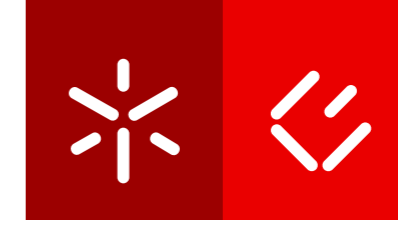




**FINANCIAMENTO DAS EMPRESAS NO SETOR DA CONSTRUÇÃO CIVIL:
POTENCIALIDADES E UTILIZAÇÃO DE FACTORING E CONFIRMING**

Arnaldo José da Silva Ribeiro

UMinho | 2023

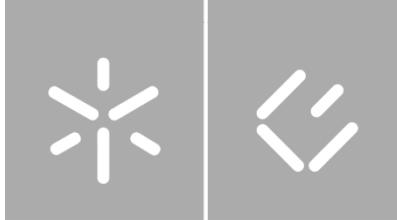


Universidade do Minho
Escola de Economia e Gestão

Arnaldo José da Silva Ribeiro

**FINANCIAMENTO DAS EMPRESAS NO
SETOR DA CONSTRUÇÃO CIVIL:
POTENCIALIDADES E UTILIZAÇÃO DE
FACTORING E CONFIRMING**

maio de 2023



Universidade do Minho
Escola de Economia e Gestão

Arnaldo José da Silva Ribeiro

**FINANCIAMENTO DAS EMPRESAS NO
SETOR DA CONSTRUÇÃO CIVIL:
POTENCIALIDADES E UTILIZAÇÃO DE
FACTORING E CONFIRMING**

Dissertação de Mestrado

Economia Industrial e da Empresa

Trabalho efetuado sob a orientação da

Professora Doutora Isabel Correia

maio de 2023

DIREITOS DE AUTOR E CONDIÇÕES DE UTILIZAÇÃO DO TRABALHO POR TERCEIROS

Este é um trabalho académico que pode ser utilizado por terceiros desde que respeitadas as regras e boas práticas internacionalmente aceites, no que concerne aos direitos de autor e direitos conexos.

Assim, o presente trabalho pode ser utilizado nos termos previstos na licença abaixo indicada.

Caso o utilizador necessite de permissão para poder fazer um uso do trabalho em condições não previstas no licenciamento indicado, deverá contactar o autor, através do RepositóriUM da Universidade do Minho.



**Atribuição-NãoComercial-SemDerivações
CC BY-NC-ND**

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>

AGRADECIMENTOS

Gostaria de expressar minha profunda gratidão a todos que, de alguma forma, me trouxeram conforto e que fizeram com que esta tão almejada fase da minha vida se pudesse concretizar, mesmo quando o mundo inteiro parecia ter-se unido para me tramar¹.

Aos meus pais, que sempre de tudo fizeram para que tudo acontecesse. Tudo com o que sonhei, tudo aquilo que fui, tudo o que sou e tudo o que possa vir a ser um dia, por mais longínquo e demorado que seja o meu futuro, dever-se-á sempre a vós. À minha mãe, que no seu mais puro ser personifica todas as letras, de todas as palavras que inquestionavelmente caracterizam o que é ser mãe. A ti me dirijo com toda a sinceridade quando peço que assim que não souber que força me mantém, possa voltar para os teus braços, minha mãe². Ao meu pai. Por ser o meu exemplo. Por ser o meu melhor amigo. O meu confidente. Por me ensinar que há muito mais para aprender na escola da vida, por me elucidar que o saber não ocupa lugar e por fazer com que não haja palavras que me permitam explicar que bom é poder ouvir os conselhos que o velho tem para me dar³.

A toda a minha família, por nunca me fazerem esquecer daquilo que é verdadeiramente mais importante. Por todos os convívios, por todos os risos, por todos os choros, por toda a alegria que significa poder fazer parte de algo tão genuíno. Aos meus tios e tias, primos e primas e, em especial aos meus avós, é difícil expressar a sorte que tenho em poder aprender convosco todos os dias. Tudo o que digam estas palavras será sempre pouco quando sei que tudo de bom que vos possa oferecer, vós ireis sempre devolver em dobro.

