação surgiu por meio de uma acelerada expansão do crédito. Cronistas, economistas e historiadores relatam o início da explosão inflacionária no final do século XIX, o qual passou a ganhar destaque durante a década de 1980 (CARDOSO, 2007, p. 95).

Para Lopes e Rossetti (2001, p. 303)

[...] a inflação é caracterizada por um aumento no nível geral de preços. Mas para ser característica típica da inflação, o aumento precisa alcançar todas as camadas e conjuntos de fatores de produção e de bens e serviços finais movimentadas na economia. Por causa do efeito generalizado do aumento de preços, a elaboração de índices que servem como indicação da inflação.

O IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) é o índice mais importante do ponto de vista da política econômica. Além de ser, segundo Oliveira *et al.* (2011), medidor oficial da inflação no país, foi determinado pelo Conselho Monetário Nacional como parâmetro para o sistema de metas de inflação implementado no Brasil em 1999.

O IPCA é o índice de preços oficial definido pelo Conselho Monetário Nacional para o regime de metas, para a inflação é o IPCA disponibilizado pelo IBGE. O IPCA mede a variação de preços nos bens consumidos por famílias com renda de 1 a 40 salários mínimos, em nove regiões metropolitanas (Belém, Belo Horizonte, Curitiba, Fortaleza, Porto Alegre, Recife, Rio de Janeiro, Salvador e São Paulo), no Distrito Federal e no município de Goiânia. O IPCA é um índice de *Laspeyres* que calcula a variação dos preços de bens e serviços entre dois períodos (comparação dos preços vigentes nos trinta dias do período de referência e com os trinta dias do período base),

ponderando a participação dos gastos com cada bem no consumo total (MENDONÇA, 2007).

No cenário económico brasileiro, o regime de metas de inflação foi implementado de acordo com as características macroeconómicas do país aquando da implementação em meados de 1999, no que diz respeito à escolha das metas, dos intervalos de variação e do índice que mediria a inflação. Esse processo e os debates que foram surgindo ao longo do mesmo serão expostos por esse trabalho, que apresentará em sua última secção uma explicação teórica e empírica mais detalhada de um dos motivos de grande discussão entre os proponentes do regime de metas inflacionárias e seus críticos, que é a escolha do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) como balizador da inflação (CARRARA; CORREA, 2012).

A política monetária é implementada levando em conta a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) cheio. Como forma de flexibilizar a estratégia monetária adotada, foram definidos intervalos de tolerância para a inflação (MENDONÇA, 2007).

Um ponto de grande importância para a análise do regime de metas para inflação advém do facto de o IPCA ser muito sensível aos reajustes nos preços administrados por contratos e monitorados (que dependem da autorização prévia do governo ou de algum órgão do poder público). Devido à alteração da estrutura do IPCA, em agosto de 1999, os preços administrados passaram a ter um peso que corresponde a 28,7% na sua composição (MENDONÇA, 2007).

É notório o argumento de que o BCB utiliza a taxa SELIC como principal instrumento para o controlo da inflação. Entretanto, uma parte não desprezível da inflação medida pelo IPCA não é sensível à taxa SELIC, uma vez que os preços administrados são, em sua maioria, determinados por contratos e dependem da observação da inflação passada medida por IGPs (Índice Geral de Preços). Logo, a taxa de juros não estaria sendo utilizada de forma adequada. A sua aplicação correta deveria levar em conta pressões de demanda que levam a elevações nos preços livres. A resposta da taxa de juros à inflação dos preços livres e à inflação dos preços administrados é analisada sob uma perspectiva econométrica na secção a seguir (MENDONÇA, 2007).

A dinâmica da função de reação do Banco Central do Brasil indica que a taxa SELIC reage às variações da taxa nominal de câmbio, as quais são o principal determinante da variação do IPCA. Dessa forma, o BCB termina por elevar a taxa de juros básica para combater pressões inflacionárias que não advêm necessariamente do lado da demanda da economia, mas que são causadas frequentemente pelas pressões de custo oriundas dos efeitos da desvalorização cambial sobre o custo de produção das firmas. Como a inflação brasileira é predominantemente uma inflação de custos, a política monetária só pode ter impacto sobre a taxa de inflação por intermédio de aumentos significativos da taxa básica de juros (OREIRO, PAULA; AMARAL, 2012).

O PIB (Produto Interno Bruto) é um dos principais indicadores de uma economia. Ele demonstra o valor de toda a riqueza gerada no país, sendo o conjunto de todos os bens e serviços finais produzidos num país durante certo período de tempo. O PIB só leva em conta para cálculo, os bens e serviços finais, para não calcular o mesmo item mais de uma vez (IBGE, 2007).

Mankiw (2013, p. 468) define o PIB como um “valor de mercado de todos os bens e serviços finais produzidos em um país em dado período”. Para o autor, o PIB é determinado pelo total da renda de todas as pessoas da economia e pelo total de despesa com bens e serviços que foram produzidos na economia (MANKIW, 2013, p. 466). Já para Assaf Neto (2009, p.6), “o Produto Interno Bruto de uma economia equivale ao valor, a preços de mercado, dos bens e serviços realizados em um país em certo período de tempo”.

Esse custo de se combater a inflação surge porque os preços administrados, que representam 29,5% do IPCA, apresentam constantemente uma tendência de crescimento maior do que a dos preços livres, o que acaba aumentando a parcela da inflação captada pelo IPCA insensível a aumentos na taxa de juros. Sendo assim, os formuladores de política são obrigados a elevar a um nível mais alto os juros (SELIC) para reprimir excessivamente os preços livres, de forma a compensar a forte pressão exercida pelos preços monitorados. Mantém-se, assim, a SELIC num nível superior àquele que seria necessário se todos os preços fossem livres. Em consequência dos juros elevados, a demanda agregada é reprimida, o que, por sua vez, acaba gerando redução da taxa de crescimento económico e um possível aumento da dívida pública, já que a mesma é vinculada à SELIC (CARRARA; CORREA, 2012).

Durante a década analisada, entre 2007 a 2016, o PIB manteve um considerável crescimento desde 2007 até 2008, quando começou a cair. Vale ressaltar que em 2008 e 2009 a economia mundial foi abalada pela crise ocorrida nos Estados Unidos, o que pode ter influenciado o PIB brasileiro. O PIB brasileiro teve o seu pico nessa década em 2010 e, após esse ano, em 2012 começou a decrescer até chegar ao ano de 2014 com taxas negativas.

Desta forma, busca-se no presente artigo identificar a correlação entre a taxa de juros básica da economia brasileira (SELIC), com o nível da atividade económica do país (PIB), e com a inflação (IPCA). Questiona-se o grau de influência da política monetária, em especial, da taxa de juros básica da economia sobre o nível da atividade produtiva e sobre a inflação.

MÉTODO

Além de uma análise descritiva, que segundo Santos (1999) trata-se de um levantamento das características conhecidas que são componentes do facto, do problema ou do fenómeno em estudo, busca-se identificar o grau de correlação entre a taxa básica de juros, a inflação e a variação do PIB, entre 2007 e 2016, por meio do coeficiente de correlação linear de *Pearson*.

O coeficiente de correlação linear de *Pearson* não diferencia entre as variáveis dependentes e independentes, ou seja, o grau de correlação entre X e Y é o mesmo que entre Y e X, portanto a correlação não se aplica à distinção de causalidade simples ou recursiva (SCHIELD, 1995).

É importante também descrever o carácter adimensional do coeficiente. Não faz sentido interpretar uma correlação de 0,2 como 20%, pois também este valor não se refere à proporção, por exemplo, uma correlação de 0,2 não pode ser interpretada como o dobro de 0,1 (CHEN; POPOVIC, 2000).

Outra hipótese é de que as duas variáveis tenham distribuição normal bivariada conjunta, ou seja, para cada X dado como variável Y é normalmente distribuída (SNEDECOR; COCHRAN, 1980).

Na prática o coeficiente (r) é interpretado como um indicador que descreve a interdependência entre as variáveis X e Y. A interpretação para $r = 1$ é de que existe

correlação linear perfeita entre as variáveis X e Y. Logo, para $r = -1$ tem-se correlação linear perfeita negativa. E para $r = 0$, não existe correlação linear entre as variáveis X e Y. Mas valores extremos, como 0 e 1, dificilmente são encontrados na prática.

Desta forma, o coeficiente de correlação, segundo Callegari-Jacques (2003), pode ser avaliado qualitativamente da seguinte maneira: i) se $0,00 < |r| < 0,30$, existe fraca correlação linear; ii) se $0,30 < |r| < 0,60$, existe moderada correlação linear; iii) se $0,60 < |r| < 0,90$, existe forte correlação linear; e, iv) se $0,90 < |r| < 1,00$, existe correlação linear muito forte.

Fonte e tratamento dos dados

Como visto na secção anterior, para que se possa realizar o teste de correlação de *Pearson*, antes é necessário verificar se as séries em estudo apresentam distribuição normal.

A maior parte das estatísticas foi construída sob a hipótese de normalidade. Por tal razão, é imprescindível a existência de um teste para testar a normalidade de um conjunto de dados (THODE JR, 2002). Os testes de normalidades são empregados para verificar a distribuição normal de dados. Para este estudo será aplicado o teste de normalidade *Shapiro-Wilk* para as séries da variação percentual trimestral do PIB, para a taxa trimestral acumulada da inflação e para a média trimestral da taxa SELIC, entre 2007 e 2016.

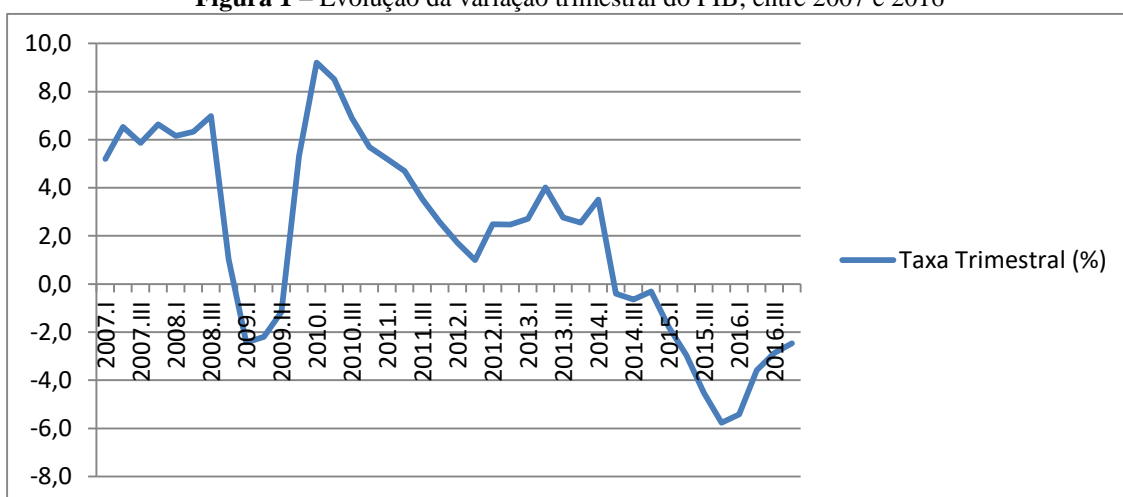
Para a realização do teste de correlação foram coletadas as séries da variação percentual do PIB, a taxa SELIC e a inflação. De acordo com Gujarati (2000), os dados podem ser coletados em intervalos de tempo regulares, podendo estes serem diários, semanais, mensais, anuais entre outros. Neste caso, as séries serão trimestrais. Os dados da taxa SELIC foram coletados no site do Banco Central do Brasil, que são uma média do trimestre calculada com os valores diários referentes à taxa de juros, os dados da inflação são o acumulado trimestral e foram coletados no site do IPEA, e os dados da variação percentual trimestral do PIB foram coletados no site do IBGE.

Ressalta-se que será considerado para os testes estatísticos um nível de significância de 0,05 (ou 5%) e para a realização dos testes será utilizado o *software* Stata.

RESULTADOS E DISCUSSÃO

A evolução percentual trimestral do PIB brasileiro entre os anos de 2007 a 2016 é apresentada na figura 1. No Brasil, vários factores influenciam o PIB, dentre eles, estão o consumo, tanto pelo governo como pelas famílias, o investimento privado e público e as exportações líquidas. Os cálculos do PIB são feitos e divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE.

Figura 1 – Evolução da variação trimestral do PIB, entre 2007 e 2016



Fonte: Elaborado pelos próprios autores com base nos dados do IBGE (2017).

Como demonstra a Figura 1, a variação do PIB manteve-se num considerável crescimento desde 2007 até o segundo trimestre de 2008, quando começou a cair. Vale ressaltar que em 2008 e 2009 a economia mundial foi abalada pela crise ocorrida nos Estados Unidos, o que pode ter influenciado o PIB brasileiro.

Após o período de crise, o PIB brasileiro voltou a ter uma variação trimestral positiva, isto é, 9,2% no primeiro trimestre de 2010, destacando-se com o maior valor da série analisada.

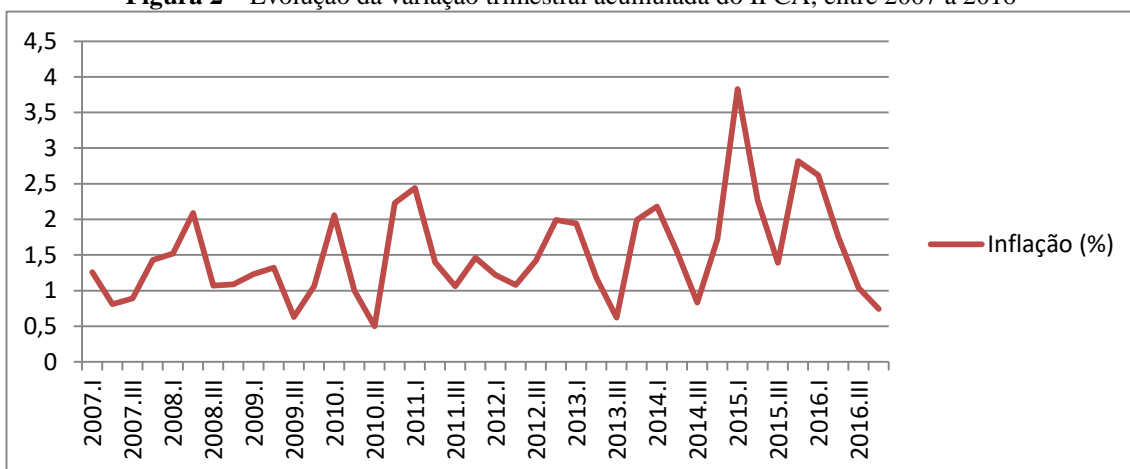
O Brasil continuou com taxas de variação positivas a partir de 2010. No entanto, houve uma tendência decrescente até o ano de 2012. A partir do segundo trimestre de 2014, a variação percentual do PIB começa a apresentar taxas negativas o que dura até o final de 2016.

A inflação é o aumento persistente dos preços, em geral, que leva a uma contínua perda de poder aquisitivo da moeda. A inflação possui vários índices, entre eles, o IGP (Índice Geral de Preços), IPA (Índice de Preços no Atacado), INPC (Índice nacional de Preços ao Consumidor) e o IPCA, que é o analisado no estudo (SANDRONI, 2003).

O IPCA também é calculado pelo IBGE e, conforme o BACEN, mede a variação dos custos dos gastos das famílias, no período do primeiro ao último dia de cada mês de referência, com alimentação, transporte, vestuário, etc.

O acumulado trimestral da inflação no Brasil, conforme a Figura 2, apresenta grandes oscilações no decorrer do período analisado, atingindo uma variação de 3,83% no primeiro trimestre de 2015, alcançando uma inflação anual de 10,67%, segundo o BACEN (2011), ultrapassando o teto da meta para o ano, que é definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e que para aquele ano era de 6,5%.

Figura 2 – Evolução da variação trimestral acumulada do IPCA, entre 2007 a 2016



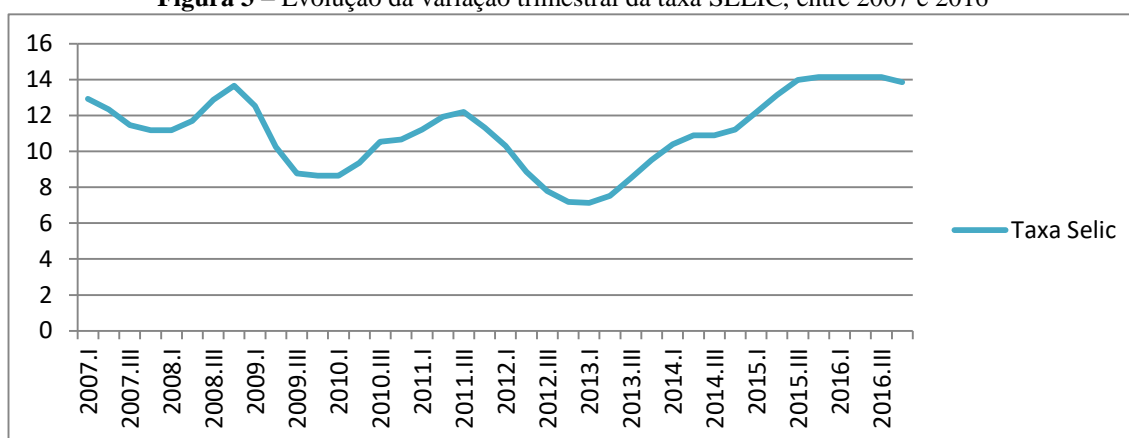
Fonte: Elaborado pelos próprios autores com base nos dados do IPEADATA (2017)

A taxa SELIC, como dito, é definida como a taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia para títulos federais. Ela é considerada a taxa básica de juros da economia e é usada nos empréstimos feitos entre bancos e também nas aplicações feitas por essas instituições bancárias em títulos públicos.

Definida em reuniões pelo COPOM, a meta da taxa SELIC ao ano é usada como estímulo para quem deseja realizar aplicações financeiras atreladas a essa taxa. Para o ano de 2017, a meta da taxa SELIC foi fixada, até então, em 12,25% a.a.

A taxa SELIC é calculada diariamente e pode ser apresentada em mensal e em taxa anual. Neste artigo, como já foi citado, usaremos uma média trimestral das taxas diárias da SELIC. O resultado dessa média, para o período analisado, esta apresentada na Figura 3.

Figura 3 – Evolução da variação trimestral da taxa SELIC, entre 2007 e 2016



Fonte: Elaborado pelos próprios autores com base nos dados do BACEN (2017).

No período analisado nota-se que a taxa SELIC sofre oscilações desde 2007 até o segundo trimestre de 2015, entre crescimentos e declínios, quando ela se aproxima bem próxima da taxa de 14% e mantém este nível até o final do período analisado.

As reuniões ordinárias do COPOM, para definir a meta da taxa SELIC, ocorrem aproximadamente a cada 45 dias. Nessas reuniões é apresentada a conjuntura económica atual e o cenário básico do COPOM. Após discussões acerca da condução da política monetária, é definida a meta da taxa SELIC, sempre com uma justificativa para o aumento ou redução da meta. Segundo o Conselho de Políticas Monetárias, que baixou a meta em sua última reunião no ano de 2016, ocorrida nos dias 29 e 30 de novembro, a decisão por baixar a meta foi porque a atividade económica estava abaixo do que era esperado.