À minha parceira de vida, pelas horas despendidas no meu trabalho, pelas minhas tantas dificuldades que, apesar de serem minhas, muitas vezes tomou como suas. Por me teres ajudado em momentos onde a persistência e insistência se sobressaíram mais do que qualquer outro sentimento. Por tudo isto e pela tua imensa sensatez, por me fazeres querer andar contigo de braço dado e pôr a rua toda de olho arregalado⁴, o meu sincero obrigado.

Aos meus amigos. Aos meus companheiros de aventuras que, tal como esta, foram sempre mais fáceis convosco do meu lado. Por toda a vossa impressionante e sempre presente boa disposição

¹ Da música "Não há estrelas no céu" de Rui Veloso.

² Da música "Para os braços da minha mãe" de Pedro Abrunhosa e Camané.

³ Da música "Não há estrelas no céu" de Rui Veloso

⁴ Da música "Zorro" de António Zambujo

que foi permanentemente bem-vinda e aliada nos momentos de maior tensão, e por me fazerem perceber que a vida é sempre melhor com quem nos acompanha independentemente do local onde estão, o meu eterno obrigado.

À Mota-Engil e às suas gentes. Um especial agradecimento à Mota-Engil Global, em particular à equipa da tesouraria do BSC de África, equipa que se define pela união, pelo trabalho, mas sobretudo, pela partilha e pelo companheirismo. Assim que cheguei, não sabia o que esperar. Mas que boa surpresa a vida me foi guardar. Por todas as condicionantes que esta fase da vida me impôs, por todas as horas de esforço e soluções que, por mais difíceis que fossem de encontrar, foram sempre capazes de as arranjar, o meu sincero e sentido obrigado.

A todos os visados e envolvidos no estudo. Um imenso obrigado a todas as empresas que se demonstraram disponíveis e que puderam alocar um bocado do seu valioso tempo para que um mero desconhecido pudesse crescer e seguir com rumo a uma nova etapa da sua vida. Este estudo é também todo ele, sem qualquer margem para dúvida, vosso.

À Professora Doutora Isabel Correia. Pela sua frontalidade e disponibilidade para encarar qualquer desafio que fosse, pela sua maneira de abordar os temas de forma meticulosa e exigente, pelas reuniões de onde era impossível não sair motivado a exigir ainda mais de mim, embora por vezes pensar que não fosse possível, por todo o tempo dedicado em prol da qualidade deste trabalho, o meu obrigado.

Por fim, um obrigado à Universidade do Minho. Quero agradecer de viva-voz pela oportunidade da realização de um sonho, pelos valores inculcados quer por professores, quer por toda a gente que tão bem representa o bom nome desta enorme instituição.

DECLARAÇÃO DE INTEGRIDADE

Declaro ter atuado com integridade na elaboração do presente trabalho académico e confirmo que não recorri à prática de plágio nem a qualquer forma de utilização indevida ou falsificação de informações ou resultados em nenhuma das etapas conducente à sua elaboração.

Mais declaro que conheço e que respeitei o Código de Conduta Ética da Universidade do Minho

RESUMO

Financiamento Das Empresas No Setor Da Construção Civil: Potencialidades E Utilização De Factoring E Confirming

Este trabalho incide no estudo do financiamento das Pequenas e Médias Empresas do setor da Construção Civil em Portugal, focando-se em dois tipos de financiamento: *Factoring* e *Confirming*. O objetivo principal deste trabalho prende-se em explorar quais as potencialidades destes dois instrumentos financeiros no financiamento das empresas do setor e a sua utilização pelas mesmas, dando ênfase também às restrições de financiamento e qual o papel que estas desempenham na escolha das fontes de financiamento a empregar.

Recorrendo-se ao Banco de Portugal e à base de dados ORBIS determinou-se a população-alvo do estudo e recolheram-se os dados das empresas visadas para que pudessem suportar as conclusões da investigação pela recolha de dados primários. Os resultados empíricos provenientes da literatura indiciam que as PME's tendem a perceberem-se financeiramente restringidas, tendo isto influência na tomada de decisão das mesmas sobre a sua estrutura de financiamento.

Pelos resultados provenientes da recolha dos dados primários foi possível observar uma maior utilização de *Confirming* do que de *Factoring* por parte das empresas respondentes. Além disso, foi possível aferir que estes meios são mais utilizados, principalmente, com o intuito de assegurar as necessidades de tesouraria das empresas e para fins de investimento e inovação.

A estimação dos modelos econométricos aplicados corrobora algumas das evidências existentes na literatura. Os resultados permitiram apurar que o uso destes meios de financiamento está fortemente ligado com uma maior dimensão das empresas, assim com uma maior idade das mesmas.

Palavras-chave: financiamento externo; restrições de financiamento; falhas de mercado; *Factoring*, *Confirming*.

ABSTRACT

Financing Of The Portuguese SMEs From The Construction Sector: Potentialities And Use of Factoring And Confirming

This study focuses on the financing of Small and Medium Enterprises (SMEs) in the Construction sector in Portugal, with a specific emphasis on two types of financing: Factoring and Confirming. The main objective of this study is to explore the potential of these two financial instruments in the sector's companies and to examine their utilization. Furthermore, it emphasizes the financing constraints and their role in the decision-making process of these entities.

Using data from Banco de Portugal and the ORBIS database, the target population of the study was determined, and data from the targeted companies were gathered to support the research conclusions through the collection of primary data. Empirical results from the literature indicate that SMEs tend to perceive themselves as financially constrained, which influences their decision-making regarding its financing structure.

Based on the results obtained from the collection of primary data, it was observed that respondent companies exhibit a greater utilization of *Confirming* compared to *Factoring*. Additionally, it was determined that these financing methods are primarily employed to meet companies' treasury needs as well as for investment and innovation purposes.

The econometric models used support some of the existing evidence in the literature. The results revealed that the usage of these financing methods is strongly associated with a larger company size and greater company maturity.

Keywords: external financing; financing constraints; market failures; *Factoring, Confirming*.

ÍNDICE

| | |
|--|------|
| DIREITOS DE AUTOR E CONDIÇÕES DE UTILIZAÇÃO DO TRABALHO POR TERCEIROS | ii |
| AGRADECIMENTOS | iii |
| DECLARAÇÃO DE INTEGRIDADE..... | v |
| RESUMO | vi |
| ABSTRACT | vii |
| ÍNDICE | viii |
| ÍNDICE DE FIGURAS..... | xi |
| ÍNDICE DE QUADROS..... | xi |
| ÍNDICE DE GRÁFICOS..... | xi |
| ÍNDICE DE TABELAS | xi |
| INTRODUÇÃO..... | 2 |
| 1. REVISÃO DE LITERATURA | 5 |
| 1.1. Fontes de Financiamento | 5 |
| 1.2. Restrições de Financiamento e Crescimento das Empresas | 7 |
| 1.3. Falhas de mercado | 9 |
| 1.4. Características e Potencialidades do <i>Factoring</i> e <i>Confirming</i> | 11 |
| 1.4.1. <i>Factoring</i> : Conceito e Características | 11 |
| 1.4.2. <i>Confirming</i> : Conceito e Características..... | 14 |
| 1.4.3. <i>Factoring</i> e <i>Confirming</i> – Comparação..... | 16 |
| 2. O SETOR DA CONSTRUÇÃO CIVIL EM PORTUGAL..... | 18 |
| 3. METODOLOGIA | 22 |
| 3.1. População..... | 22 |
| 3.2. Instrumento de Recolha de Dados Primários..... | 23 |
| 3.2.1. O Questionário | 23 |
| 3.2.2. Pré-teste | 25 |