Análise do Coeficiente de Correlação Linear de *Pearson*: testando a normalidade das séries

Como descrito na metodologia, para realizar o teste de correlação de *Pearson* é necessário que os dados estejam normalmente distribuídos, impedindo que ocorra viés no resultado. Portanto, realizou-se o teste de normalidade *Shapiro-Wilk* para detectarmos as séries assimétricas no modelo, a partir do comando “*swilk*” no Stata, seguido de todas as variáveis. A Tabela 1 apresenta as séries em estudo e seus respectivos p-valores.

Tabela 1 – Teste de Normalidade *Shapiro-Wilk*.

Shapiro-Wilk W test for normal data

Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
variaçãoodo~b	40	0.96085	1.547	0.919	0.17913
inflação	40	0.92642	2.908	2.247	0.01233
selic	40	0.97941	0.814	-0.434	0.66768

Fonte: Resultados da pesquisa

Considerando H_0 a hipótese nula de distribuição normal da série, e H_1 a hipótese alternativa de não normalidade e considerando nível de significância de 5%, apenas as séries “*variaçãoodopib*” e “*selic*” apresentaram distribuição normal (p-valor > 0,05), fazendo-se necessário a correção da outra série. Para realizar a correção da série foi preciso utilizar o comando “*ladder*” seguido do nome da variável. O resultado é apresentado abaixo na Tabela 2.

Tabela 2 – Correção da série inflação

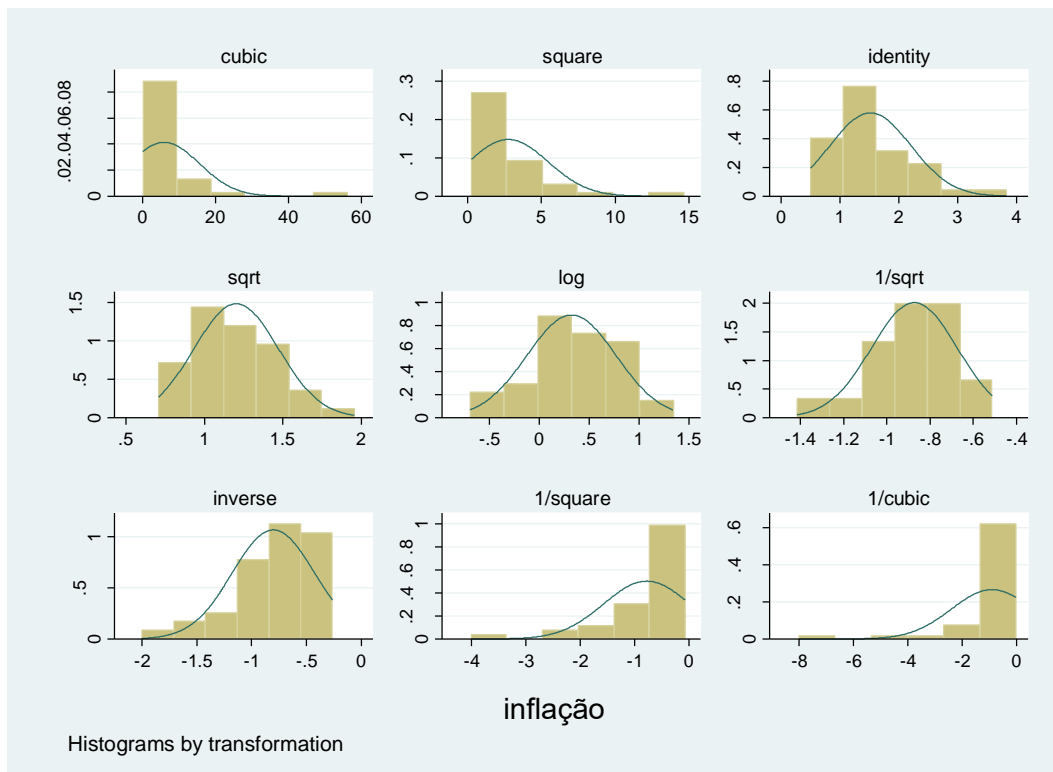
Transformation	formula	chi2 (2)	P(chi2)
cubic	inflação ³	43.04	0.000
square	inflação ²	28.45	0.000
identity	inflação	9.79	0.007
square root	sqrt(inflação)	2.44	0.295
log	log(inflação)	0.06	0.972
1/(square root)	1/sqrt(inflação)	3.94	0.139
inverse	1/inflação	10.62	0.005
1/square	1/(inflação ²)	25.52	0.000
1/cubic	1/(inflação ³)	36.86	0.000

Fonte: Resultados da pesquisa

Verifica-se que, ao considerarmos um nível de significância de 0,05 (ou 5%), três transformações normalizam a série, são elas: “sqrt(inflação)”, “log(inflação)” e “1/sqrt(inflação)”. No entanto, a transformação logarítmica aponta o melhor resultado e, portanto, a escolhida.

O comando “*gladder* inflação” mostra os histogramas de cada resultado e confirma se a referida série for transformada em logaritmo, ela atinge a normalidade (Figura 1).

Figura 1 – Histograma com os resultados da transformação da série “inflação”.



Fonte: Resultados da pesquisa.

Aplicando-se novamente o teste *SW* para a série transformada por meio do comando “*swilk lninflação*”, confirma-se a sua normalidade ($p\text{-valor} > 0,05$).

Tabela 3 – Aplicação do teste *Shapiro-Wilk* para a nova série transformada

Shapiro-Wilk W test for normal data

Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
lninflação	40	0.99084	0.362	-2.137	0.98372

Fonte: Resultados da pesquisa

Uma vez que as séries foram normalizadas estão prontas para a realização do teste de correlação de *Pearson*.

Resultado do Coeficiente de Correlação de *Pearson*

Após realizar a correção das séries, já se pode aplicar o teste de Correlação de *Pearson*, já que as séries agora apresentam distribuição normal. Para aplicação do teste foi utilizado também o programa Stata, através do comando “corr” seguido das variáveis “selic”, “lninflação” e “variaçãodopib”, já que o objetivo do teste é analisar a correlação existente entre a taxa SELIC e as demais variáveis.

O teste de *Pearson* apresentou os seguintes resultados (Tabela 4):

Tabela 4: Coeficientes do Teste de Correlação de *Pearson* para as variáveis

```
. corr selic lninflação
(obs=40)
```

	selic	lninfl~o
selic	1.0000	
lninflação	0.1182	1.0000


```
. corr selic variaçãodopib
(obs=40)
```

	selic	variaç~b
selic	1.0000	
variaçãodo~b	-0.4499	1.0000

Fonte: Resultados da pesquisa.

Verifica-se que os resultados do coeficiente de correlação de *Pearson* encontram-se no intervalo entre 0,00 e 0,30, para a relação entre taxa SELIC e a inflação, apontando, portanto, uma fraca correlação linear positiva, e entre -0,30 e -,0,60 para taxa SELIC e a variação trimestral do PIB, apontando, portanto, uma moderada correlação linear negativa.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste trabalho foi analisar a correlação entre a taxa de juros básica da economia brasileira (SELIC), com o nível da atividade econômica do país (PIB), e com a inflação (IPCA). Assim, buscou-se responder se existe uma relação entre mudanças na taxa básica de juros sobre a inflação e o PIB, bem como o grau dessa relação.

As políticas monetárias são de bastante importância para o crescimento e controle de uma economia. Por isso, é importante que as autoridades monetárias façam escolhas com bastante cautela para que o retorno dela seja benéfico para a economia. Uma dessas políticas monetárias usadas no Brasil este ano foi a redução da taxa base de juros, a SELIC.

As taxas praticadas no Brasil são mais altas do que as praticadas no mercado internacional, o que, para aplicações financeiras, torna-se atrativo realizar esse tipo de investimento no país. Entretanto, sabe-se que a taxa alta de juros implica a redução de investimentos privados numa economia. Com a finalidade de voltar a ter crescimento econômico positivo e controlar a inflação, o BACEN anunciou algumas reduções na taxa de juros no período de estudo, ou seja, nos últimos 10 anos.

Visto isso, buscamos analisar o comportamento da taxa de juros, do crescimento econômico e da inflação ao longo dos últimos 10 anos, a fim de verificar como foi a relação dessas variáveis e se uma política monetária expansionista seria uma medida eficaz para a economia brasileira.

A partir da correlação linear de *Pearson*, o presente estudo verificou que existe uma moderada correlação negativa entre a taxa de juros e o crescimento econômico, o que mostra que a política aplicada pode responder de forma positiva na economia. Ou seja, taxas de juros menores estão relacionadas com o crescimento na atividade produtiva. Entretanto, existem outras variáveis que afetam o PIB de uma forma mais importante, como por exemplo, o consumo das famílias.

Já para a inflação, o resultado obtido foi de que existe uma fraca correlação entre ela e a taxa de juros, pressupondo que mudanças na taxa de juros têm pouca influência sobre a inflação. Logo, pode-se pressupor que uma política de diminuição de taxa de juros vai afetar o nível de inflação de maneira menos eficaz do que o seu efeito sobre o PIB, como comentado anteriormente.

Notamos, a partir dos dados coletados, uma variação com picos para a inflação, pois existem períodos do ano onde factores exógenos afetam a produção e realização de bens e serviços. No caso do PIB, verificámos que nos últimos três anos a variação ficou sempre negativa, o que pode ser considerado uma recessão da atividade económica. Para os dados referentes à taxa de juros, verifica-se uma variação senoidal.

Desta forma, conclui-se que a atividade económica do país, ou seja, o PIB teve uma melhor resposta com a redução da taxa de juros, do que a inflação.

Agradecimentos

Agradecemos á Prof.^a, M.^a Gisele de Cássia Gusmão pela orientação e apoio na elaboração deste trabalho.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA A. C. S; LEITE, K. V. B. **Aspectos Políticos e Teóricos da Relação entre Taxa de Juros, Inflação e Déficit Público**, 2009.