| | | |
|--------|---|----|
| 3.2.3. | Recolha de Dados – Procedimentos..... | 25 |
| 3.3. | Testes de Hipótese..... | 27 |
| 3.4. | Modelos Econométricos | 28 |
| 3.4.1. | Modelo <i>Logit</i> | 29 |
| 3.4.2. | Variáveis | 29 |
| 3.4.3. | Especificação dos Modelos | 32 |
| 3.4.4. | Métodos de Estimação | 34 |
| 4. | ANÁLISE DOS RESULTADOS | 35 |
| 4.1. | Caracterização da Amostra..... | 35 |
| 4.1.1. | Dimensão da Amostra | 35 |
| 4.1.2. | Localização das Empresas..... | 36 |
| 4.1.3. | Idade das Empresas..... | 36 |
| 4.1.4. | Dimensão | 37 |
| 4.1.5. | Mercado Principal | 39 |
| 4.1.6. | Relação Bancária | 39 |
| 4.2. | Análise Descritiva das Variáveis | 40 |
| 4.2.1. | Restrições ao Financiamento | 40 |
| 4.2.2. | Relevância do Financiamento e Motivos Para a Sua Procura | 43 |
| 4.2.3. | Relevância das Fontes de Financiamento Bancário | 44 |
| 4.2.4. | Motivos Para a Utilização de <i>Factoring</i> e <i>Confirming</i> | 45 |
| 4.3. | Relação Entre as Variáveis..... | 46 |
| 4.3.1. | Relação Bancária e Características da Empresa | 46 |
| 4.3.2. | Restrições de Financiamento e Características Das Empresas..... | 47 |
| 4.3.3. | Uso de <i>Factoring</i> e Características das Empresas | 50 |
| 4.3.4. | Uso de <i>Confirming</i> e Características das Empresas..... | 54 |
| 4.3.5. | O Uso de <i>Factoring</i> e <i>Confirming</i> e as Restrições De Financiamento..... | 58 |

| | | |
|--------|---|----|
| 4.4. | Estimação dos Modelos..... | 59 |
| 4.4.1. | Modelo 1 – <i>Factoring</i> | 59 |
| 4.4.2. | Modelo 2 – <i>Confirming</i> | 62 |
| 5. | CONCLUSÕES..... | 65 |
| 5.1. | Principais Conclusões | 65 |
| 5.2. | Limitações do Estudo e Pistas Para Trabalhos Futuros..... | 67 |
| 6. | REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS | 69 |
| | ANEXO I | 76 |
| | ANEXO II | 77 |
| | ANEXO III | 78 |

ÍNDICE DE FIGURAS

| | |
|---|----|
| Figura 1. - Sequência de Factoring..... | 13 |
| Figura 2. - Sequência de Confirming..... | 15 |

ÍNDICE DE QUADROS

| | |
|--|----|
| Quadro 1. – Qualidade da Relação da Empresa com a Banca (N=788) | 39 |
| Quadro 2. - 5 Produtos Financeiros Mais Utilizados nos 6 Meses Anteriores Pelos Respondente (N=225) | 39 |

ÍNDICE DE GRÁFICOS

| | |
|---|----|
| Gráfico 1. - Peso do Factoring em % do PIB Português..... | 14 |
| Gráfico 2. - Evolução do Número de Empresas do Setor entre 2011 e 2021 | 18 |
| Gráfico 3. - Evolução do Número de Nascimentos e Mortes das Empresas de Construção Civil em Portugal Entre 2010 e 2020 | 20 |
| Gráfico 4. - Localização da População vs. Localização da Amostra (Por NUTS II) | 36 |
| Gráfico 5. - Classes Etárias da População vs. Classes Etárias da Amostra | 37 |

ÍNDICE DE TABELAS

| | |
|---|----|
| Tabela 1. - Número de Pessoas Empregadas: Total em Portugal, Total no Setor CC e PMEs do Setor | 21 |
| Tabela 2. - Estrutura do Questionário | 24 |
| Tabela 3. - Filtros de Pesquisa Utilizados na Base de Dados ORBIS | 26 |
| Tabela 4. - Identificação e Caracterização das Variáveis Utilizadas nos Modelos..... | 31 |
| Tabela 5. - Estatísticas Descritivas das Variáveis Utilizadas nos Modelos..... | 32 |
| Tabela 6. - Matriz de Correlação de Pearson Para as Variáveis Utilizadas no Modelo 1 | 33 |
| Tabela 7. - Matriz de Correlação de Pearson Para as Variáveis Utilizadas no Modelo 2..... | 34 |

| | |
|--|----|
| Tabela 8. - Peso das Dimensões Empresariais no Setor da Construção Civil em Portugal entre 2019 e 2021 (Valores em %) | 38 |
| Tabela 9. - Caracterização da amostra - Por Região (NUTS II) e por Dimensão..... | 38 |
| Tabela 10. - Número e Proporção de Empresas Por Mercado | 39 |
| Tabela 11. - Número e Proporção de Empresas por Dimensão no Mercado Internacional..... | 39 |
| Tabela 12. - Perceção das Empresas Respondentes sobre as Restrições de Financiamento (N=788) | 41 |
| Tabela 13. - Relevância dos Obstáculos para a Obtenção de Financiamento (N=788)..... | 42 |
| Tabela 14. - Relevância das Taxas de Juro e Garantia para Requisição de Financiamento (Valores em %)..... | 43 |
| Tabela 15. - Relevância de Alguns Motivos Para a Procura de Financiamento (N=788)..... | 43 |
| Tabela 16. - Relevância de Alguns Produtos Bancários Para as Empresas Respondentes (N=788) | 44 |
| Tabela 17. - Relevância das Fontes de Financiamento Alternativas (N=788) | 44 |
| Tabela 18. - Razões Mais Relevantes para a Utilização de Factoring e Confirming (N=788).... | 45 |
| Tabela 19. - Qualidade da Relação Bancária e a Classe de Idade das Empresas (Valores em %) | 46 |
| Tabela 20. - Relação entre a Qualidade da Relação Bancária e a Dimensão das Empresas (Valores em %)..... | 47 |
| Tabela 21. - Perceções de Restrições de Financiamento do Setor e a Dimensão das Empresas (Valores em %)..... | 48 |
| Tabela 22. - Perceções de Restrições de Financiamento e a Dimensão das Empresas (Valores em %)..... | 48 |
| Tabela 23. - Perceções de Restrições de Financiamento e a Classe Etária das Empresas (Valores em %)..... | 49 |
| Tabela 24. - Perceções de Restrições de Financiamento do Setor e a Classe Etária das Empresas (Valores em %)..... | 49 |
| Tabela 25. - Perceções de Restrições de Financiamento e o Principal Mercado onde as Empresas Operam (Valores em %) | 49 |
| Tabela 26. - Perceções de Restrições de Financiamento do Setor e o Principal Mercado onde as Empresas Operam (Valores em %) | 49 |

| | |
|---|----|
| Tabela 27. - Percepções de Restrições de Financiamento e a Qualidade da Relação das Empresas com a Banca (Valores em %) | 50 |
| Tabela 28. - Percepções de Restrições de Financiamento do Setor e a Qualidade da Relação das Empresas com a Banca (Valores em %) | 50 |
| Tabela 29. - Uso de Factoring e a Classe Etária das Empresas (Valores em %) | 51 |
| Tabela 30. - Relevância do Factoring e a Classe Etária das Empresas (Valores em %) | 51 |
| Tabela 31. - Uso de Factoring e a Dimensão das Empresas (Valores em %) | 52 |
| Tabela 32. - Relevância do Factoring e a Dimensão das Empresas (Valores em %) | 52 |
| Tabela 33. - Uso de Factoring e o Principal Mercado Onde as Empresas Operam (Valores em %) | 53 |
| Tabela 34. - Relevância do Factoring e o Principal Mercado Onde as Empresas Operam (Valores em %) | 53 |
| Tabela 35. - Uso de Confirming e a Classe Etária das Empresas (Valores em %) | 54 |
| Tabela 36. - Relação entre a Relevância do Confirming e a Classe Etária das Empresas (Valores em %) | 55 |
| Tabela 37. - Uso de Confirming e a Dimensão das Empresas (Valores em %) | 55 |
| Tabela 38. - Relevância do Confirming e a Dimensão das Empresas (Valores em %) | 56 |
| Tabela 39. - Uso de Confirming e o Principal Mercado Onde as Empresas Operam (Valores em %) | 57 |
| Tabela 40. - Relevância do Confirming e o Principal Mercado Onde as Empresas Operam (Valores em %) | 57 |
| Tabela 41. - Percepções de Restrições de Financiamento e a Relevância do Factoring (Valores em %) | 58 |
| Tabela 42. - Percepções de Restrições de Financiamento e a Relevância do Confirming (Valores em %) | 58 |
| Tabela 43. - Percepções de Restrições de Financiamento no Setor e a Relevância do Factoring (Valores em %) | 59 |
| Tabela 44. - Percepções de Restrições de Financiamento no Setor e a Relevância do Confirming (Valores em %) | 59 |
| Tabela 45. - Modelo Logit Factoring | 60 |
| Tabela 46. - Efeitos Marginais Médios de AGE | 61 |
| Tabela 47. - Predictive Margins de DIMENSAO | 62 |