BRASIL. **Banco Central do Brasil**. Disponível em: < <http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em 10 março de 2017.

BRASIL. **Dados Diários da Selic**. Disponível em:
<<http://www.bcb.gov.br/htms/selic/selicdiarios.asp>>. Acesso em: 26/03/2017.

BRASIL: IBGE. **Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística**. Disponível em:
<<http://www.ibge.gov.br>>. Acesso em 10 Março de 2017.

BRASIL. **Índices de Preços no Brasil**. Disponível em:
<<http://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/FAQs/FAQ%2002%C3%8Dndices%20de%20Pre%C3%A7os%20no%20Brasil.pdf>>.
>. Acesso em: 19/04/2017.

BRASIL: IPEADATA. **Índice de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA)**. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/>>. Acesso em: 20/03/2017.

BRASIL. **Notas da 203ª Reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil**. Disponível em:
<<http://www.bcb.gov.br/htms/copom/not20161130203.pdf>>. Acesso em: 19/04/2017.

CAETANO, S.M.; CORREA, W.L.R.; SILVA JR, G.E. **Abordagem discreta para a dinâmica da taxa Selic-meta**, 2011.

CARRARA, A. F.; CORREA, A.L. **O regime de metas de inflação no Brasil: uma análise empírica do IPCA**, 2012.

D.OMAR, J.H. **Taxa de juros: comportamento, determinação e implicações para a economia brasileira**, 2008.

GUJARATI, D. N. **Econometria Básica**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

MENDONÇA, H.F.; DEZORDI, L. L. e CURADO, M. L. **A determinação da taxa de juros em uma economia sob metas para inflação: o caso brasileiro**. Porto Alegre, 2005.

MENDONÇA, H. F. **Metas para inflação e taxa de juros no Brasil: uma análise do efeito dos preços livres e administrados**, 2007.

OREIRO, J. L; PAULA, L. F; SILVA, G. J. C; AMARAL, R. Q. **Por que as taxas de juros são tão elevadas no Brasil? Uma avaliação empírica**, 2012.

SANTOS, A. R. **Metodologia científica: a construção do conhecimento**. Rio de Janeiro: DP & A, 1999.

BRASIL: IBGE. **Tabelas Completas**. Disponível em:

<<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/pib/defaultcnt.shtm>>. Acesso em: 13/03/2017.



O trabalho e³ – Revista de Economia, Empresas e Empreendedores na CPLP está licenciado com uma Licença [Creative Commons - Atribuição-NãoComercial-Compartilha Igual 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

Auditoria Externa numa Empresa na Área do Turismo

External Audit in a Tourism Company

Antonieta Almeida¹; Adolfo Rocha²; Beatriz Pestana³; Carina Santos⁴; Carmelita Barros⁵; Emily Sargo⁶; Inês Pereira⁷; Marlene Vieira⁸; Lívio Melim⁹; Pedro Martins¹⁰.

¹E-mail: antonietaalmeid@gmail.com

²E-mail: arocho@afa.pt

³E-mail: bea_stefani_faria@hotmail.com

⁴E-mail: carinaraquel89@hotmail.com

⁵E-mail: carmelitabarros@sapo.pt

⁶E-mail: emilydpsargo@hotmail.com

⁷E-mail: inespereira2@hotmail.com

⁸E-mail: marlenesa9@gmail.com

⁹E-mail: livio.melim@gmail.com

¹⁰E-mail: pedromartins888@hotmail.com

Instituto Superior de administração e Línguas
(ISAL)

Resumo: A globalização e o desenvolvimento rápido da tecnologia tornam os mercados da atualidade altamente competitivos e as organizações sentem a necessidade de responder adequadamente às realidades que lhes são impostas. A auditoria vem assim colmatar a necessidade das organizações transmitirem a informação aos *stakeholders* de uma forma clara e credível. De acordo com os teóricos da área financeira, em geral, a auditoria é considerada uma mais-valia para as empresas, uma vez que esta gera confiança por parte dos utilizadores no que diz respeito à informação que lhes é transmitida. Deste modo, o presente artigo procura efetuar uma análise, por intermédio da revisão bibliográfica e de peças financeiras realizadas numa empresa, na área do turismo, a partir de uma auditoria efetuada, com o objetivo de identificar aspetos que possam vir a ser melhorados e tidos em consideração em auditorias futuras.

Palavras-chave: Auditoria; Normas de Contabilidade; Mercados; *Stakeholders*.

Abstract: *Globalization and the rapid development of technology make today's markets highly competitive and organizations feel the need to respond appropriately to the realities that are imposed on them. The audit thus addresses the need for organizations to communicate information to stakeholders in a clear and credible way. According with theoretical specialists in the field of Finance, in general, audit is considered as an added value for companies, since auditing generates trust on users regarding the information transmitted to them. This study aims to analyze, through a bibliographical revision and a financial report accomplished in a tourism company by an audit, identifying aspects that may be improved in future audits.*

Keywords: *Audit; Accounting Standards; Market; Stakeholders.*

1. INTRODUÇÃO

Numa breve apresentação deste artigo, dir-se-á que o mesmo tem como objeto de estudo o relatório de auditoria financeira e a problemática que o envolve dentro de uma organização, concretamente uma empresa na área do turismo.

Guimarães (1998) defende que a auditoria financeira baseia-se essencialmente na análise das demonstrações financeiras (DF's) de acordo com as normas a aplicar, visando a emissão de um parecer sobre as mesmas em conformidade com a verdadeira situação económica e financeira da empresa. Na mesma linha de pensamento, Pereira et al. (2004) mencionam que a emissão da opinião do auditor deve conter de forma clara e explícita todas as razões que fundamentam o seu parecer.

Na perspetiva de Barboza et al. (2009), a auditoria é o levantamento, o estudo e a avaliação de transações, procedimentos, operações, rotinas e também das DF's de uma entidade. As contribuições teóricas e epistemológicas apontam para a importância dos relatórios de auditoria financeira, vistos como medida de qualidade financeira. Segundo Heliodoro (2014), o relatório de auditoria financeira representa a materialização do produto final de uma auditoria externa e independente.

Assim, procurámos analisar o relatório referente a uma Revisão de Contas de uma empresa na área do turismo (concretizou-se unicamente um estudo de caso), procurando apresentar eventuais melhorias que sirvam para a elaboração de relatórios de auditorias futuras.

2. ENQUADRAMENTO TEÓRICO

AUDITORIA

Numa época em que os mercados estão cada vez mais concorrenciais e competitivos, é importante para as empresas submeter os seus processos a uma avaliação periódica. Só assim poderão responder às exigências que lhe vão sendo impostas. Segundo Grateron et al. (2003), a mudança dos negócios, a globalização e o desenvolvimento tecnológico ocorrem com muita rapidez, deixando as empresas mais vulneráveis e obrigando-as a uma concorrência mais agressiva.

Existe a necessidade dos utilizadores acreditarem na informação que está sendo prestada (Alves, 2015). O mesmo autor acrescenta ainda que tal informação deverá ser o espelho

da realidade da empresa que a faculta, bem como também deve refletir a sua posição financeira e resultados. Grateron et al. (2003) menciona que, na visão dos *stakeholders*, a atuação do auditor é sinónimo de confiança e credibilidade.

Segundo a perspetiva de Alves (2015), uma possível definição para o conceito de auditoria é: um processo de exame sistemático e cuidadoso relativo às atividades desenvolvidas na empresa, a fim de verificar se elas estão sendo executadas de acordo com o que foi estabelecido previamente, se foram implementadas de forma eficaz e se estão em conformidade com o cumprimento dos objetivos.

Flozino et al. (2014) defende que, tendo em conta o objeto e objetivos, a auditoria pode classificar-se em: auditoria financeira ou interna.

A realização de auditoria financeira não elimina a necessidade de se efetuar uma auditoria interna, uma vez que ambas apontam para a sugestão de melhorias para as deficiências encontradas de acordo com o seu objeto de análise (Crepaldi, 2015).

Crepaldi (2015) afirma que a auditoria financeira ou externa é efetuada por profissionais independentes sem qualquer ligação com a empresa. E tem como finalidade aumentar o grau de confiança dos utilizadores da informação na mensuração de um determinado assunto (Alves, 2015). Já para o autor Guimarães (1998), como já referido anteriormente, o objetivo principal da auditoria financeira é o da busca da verdadeira e apropriada imagem da entidade.

A auditoria pode ser vista como um trabalho que auxilia a empresa, levando-a à melhoria dos seus processos. Permite à organização analisar a conformidade entre o que é planeado e o que é efetivamente executado, tendo em vista que as propostas e apreciações resultantes da mesma são fundamentadas nas boas práticas de qualquer mercado. E o sector do turismo não é alheio a esta realidade.

AUDITORIA EM PORTUGAL

A auditoria em Portugal tem como suporte a Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (OROC). O Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria (CNSA), criado pelo Decreto-Lei n.º 225/2008, de 20 de novembro, visa regular os serviços da auditoria de forma a promover qualidade e confiança dos mercados da auditoria. As suas funções

transitaram para a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários a 1 de janeiro de 2016 (Lei n.º 148/2015, de 9 de setembro).

Segundo Duarte (2010), todas as auditorias e a revisão Legal às contas das empresas estão sujeitas ao controlo da Ordem e à disciplina normativa, o que significa que a área da auditoria está fortemente regulamentada, quer seja no âmbito da prestação dos serviços, quer seja a nível profissional dos seus membros. Esta regulamentação dos serviços de auditoria é definida pelos seguintes factores: a matéria a ser analisada, ou seja o tipo de trabalho a ser efetuado, as condições a serem respeitadas e as pessoas aptas para a execução do trabalho em questão.

Os *stakeholders* tomam decisões mais sustentadas quando existe uma revisão às contas, pois a auditoria, segundo os teóricos em geral, é vista como um trabalho que garante credibilidade da informação financeira prestada pelas empresas.

O novo Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (EOROC), aprovado pela Lei n.º 140/2015, de 7 de setembro, estabelece que a revisão legal das contas passe a ser realizada de acordo com as normas internacionais de auditoria (“ISA”) (art. 45.º, EOROC), existindo a possibilidade de normas nacionais, apenas quando a matéria a auditar não estiver prevista nas normas internacionais ou quando a lei nacional exigir requisitos adicionais.

Crepaldi (2009), citado por Assis et al., (2014), assegura que a observância das normas leva à realização de trabalhos completos e objetivos com resultados que refletem zelo e honestidade.

O PAPEL DOS AUDITORES EXTERNOS/ REVISORES OFICIAIS DE CONTAS

Segundo Cavalcanti, citado por Assis et al. (2014), o auditor externo, para assumir a responsabilidade da auditoria, deve ter conhecimento da atividade da entidade auditada de forma suficiente para que lhe seja possível identificar e compreender as transações realizadas pela mesma e as normas da contabilidade aplicadas, que possam ter efeitos relevantes sobre a posição patrimonial e financeira da entidade. Grateron et al. (2003) defende que dificilmente se consegue falar da atividade do auditor sem relacionar o termo responsabilidade. Guimarães (1998) menciona que o auditor externo necessita de

documentar o seu trabalho a fim de servirem de prova do trabalho executado. No que diz respeito ao papel de auditor, segundo Costa (2014: p.131), citado por Reis (2016), é “aquele que revê”.

A Revisão Legal das Contas das entidades quer sejam públicas ou privadas são da responsabilidade dos Revisores Oficiais de Contas e dos Auditores. De acordo com os artigos 278.º, 413.º e 414.º do Código das Sociedades Comerciais (CSC), a revisão legal das contas é exigida a todas as Sociedades Anónimas e às Sociedades por Quotas quando estas não tenham conselho fiscal e em dois períodos consecutivos, sejam ultrapassados dois dos três seguintes limites (n.º 2, artigo 262.º do CSC): a) Total do balanço: 1.500.000 euros; b) Total das vendas líquidas e outros proveitos: 3.000.000 euros; c) Número de trabalhadores empregados em média durante o exercício: 50.

Grateron et al. (2003) menciona que no trabalho do auditor é exigido pela norma internacional a apresentação de um relatório com uma opinião independente e imparcial sobre o resultado da auditoria/revisão feita.

PRINCÍPIOS, NORMAS E DIRETIVAS DE AUDITORIA

Existem vários os regulamentos e normas que servem de suporte aos auditores e revisores oficiais de contas no exercício da profissão auditoria. Paralelamente às Normas Contabilísticas de Relato Financeiro (NCRF) e da legislação fiscal aplicável, revisores e auditores aplicam as Normas Técnicas e as Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas que, a partir de 2016, entrou em vigor, pela Lei 140/2015 de 7 de setembro, no qual estipula no nº 6 do art.º 45 a aplicação das Normas Internacionais de Auditoria.

Em 1987 foi aprovado o Código de Ética e Deontologia Profissional dos Revisores Oficiais de Contas (CEDP), que tem vindo a sofrer revisões *a posteriori*, estabelecendo as diretrizes de conduta dos Revisores Oficiais de Contas.

RELATÓRIOS DE AUDITORIA FINANCEIRA

A autora Heliodoro (2014) define “relatório de auditoria” como um documento onde o auditor expressa todo o seu trabalho através da opinião (ou impossibilidade de opinião) que emite acerca das demonstrações financeiras da empresa onde decorre a auditoria.

Johnson, Khurana & Reynolds (2002), citado por Heliodoro (2014), mencionam que os relatórios de auditoria financeira são os principais suportes de comunicação com os vários Utilizadores e, deste modo, a opinião do auditor é considerada uma fonte a ser utilizada para avaliar se as informações espelham a realidade financeira e económica da empresa. Na perspectiva do autor Alberton (2002), no final dos trabalhos realizados pelos auditores são emitidos relatórios, conhecidos como relatórios de auditoria financeira, sendo considerados pelo autor como o produto da auditoria.

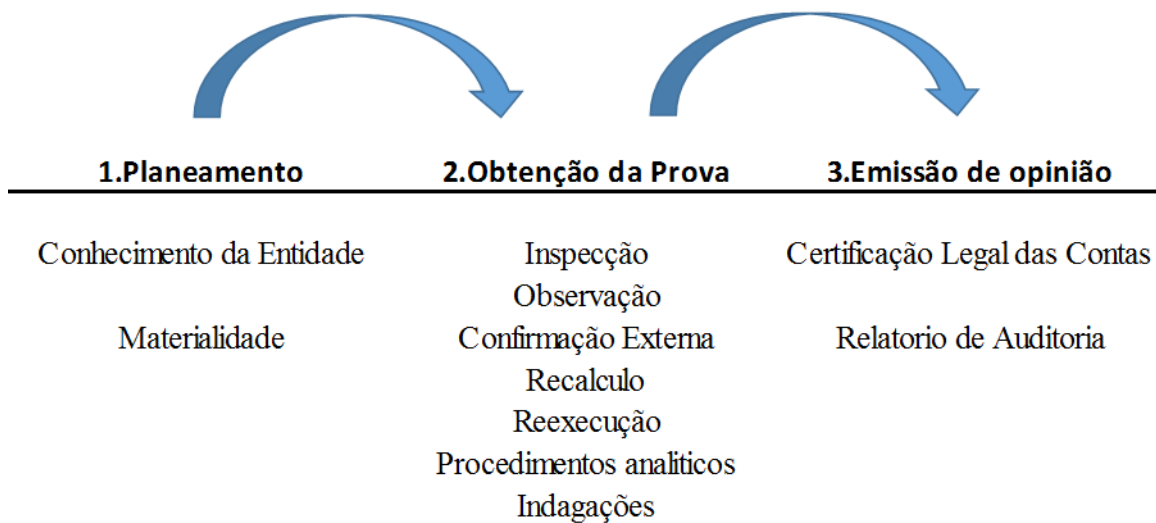
Heliodoro (2014) defende que o serviço da auditoria é encarado pela sociedade como uma função pública. Deste modo, a autora considera que o conteúdo do relatório de auditoria financeira deve ser melhorado e aumentado, caso possua incongruências no processo de comunicação entre o auditor e os respetivos *stakeholders*, criando assim um *gap* de comunicação, Heliodoro (2014).

TRABALHO DE AUDITORIA

O objetivo final do auditor é emitir a sua opinião profissional e independente, se as DF's que examinou apresentam, ou não, de forma verdadeira e apropriada, a posição financeira da empresa e se estão de acordo com a estrutura de relato financeiro aplicável.

Para que o auditor emita esse parecer com uma segurança aceitável, é necessário que este realize um trabalho pormenorizado e rigoroso às DF's, bem como a obtenção de informação sobre a entidade em análise.

No processo de revisão às DF's, destacam-se as seguintes fases:



Fonte própria.

Planeamento

O auditor deverá iniciar a seu trabalho com o planeamento, ou seja, definir as ações que irá realizar. De acordo com a ISA 300, planejar uma auditoria consiste em “estabelecer uma estratégia global de auditoria para o trabalho e desenvolver um plano de auditoria”. O auditor avaliará a extensão do seu trabalho que dependerá da dimensão da entidade, do conhecimento do negócio, da eficácia do controlo interno, da compreensão dos sistemas Contabilísticos, entre outros factores. É ainda nesta etapa que o auditor apreciará o risco de distorções materiais das DF’s, definirá a natureza dos procedimentos a aplicar, bem como determinará a materialidade de acordo com a ISA 320.

Prova

A obtenção da prova de revisão às DF’s permite, por um lado, validar se as asserções às DF’s estão corretas, e por outro lado, salvaguarda o trabalho realizado pelo auditor, apresentado provas obtidas no decorrer do seu trabalho que permitirão fundamentar a sua opinião.

A ISA 500 define “prova de auditoria” como “informação usada pelo auditor para chegar às conclusões sobre as quais baseia a sua opinião. A prova de auditoria inclui não só a informação contida nos registos contabilísticos subjacentes às demonstrações financeiras, mas também informação de outras fontes”.

Segundo Costa (2014), procedimentos em auditoria são métodos ou técnicas utilizados pelos auditores na realização do seu exame.

A ISA 500 contempla os seguintes procedimentos: inspeção, observação, confirmação externa, recálculo, reexecução, procedimentos analíticos e indagação.

É de salientar que os procedimentos aplicados pelo auditor para obtenção de prova são geralmente realizados com recurso a amostragem. De acordo com a ISA 530, “o auditor deve determinar uma dimensão de amostra suficiente para reduzir o risco de amostragem para um nível aceitavelmente baixo”.

Relatório de Auditoria

Como mencionado anteriormente, o relatório de auditoria financeira é a peça mais importante da Auditoria, a norma que serve de base para a sua emissão é a atual ISA 700. Em termos de responsabilidades da gestão pelas DF’s, o atual relatório de auditoria declara que o órgão de gestão é responsável pela preparação e apresentação apropriada das DF’s, de acordo com as *International Financial Reporting Standards*, assim como pelo controlo interno que considerar ser necessário para a preparação das DF’s. No entanto, o auditor declara que é da sua responsabilidade expressar uma opinião sobre as DF’s, baseando-se de acordo com as ISA em vigor.

Opinião			
Modificada - ISA 705		Não Modificada	
<p>Com Reservas - Quando as distorções são relevantes , mas não generalizadas nas DF's. Quando não é possível obter evidência apropriada e suficiente para fundamentar a sua opinião, mas ele conclui que os possíveis efeitos de distorções não detectadas sobre as DF´s , se houver poderiam ser relevantes , mas não generalizados.</p>	<p>Opinião adversa - Quando as distorções são relevantes e generalizadas nas DF's</p>	<p>Escusa de Opinião - Devido à impossibilidade de obter evidência de auditoria apropriada e suficiente</p>	<p>Limpa - Quando conclui que as DF's estão preparadas em todos os aspectos materiais, de acordo com o referencial de relato aplicável</p>

Fonte própria.