| | |
|---|----|
| Tabela 48. - Modelo Logit Confirming | 62 |
| Tabela 49. - Efeitos Marginais Médios de AGE | 63 |
| Tabela 50. – Predictive Margins de DIMENSAO | 64 |

“Não exagero,

Não falho

Se disser que o teu progresso,

Só depende do trabalho.”

- Hino da Cidade de Freamunde

INTRODUÇÃO

O setor da Construção Civil em Portugal é um dos principais impulsionadores da economia nacional, gerando emprego e contribuindo significativamente para o Produto Interno Bruto (PIB) do país. No entanto, as Pequenas e Médias Empresas (PMEs) do setor enfrentam desafios financeiros significativos, incluindo a gestão do fluxo de caixa e as restrições de financiamento.

As PMEs são responsáveis por uma parcela significativa da atividade económica do setor em Portugal. De acordo com dados do Banco de Portugal (2022), as PMEs representam mais de 99% das empresas do setor, empregando mais de 70% dos trabalhadores do mesmo.

No entanto, as PMEs do setor enfrentam desafios significativos em relação ao financiamento. De acordo com o Banco de Portugal (2022) as empresas portuguesas enfrentam um acesso limitado ao crédito bancário, o que pode dificultar o financiamento de projetos e investimentos. Além disso, as PMEs do setor dependem, em grande parte, de financiamento bancário de curto prazo, o que pode tornar a gestão dos fluxos de caixa mais desafiadora. Para superar esses desafios financeiros, muitas PMEs do têm recorrido ao *Factoring* e ao *Confirming*. O *Factoring* é uma técnica de gestão financeira em que uma empresa vende suas faturas a uma instituição financeira especializada, em troca de um pagamento imediato. O *Confirming*, por sua vez, é uma técnica de financiamento que permite aos clientes antecipar o pagamento das faturas recebidas, emitidas por fornecedores, quando aderem a um serviço de *Confirming*.

Neste contexto, esta dissertação tem como objetivo analisar as potencialidades da utilização do *Factoring* e do *Confirming* por parte das PMEs do setor da Construção Civil em Portugal, considerando as restrições ao financiamento e os desafios do longo e complexo ciclo financeiro do setor. Abordam-se os principais desafios financeiros enfrentados pelas PMEs do setor, a estrutura e o funcionamento dos instrumentos financeiros em questão, bem como a análise da sua utilização no contexto das PMEs da Construção Civil. Apresentam-se estudos que focam a análise dos benefícios e das desvantagens desses instrumentos financeiros no contexto particular das PMEs.

A motivação para o desenvolvimento da presente investigação relaciona-se com a experiência profissional e curricular do autor onde, se por um lado, tendo este estado desde cedo ligado ao setor da Construção Civil, quer pelo ambiente pessoal onde se insere, quer por ter vindo e continuar a desempenhar, até à data, funções num grupo empresarial que se insere no mesmo setor; por outro, o facto do assunto ter sido abordado quer na licenciatura, quer agora no mestrado

e, desde logo, não ser do conhecimento do autor a existência de outro trabalho em Portugal que relacione estas duas temáticas entre si.