3. ANÁLISE AO RELATÓRIO E CONTAS DA EMPRESA

Enquadramento da empresa

A empresa “Hotelmar” dedica-se à atividade de hotelaria, na Ilha da Madeira, possui uma quota de mercado de 7% e é o 3.º maior grupo hoteleiro do Funchal. Considerando os desafios futuros, tendo em conta a Estratégia definida para a Madeira, e em linha com a RIS3, foram definidas as seguintes metas:

- Aumento do nível de satisfação do turista de 70% para 85%;
- Aumento da entrada de turistas de 1.6M para 2.0M;
- Aumento das dormidas de Turistas de 6.4M para 8.4M;
- Aumento da taxa de ocupação dos empreendimentos turísticos de 60% para 68%;
- Diminuição da taxa de sazonalidade de 34% para 30%;
- Criação de mais 3000 postos de trabalho em diversas áreas;
- Aumento do Rev-PAR de 34.8 € para 59,6€.

Este grupo decidiu participar neste desafio e alavancar alguns dos principais factores positivos de diferenciação do turismo da região.

Seguindo a sua visão e orientação estratégica definida para o setor, decidiu investir em diferentes áreas no sentido de modernizar e tornar o seu produto mais atrativo e competitivo, proporcionando uma estadia com história, num ambiente cultural rico, com uma gastronomia atrativa e uma paisagem agradabilíssima. Privilegiando as boas práticas **ambientais**, a empresa aposta na certificação de um sistema de gestão *Biosphere Responsible Tourism*.

Análise ao Relatório de Gestão e Demonstrações Financeiras

Área A – ATIVO NÃO CORRENTE

Ativos Fixos Tangíveis, depreciações e perdas por imparidade

Ativo Não Corrente	Posição 31/12/2013	EXERCÍCIO DE 2014			Posição 31/12/2014
		AQUISIÇÕES	Correções	Deprec.	
Ativo Bruto	19 922 625,92	5 659,53	-7 865,39	0,00	19 920 420,06
Depreciações Acumuladas	-16 425 953,60		-19 668,73	-493 265,12	-16 938 887,45
Valor Líquido	3 496 672,32				2 981 532,61

Ativo Não Corrente	Posição 31/12/2014	EXERCÍCIO DE 2015			Posição 31/12/2015
		AQUISIÇÕES	Correções	Deprec.	
Ativo Bruto	19 920 420,06	4 930 323,15	-2 378 744,51	0,00	22 471 998,70
Depreciações Acumuladas	-16 938 887,45		2 378 744,51	-493 060,05	-15 053 202,99
Valor Líquido	2 981 532,61				7 418 795,71

Analisando e comparando com o ano anterior:

Nesta área, verificou-se um aumento da rubrica Ativos Fixos Tangíveis em curso, relacionado com a remodelação geral do hotel.

O nível das depreciações no ano em análise é muito idêntico ao valor do ano transato, pelo facto das aquisições ainda estarem classificadas “em curso”, portanto ainda não contribuem para a atividade, assim como os ativos abatidos estarem totalmente depreciados.

Propriedades de Investimento:

As Propriedades de Investimento têm sido ajustadas ao justo valor de mercado, neste exercício foi revalorizado em +1.171.341, 51 €, atingindo o valor de 9.421.341,50 €, (Nota 8), trata-se de um terreno, que já foi alvo de duas revalorizações, uma em 2011 onde atingiu o valor de 8.250.000,00€.

Outros Ativos Financeiros:

Esta rubrica (Nota 10) evidencia empréstimos a empresas do grupo, na qual detém uma quota de 72.92% no capital da sociedade, a qual está registada pelo método da equivalência patrimonial, com base nas DF's desta subsidiária a 31 de dezembro de 2015, as quais não estavam auditadas. Em termos acumulados o valor das dívidas desta subsidiária já atinge no final do exercício em análise o montante de 1.014.343 €. Encontra-se incluído nesta rubrica o valor de 2.078,86 € referente ao Fundo de Compensação dos trabalhadores.

Ativos por Impostos Diferidos:

Esta prática de procedimento interno, ou seja, a contabilização de acordo com a NCRF 25, tem por base a IAS 12, cujo objetivo é o de prescrever o tratamento contabilístico de consequências fiscais de transações e de outros acontecimentos reconhecidos no capital próprio. Esta norma trata também o reconhecimento dos ativos por impostos diferidos, provenientes de perdas fiscais não usadas ou de créditos fiscais não usados, da apresentação de impostos sobre o rendimento nas DF's. da divulgação da informação relacionada com impostos sobre o rendimento.

Área B – ATIVO CORRENTE**Inventários:**

O saldo desta conta, no valor de 64.205,04€, apresenta um decréscimo de 35,95%, quando comparando com o ano anterior. Não se verificou qualquer necessidade de constituir imparidades nesta rubrica.

Ativo Corrente/Clientes, vendas e prestações de serviço:

Ativo Corrente	2014	2015	Varição 2014 / 2015
Cientes	1.458.295	917.033	-37%
Imparidades de dívidas a receber (perdas / reversão)	7.678	-60.985	794%
Rendimentos e gastos	2014	2015	Varição 2014 / 2015
Vendas, prestação de serviços	6.470.111	6.301.010	-3%

No quadro acima, verifica-se uma reduzida variação negativa nas vendas, mas em termos de clientes apresenta uma melhor performance. Contudo, esta redução é ilusória, pois está relacionada com anulação de saldos de clientes, conforme o mapa auxiliar:

Perdas por imparidades acumuladas	2014	2015	Varição 2014 / 2015
Saldo em 1 de janeiro	1.597.889	1.590.211	
Reforço	-	74.484	-
Reversões em resultados	-7678	-13499	
Anulação de saldos clientes	-	-518.653	
Totais	1.590.211	1.132.543	-29%

Estado e Outros Entes Públicos:

Os valores Ativos incluídos nesta rubrica refletem valores relacionados com IRC e IVA, no valor de 89.402,84€. Verifica-se que o saldo de abertura de 43.340,17€ diz respeito a valores de IRC que transitam do ano anterior.

Outras Contas a Receber:

O saldo desta rubrica apresenta no ano em análise 623.662,35 €, quando comparado com 90.218,18 € no ano transato. Esta variação é explicada na (Nota 16.2) do anexo às DFs., cujo impacto está relacionado com Adiantamentos a Fornecedores de Imobilizado no valor de 484.619,14 € (situação normal tendo em conta a fase de investimento).

Diferimentos:

O saldo apresentado nesta rubrica é apenas 6.835,93 €, pelo que o auditor apenas verificou a sua ocorrência e adequada classificação.

Ativos financeiros detidos para negociação:

O saldo apresentado nesta conta no ano em análise, no valor de 19.440,00 €, não reflete qualquer alteração face ao ano transato. O mesmo está relacionado com as ações detidas da Lisgarante, procedimento normal aquando da contratação do empréstimo PME Investe III-Turismo.

Caixa e Depósitos bancários:

Verifica-se um aumento significativo do saldo de caixa, cerca de 49.251,93€. Consideramos que o auditor verificou todos os procedimentos específicos de obtenção de prova:

Meios Financeiros Líquidos	31/12/2015	31/12/2014
Caixa	↓ 780,00	↓ 1 170,00
Depósitos à Ordem	↑ 63 703,77	↓ 14 061,84
TOTAL	↑ 64 483,77	↓ 15 231,84

Área C - Capital Próprio

Transações e acontecimentos materiais sobre a posição financeira e o desempenho financeiro:

- O Capital da Empresa, não teve qualquer alteração, encontra-se totalmente subscrito e realizado no montante de 5.437.051,44 €, sendo representado pelo mesmo número de ações, emitidas ao portador de valor nominal igual a um cêntimo;
- Outros instrumentos de Capital Próprio, no valor de 50.000€, também não sofreram qualquer alteração;
- Reservas Legais também se mantiveram estáveis no valor de 431.810,22 €;
- Verificou-se uma variação positiva em Outras Reservas no valor de 7.727 €, que está relacionada com o Fundo de Reserva do Time Share, pelo que atingiu esta rubrica o valor de 47.011,46 €, em linha com a evolução verificada no ano anterior;
- Após a confirmação do saldo do ano anterior na rubrica Resultados Transitados, com saldo inicial no valor de 4.081.174,05 €, verificaram-se várias alterações, com materialidade elevada. Confirmando-se o saldo final inscrito nas DF's., no valor de 4.206.610,50€. A rubrica de Ajustamento em Ativos Financeiros está relacionada com a aquisição da quota de 72,92% pelo valor inicial de 875.000 €, cujos prejuízos ao longo de vários anos já ultrapassaram o valor da respetiva empresa e não apresenta por isso qualquer variação com o ano anterior.
- Excedentes de Revalorização apresentam uma variação negativa relacionada com o reforço do ajustamento por imposto diferido no valor de 245.982€ sobre a revalorização efetuada ao património na rubrica Propriedades de Investimento 1.171.342 €.

Área D – PASSIVO NÃO CORRENTE

Financiamentos Obtidos:

Estão relacionados com o empréstimo obtido na modalidade de abertura de crédito no montante global de 7.500.000€ com a entidade bancária Santander Totta, pelo prazo de 120 meses, à taxa de juro de 7%, para remodelação do imóvel.

Financiamentos Obtidos	31/12/2015	31/12/2014
Não Corrente:		
Empréstimos bancários	↑ 5 753 869,81	↓ 1 520 278,00
Participantes de Capital	474 000,00	460 000,00
TOTAL	↑ 6 227 869,81	↓ 1 980 278,00

O valor dos juros relativos ao financiamento (Nota 18.9), na conta de exploração, reduziu apresentando um montante de 291.055,41€ face a 353.197,20 € no ano anterior. Enquanto os juros de mora atingiram o valor de 18.434,45 € e, as outras despesas de financiamento atingiram o valor de 36.078,98 €, estas relacionadas com o novo contrato de empréstimo.

Passivos por Impostos Diferidos:

Esta rubrica no ano anterior está relacionada com a Reserva de Reavaliação deste ativo no valor de 4.918.272, 42 €, gerando um passivo em impostos diferidos (taxa de 21%), no valor de 1.032.837,21 €. No ano em análise, verificou-se um acréscimo de revalorização no valor de 1.171.341,51 €, o que implicou um aumento de impostos diferidos no valor de 245.981,72 €.

Estado e Outros entes Públicos:

O saldo apresentado nas DF's., e 2015 é de 1.645.662 €, o qual apresenta uma redução de 87.743,65 €, quando comparado com o ano anterior, resultado de amortizações referente a pagamentos prestacionais à SS, ocorridos no ano da análise.

Área E – PASSIVO CORRENTE

Fornecedores, Fornecimentos e Serviços Externos e Outras Contas a Pagar

Pela observação à análise comparativa dos saldos da conta de fornecedores e dos saldos de Fornecimentos e Serviços Externos, verificou-se um decréscimo de 16,6% e 2,6% respetivamente. Contrariamente, o saldo de Outras Contas a Pagar sofreu um aumento de 260,4%, comparando com o ano anterior.

	2014	2015	Variação 2015/2014
Fornecedores	939.644	783.629	-16,6%
FSE	1.290.262	1.257.025	-2,6%
CMVMC	898.290	878.161	-2,2%
Outras Contas a Pagar	946.320	3.410.817	260,4%

Ei. (balanço de 31-12-2014) = 100.243,82 € + Compras 842.122, 53 € (balancete 2015)

—

Ef. (balanço 31-12-2015) = 64.205,04 € = **CMVMC = 878.161,31 €.**

Apesar de aumento dos fornecedores de imobilizado, a empresa conseguiu melhorar o seu PMP para 114 dias face a 133 dias apresentado no ano anterior.

Outras contas a pagar:

Na nossa ótica, a rubrica Fornecedores de Investimento apresenta um saldo elevado no valor de 2.684.587,81 €, estando relacionado com o projeto de investimento em curso na empresa.

Adiantamentos de Clientes:

Esta foi uma das áreas onde a aplicação de procedimentos analíticos permitiu evidenciar uma significativa alteração do saldo desta rubrica para 1.281.389,12 €, **permitindo ao auditor, através de testes de controlo a algumas transações, verificar a existência e exatidão da documentação.**

Estado e Outros entes Públicos:

Esta rubrica apresenta um acréscimo de 266.018,65 €, relacionado essencialmente com as dívidas à Segurança Social.

Estado e O. Entes Públicos	31/12/2015	31/12/2014
IRS	↓ 99 106,97	↓ 169 316,65
IVA	↓ 0,00	↓ 586,87
SS	→ 417 082,52	↓ 144 384,35
Outros Impostos	↓ 128 901,28	↓ 64 784,25
TOTAL	↑ 645 090,77	→ 379 072,12

Financiamentos Obtidos:

Os Empréstimos bancários de curto prazo reduziram significativamente, devido:

Financiamentos Obtidos	31/12/2015	31/12/2014
Corrente:		
Empréstimos bancários	1 210 000,00	3 624 782,36
Descoberto bancário	51 420,34	37 380,44
TOTAL	↓ 1 261 420,34	↑ 3 662 162,80

Consideramos que o saldo apresentado deverá incluir a parte do empréstimo a amortizar no curto prazo, referente à linha PME Investe III.

OUTROS INDICADORES		
Outros Indicadores	31/12/2014	31/12/2015
<u>INDICADORES DE ANÁLISE ECONÓMICA</u>		
	31/12/2014	31/12/2015
Volume de Negócios	6 470 111,47	6 301 010,42
Total Rendimentos	6 806 944,91	6 646 195,66
Total Gastos	6 716 037,19	6 677 527,56
Resultado Líquido Período	- 771 979,90	- 707 817,93
Rendibilidade Vendas (%)	-11,93%	-11,23%
Rendibilidade dos Capitais Próprios (%)	-29%	-20%
Rendibilidade Ativo (%)	-6%	-4%

Referimos a importância do uso das três técnicas vulgarmente utilizadas no âmbito dos procedimentos analíticos: análise de rácios, análise vertical e a análise horizontal.

Assim à luz do que foi referido podemos concluir:

O volume de negócios apresenta no ano de 2015 um decréscimo de vendas de 3%, quando comparado com 2014. Igualmente, a empresa apresenta uma rendibilidade de vendas, capitais próprios e de ativo negativos, o que comprova a sua fragilidade em termos económicos, situação que tem vindo a registar-se em muitos anos económicos conforme podemos avaliar através da rubrica Resultados Transitados.

INDICADORES DE ANÁLISE FINANCEIRA	31/12/2014	31/12/2015
Total Ativo	13 323 139,23	20 055 669,06
Total Passivo	10 673 979,21	16 534 697,02
Total Capitais Próprios	2 649 160,02	3 520 972,04
Liquidez Geral	0,29	0,24
Autonomia Financeira (%)	20%	18%
Solvabilidade (%)	25%	21%

A empresa aumentou o seu ativo em cerca de 50%, devido ao projeto de investimento em curso.

Igualmente, o seu passivo total aumentou 55%, em linha com o ativo, resultante das obrigações geradas pelo já referido investimento, nomeadamente na rubrica de Financiamentos Obtidos no Passivo não Corrente e nas Outras Contas a Pagar, rubrica onde se enquadra os Fornecedores de Investimento. A Liquidez geral passa de 0.29 em 2014 para 0.24, traduzindo um indicador mais frágil, devido ao aumento das responsabilidades de curto prazo.

A Autonomia Financeira apresenta uma performance igualmente mais frágil, atingindo um nível abaixo dos 20%, o que por si só significa a necessidade de reforço de capitais próprios, se possível, pela via de Prestações Suplementares, devido ao facto dos Resultados Líquidos continuarem numa vertente negativa e o ativo ter aumentado significativamente.

A solvabilidade reduziu 4% face ao ano anterior, pois apesar do acréscimo dos Capitais Próprios (devido essencialmente à revalorização das Propriedades de Investimento e aos Impostos diferidos), o denominador que é o Passivo aumentou significativamente cerca

de 55%. Nesta análise conclui-se que também os indicadores financeiros apresentam alguma fragilidade.

<u>INDICADORES DE FUNCIONAMENTO</u>	31/12/2014	31/12/2015
Prazo Médio Recebimento (dias)--clientes	73	47
Prazo Médio Pagamentos (dias)--fornecedores	133	114
Valor Acrescentado Bruto (V.A.B.)	4 281 559,76	4 165 823,62
N.º Trabalhadores	244	236
Produtividade Líquida do Trabalho (euros)	17 547,38	17 651,80
Meios Libertos (Autofinanciamento)	- 278 714,78	- 214 757,88

Os indicadores de funcionamento apresentam uma melhoria da sua performance, ao nível do prazo médio de recebimentos e do prazo médio de pagamentos, o que por si só representa uma recuperação, embora no caso dos clientes o que aconteceu foi uma correção à posição de 2015, através da utilização do saldo de imparidades.

O número de trabalhadores deste grupo está perto do limite exigido para a manutenção da classificação de média da empresa, que é de 250 pessoas. Apesar do Valor Acrescentado da empresa descer ligeiramente, a produtividade líquida por trabalhador sobe também ligeiramente devido à redução de 8 postos de trabalho na posição de final do ano em análise.

Os Meios libertos apresentam uma melhor performance face ao ano anterior devido à redução do Resultados Líquidos apesar de continuarem negativos.

4. ANÁLISE AO RELATÓRIO DA AUDITORIA/ CERTIFICAÇÃO LEGAL

A sociedade de Revisores Oficiais de Contas que emitiu a Certificação Legal das Contas da empresa em análise pelo modelo preconizado nas Diretrizes de Revisão/Auditoria 700 e 701, em vigor nessa data.

A opinião emitida pelo auditor neste caso em estudo foi uma opinião modificada com três reservas (qualificada) e uma ênfase.

A reserva referente ao parágrafo 7 deveu-se à ausência de informações sobre os processos judiciais geradas pela falta de resposta do advogado.

No parágrafo 8, o auditor refere a possibilidade da obtenção de uma indemnização de forma a compensar gastos suportados, caso o hotel não seja construído naquele espaço, o que poderá ter impacto negativo nas DF's. Por não ter elementos suficientes, o ROC não conseguiu obter uma prova de auditoria que lhe permitisse elaborar um juízo fundamentado sobre esta matéria que seja material relevante.

A reserva mencionada no parágrafo 9 menciona uma dívida de elevada quantia no montante de 1.014.343€, há uma empresa participada, devido à inatividade desta, o auditor enquadra uma reserva relativamente ao recebimento pendente.

Em relação à ênfase considerada na CLC, teve como objetivo de reforçar que as DF's apresentam de forma verdadeira e apropriada todos os aspetos materialmente relevantes com a exceção das limitações prescritas nos parágrafos 7, 8, e 9.

Para suportar a sua opinião, o ROC deve ter reunido provas de auditoria apropriada e suficiente sobre as asserções às DF's, de acordo com a ISA 315, que são as seguintes:

- A. Asserções sobre classes de transações e acontecimentos relativos ao período de 2015 confirmam: Ocorrência; Plenitude; Rigor; Corte; Classificação.
- B. Asserções sobre saldos de contas no final de 2015 confirmam: Existência; Direitos e Obrigações; Plenitude; Valorização e imputação.
- C. Asserções sobre apresentação e divulgação que confirmem: Ocorrência e direitos e obrigações; Plenitude; Classificação e compreensibilidade; Rigor e Valorização.