Os resultados e considerações provenientes do estudo deverão ser relevantes não só numa ótica académica onde se pretenda estudar quer as restrições impostas ao financiamento das PME's e a utilização dos dois meios de financiamento presentes no título do trabalho visto que são ferramentas utilizadas, por exemplo, no estudo do comércio internacional; mas também numa outra onde empresários e/ou gestores que se insiram (ou não) no setor que desconheçam a existência e conseqüente funcionamento dos mesmos, possam averiguar as potencialidades de uma possível utilização e que papel poderão desempenhar na sua gestão de tesouraria.

Especificamente, pretende-se explorar o recurso ao *Factoring* e ao *Confirming* como meios de permitir a estabilidade da tesouraria das empresas, no curto prazo, objetivando analisar o lado da procura destes instrumentos financeiros e tentar responder às seguintes questões:

- I. Quais são as fontes de financiamento mais utilizadas pelas empresas do setor da Construção Civil?
- II. Quais são as perceções destas empresas relativamente às restrições de financiamento?
- III. Em que medida é que as dificuldades de acesso a financiamento afetam o crescimento das empresas do setor?
- IV. Em que medida as empresas percecionam que as restrições de financiamento estão associadas ao seu setor de atividade?
- V. Quais os fatores que determinam o uso do *Factoring* e do *Confirming* para estas empresas?
- VI. Qual a relação entre a utilização destes meios de financiamento e a perceção de restrições de financiamento?
- VII. Qual a relação entre a relevância do *Factoring* e *Confirming* e as características das empresas, a relação com a banca e o mercado onde as empresas operam?

A dissertação encontra-se estruturada em cinco capítulos. O primeiro capítulo apresenta uma revisão bibliográfica sobre principais desafios enfrentados pelas Pequenas e Médias Empresas (PME's), onde é introduzido e explicado o conceito de Financiamento. É neste capítulo onde são analisados estudos relativos às restrições de financiamento e quais os impactos destas na sustentabilidade económica das PME's e, ainda, explicados e representados os conceitos de

Factoringe Confirming. Em seguida, é feita uma análise ao setor da Construção Civil em Portugal, onde é realçada a sua importância na economia portuguesa e a sua história. Na terceira parte é apresentada a metodologia utilizada na pesquisa, com destaque para a descrição da população-alvo e seleção da amostra, evidenciando os métodos escolhidos bem como os instrumentos utilizados para a recolha dos dados e conseqüente motivação para a utilização dos mesmos. No quarto capítulo são apresentados os resultados obtidos que serviram de base para a análise descritiva da amostra comparando com os dados da população e evidenciando a sua representatividade. É também no quarto capítulo que se apresentam os resultados da estimação dos modelos estatísticos e quais as implicações estatísticas geradas pelos mesmos. Por fim, no quinto capítulo são enunciadas as conclusões do estudo.

1. REVISÃO DE LITERATURA

Dadas as exigências do mercado, as empresas são cada vez mais pressionadas a demonstrarem estabilidade financeira para que consigam desenvolver as suas atividades e satisfazerem as suas necessidades de investimento. Dadas estas necessidades, as restrições de financiamento apresentam-se como barreiras ao crescimento das empresas, em especial, das empresas de pequena e média dimensão.

Neste contexto, este capítulo começa por apresentar uma revisão da literatura sobre as restrições de financiamento das empresas, dando especial ênfase às condicionantes e implicações dessas restrições no crescimento e/ou sobrevivência das PMEs. De seguida, apresentam-se os conceitos de *Factoring* e de *Confirming* e discutem-se as potencialidades da utilização destes instrumentos financeiros no quotidiano das empresas, fundamentando também as vantagens e desvantagens decorrentes do seu uso.