Pressupõe-se que essas provas tenham sido obtidas numa base de amostragem e com recurso a um conjunto de procedimentos de controlo que garantam a plenitude do registo de transações e de outros acontecimentos, pelo valor correto e na data em que os mesmos ocorreram.

Área A – ATIVO NÃO CORRENTE

Ativos Fixos Tangíveis, depreciações e perdas por imparidade

No pressuposto que o auditor já detenha conhecimento profundo desta empresa, os procedimentos que poderá ter realizado para a obtenção da prova na rubrica supra mencionada, poderão ter sido:

- Investimento em curso: inspeção física; inspeção documental; análise dos valores imputados; análise às contas de gastos; Aquando da sua conclusão a verificação da sua transferência para a conta de bens de Investimento;
- Análise aos Abates/Alienções: Verificar a adequada aprovação; existência de documento suporte e respetiva contabilização;
- Efetuar testes à valorização;
- Depreciações e Amortizações: Análise dos cálculos (taxa utilizada); adequação face à vida útil; confirmar o início das depreciações se coincide com o ano de entrada em uso;
- Seguros: verificar a existência de adequada cobertura; verificar o cumprimento do princípio da especialização.

Não foram considerados riscos de imparidades.

Área B – ATIVO CORRENTE

Inventários

A análise do auditor sobre esta rubrica incidiu sobre as políticas e procedimentos contabilísticos relacionados com esta área. Os inventários estão mensurados de acordo com o respetivo normativo NCRF 18, neste caso o método utilizado é o custo médio ponderado.

Possibilitando confirmar que os registos contabilísticos refletem o seu valor. Assim, a assistência à contagem pelo ROC constitui um teste de controlo.

Obtenção das listas finais dos inventários e testar a exatidão aritmética, verificar se os totais são coincidentes com os que constam no Balanço.

Verificar se as imparidades foram constituídas adequadamente.

Compras

O estudo, efetuado pelo auditor na presente rubrica, incidiu sobre as políticas contabilísticas, alguns dos testes realizados pelo auditor foram os seguintes:

- Análises mensais às contas de compras e às diversas contas de gastos.
- Elaboração de testes de controlo às compras e às dívidas aos fornecedores, selecionando dois ou mais meses para realização do teste: um com base no diário de compras e outro com base do diário de bancos.
- Obtenção de listagens dos documentos contabilizados em cada mês e seleção por amostragem dos documentos a testar.

Clientes, vendas e prestações de serviço e outros rendimentos

Nestas rubricas o auditor realizou parte ou todos dos seguintes testes:

- Revisão dos saldos mais significativos, obtendo as respetivas decomposições;
- Análise do balancete e investigar saldos invulgares, saldos credores, contas que não representem valores a receber;
- Circularização de saldos;
- Analisar eventuais problemas de realização;
- Enviar carta aos advogados solicitado as informações relacionadas com as áreas do trabalho de auditoria;
- Avaliação das perdas por imparidade.
- Análises mensais às contas de rendimentos e obter explicações relativamente as principais variações;
- Relativamente a dezembro, testar a adequação da especialização do exercício;
- Realização de testes de controlo às notas de crédito;
- Análise detalhada das transações ocorridas com empresas do grupo que estejam refletidas nas contas de rendimentos.

Caixa e Depósitos Bancários

Os procedimentos especificamente utilizados são:

- Inspeção física das folhas de caixa;
- Análise dos movimentos antes e depois do encerramento do exercício;
- Análise dos movimentos desde a data do balanço a data da contagem;
- Quadro resumo com os saldos das contas e com as variações produzidas;
- Circularização bancária;
- Verificação das conciliações bancárias – análise dos itens pendentes;
- Análise de transferências entre bancos, cheques e depósitos em trânsito.

CAPITAL PRÓPRIO

Nesta rubrica alguns dos procedimentos mais utilizados são:

- Preparar um mapa de análise do movimento ocorrido em todas as contas do Capital Próprio;
- Examinar a documentação de suporte de todos os movimentos ocorridos nas contas do Capital Próprio e concluir sobre a adequação da sua contabilização;
- Verificar se a movimentação das reavaliações efetuadas de acordo com as normas contabilísticas.

Área D – PASSIVO NÃO CORRENTE

Financiamentos Obtidos

Consideramos que a abordagem do auditor passou pela realização de procedimento de revisão analítica.

Estado e Outros entes Públicos

O seu tratamento e divulgação merecem a concordância do auditor, referindo que o acordo efetuado está garantido por hipotecas por alguns bens imóveis.

Área E – PASSIVO CORRENTE

Fornecedores e outras contas a pagar

Os procedimentos tipicamente utilizados são:

- Análise aos balancetes de fornecedores e verificar se estão adequadamente elaborados.
- Investigar saldos invulgares, saldos devedores, contas que não representem valores a pagar;
- Circularização de saldos;
- Verificar se existem compromissos de compra excessivos face à atividade normal da empresa.

Adiantamentos de Clientes

Permitiu evidenciar uma significativa alteração do saldo desta rubrica para 1.281.389,12€. Não tendo verificado nenhuma reserva por parte do auditor.

5. ANÁLISE CRÍTICA

Verificamos que o tratamento contabilístico no que se refere à revalorização das propriedades de investimento não foi o mais adequado, tendo por base Norma Contabilística e de Relato Financeiro n.º 11, parágrafo 36: “Um ganho ou uma perda proveniente de uma alteração no justo valor de propriedades de investimento deve ser reconhecido nos resultados do período em que ocorra”.

O auditor deveria ter solicitado uma reclassificação do movimento referido, conforme norma supra.

6. CONCLUSÃO

A auditoria surge como uma necessidade de garantir uma maior fiabilidade as informações contidas nas DF's, Esta área tem vindo a ganhar grande importância nas últimas décadas, porque gera confiança aos seus *stakeholders*, pois as informações expostas nas DF's apresentam uma imagem verdadeira e apropriada das mesmas, são cruciais para a tomada de decisões.

Este trabalho teve como estudo uma empresa do setor hoteleiro. O objeto de análise incidiu sobre a CLC. No exame efectuado pelo ROC às DF's, foram detectadas três situações que originaram reservas por limitação por âmbito, ou seja, por falta de

informação, o auditor não conseguiu determinar se a materialidade destas operações estariam em causa, assim as DF`s poderiam não apresentar uma imagem fidedigna.

Na generalidade, somos da opinião que o auditor cumpriu com as Normas e Recomendações Técnicas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas em vigor nessa data.

BIBLIOGRAFIA

Alves, J. (2015), *Princípios e prática de auditoria e revisão de contas*. Edições Sílabo, Lisboa.

Alberton, L. (2002). *Uma contribuição para a formação de auditores contábeis independentes na perspectiva comportamental*. (Tese de Doutoramento. Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção). Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.

Assis E., & Alvarenga F., & Lacerda C. (2014), «Relevância e Desafios do Perfil do Auditor Externo: um Estudo de Caso». *SEGeT, XI Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia, Tema Gestão do conhecimento para a sociedade*. 22, 23 e 24 outubro.

Barboza, R.J. & Araújo, A.F. & Gomes E.D. (2009). “Auditoria: Alguns aspetos a respeito da sua origem”. *Revista Científica Eletrônica de Ciências Contábeis*. São Paulo. ISSN: 1679-3870.

Costa, C.; Martins V. e Neto, E. (2011), «Auditoria e perícia: semelhanças, diferenças e a importância de para validarem os instrumentos da contabilidade». *Revista CEPPG*, Vol.1, N.º 24, pp. 26-36.

Crato, C. (2010), *Qualidade: Condição de competitividade*. Príncipe Editora, Lda., Porto.

Guimarães, J. (1998), «Auditoria Fiscal». *Revista de Contabilidade e de Comércio* N.º 217, de fevereiro, Vol. LV, 1º trimestre.

Crepaldi, M. R., & Bianchi V. (2015), «A importância da auditoria interna». *Comunicação & Mercado/ UNIGRAN – Dourados MS*, N.º10, jul-dez, Vol.04, pp. 96-104.

Duarte, L. (2010). *Relatório de Estágio Auditoria Financeira*. (Mestrado em Gestão. Área de Especialização Gestão) Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, Coimbra.

Flozino A., & Silvério F. (2014), «Auditoria interna e sua importância para micro e pequenas empresas». *Revista InterAtividade, Andradina*, N.º2, 2º sem., Vol.2, pp. 131-141.

Grateran I., & Santos A. (2003). «Contabilidade Criativa e responsabilidade dos auditores». *Revista Contabilidade & Finanças* N.º32, de maio/ago., Vol.14. Versão online: ISSM 1808-057X.

Heliodoro, P. (2014). *A mudança de auditor e o relatório de auditoria financeira*. (Tese de Doutoramento. Área de Especialização – Contabilidade) Universidade Aberta, Lisboa.

Johnson, K. &. (2002). Audit – Firm Tenure and the quality of Financial Reports. *Contemporary Accounting Research*.

Reis, T. (2016). Manuel Henriques Pinto SROC Sociedade Unipessoal Lda. (Tese de Mestrado. Área de Especialização Auditoria Empresarial e Pública) Instituto Politécnico de Coimbra, Coimbra.

Pereira A., & Santos E. (2004). «O Parecer dos Auditores sobre Demonstrações Contábeis: uma abordagem sobre parecer-padrão atualmente em vigor no Brasil.» *Revista Administração Online – FECAP*, Vol.5, N.º3, pp. 26-28.



O trabalho e³ – Revista de Economia, Empresas e Empreendedores na CPLP está licenciado com uma Licença [Creative Commons - Atribuição-NãoComercial-Compartilha Igual 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).