1.1. Fontes de Financiamento

Numa empresa, a intenção de recorrer ao financiamento relaciona-se com o compromisso de atingir os objetivos que definem o desenvolvimento da sua atividade. Os objetivos podem ser vários, tais como financiar projetos de investimento ou resolver necessidades de liquidez a curto, médio ou longo prazo (Silva, 2010), para além de que este pode permitir a aposta num desenvolvimento financeiro do seu negócio mais sustentável. (de Almeida, 2014)

O financiamento pode ser definido também tendo por referência o seu horizonte temporal, podendo ser de curto, médio ou longo prazo. (Tasić & Valev, 2010) Por definição, os financiamentos de curto prazo, destinam-se a financiar os défices de tesouraria não permanentes, ou seja, cuja necessidade se fixa num período inferior a 1 ano. Por outro lado, financiamentos de médio e longo prazo destinam-se a financiar o investimento em ativos fixos tangíveis e intangíveis, cuja necessidade se fixa num período superior a 1 ano. Assim, é necessário definir qual o montante e o tipo de financiamento mais adequado, tendo em conta a sua finalidade. (Plano Nacional de Formação Financeira, 2023)

As escolhas do prazo de financiamento e do produto de crédito devem ser cautelosas, uma vez que ambas as escolhas apresentam vantagens e desvantagens, devendo ter-se em conta que o

termo do financiamento bancário é uma das principais particularidades. (Plano Nacional de Formação Financeira, 2023)

As empresas, para financiar a sua atividade, podem recorrer a dois tipos de financiamento: interno e externo.

O financiamento interno define-se como o meio de financiamento em que a empresa apenas recorre a capitais próprios para satisfazer as suas necessidades financeiras, sejam elas de curto, médio ou longo prazo. Este tipo de financiamento apresenta como custo a taxa de retorno esperada do investimento realizado por sócios e/ou investidores da empresa. (Rocha, 2008)

As PME's geralmente dependem em grande parte do financiamento interno, mas isso muitas vezes não é suficiente para satisfazer as suas necessidades de fundo de maneo e investimento em ativos fixos. (McMahon, Homes, Hutchinson, & Forsaith, 1993) Assim, estas precisam de recorrer a fontes alternativas de financiamento.

O financiamento externo consiste na obtenção de capital através de meios alheios à empresa, isto é, cuja origem provém de terceiros, tais como instituições de crédito.

De acordo com Martins & Silva (2022), a importância do financiamento externo para as empresas é tanto maior quanto maior for o período de instabilidade económico-financeira vivido pelas mesmas e/ou pelo(s) país(es) onde desenvolvem a sua atividade.

O financiamento externo pode ser garantido através de capital próprio ou alheio. O primeiro ocorre através de investidores, como o aumento do capital social, enquanto o segundo é obtido junto a terceiros, nomeadamente instituições bancárias, através de, por exemplo, crédito bancário, linhas de crédito, *Factoring* e *Leasing*. Ambos têm custos associados, sendo que o custo do capital próprio corresponde à taxa de retorno esperada pelos acionistas e o custo do capital alheio gera custos diretos (juros) e indiretos (relacionados com o aumento do risco financeiro da empresa).

Numa fase inicial da sua atividade, as fontes de financiamento mais utilizadas pelas empresas são os recursos pessoais do proprietário e empréstimos de curto prazo, podendo incluir também empréstimos de longo prazo garantidos por ativos pessoais. (Rocha, 2008) e (de Almeida, 2014)

O financiamento externo é muitas vezes decisivo para as empresas investirem e expandirem, mas é igualmente importante para exercerem a sua atividade no curto prazo. Existem empresas que se financiam fundamentalmente por fundos internos (*cash flows*), enquanto outras se financiam, sobretudo, por meios externos. Os determinantes da estrutura de capital das empresas, assim

como a sua diversidade, são tópicos pertinentes em *corporate finance*, mas são também relevantes no estudo da relação entre financiamento e crescimento, dados os seus impactos na economia real. (Barbosa, 2016)

Para Anton (2019), o acesso a várias fontes e tipos de financiamento é fundamental para apoiar o crescimento das empresas de qualquer setor, especialmente daquelas com crescimento rápido (as chamadas “gazelas”).

1.2. Restrições de Financiamento e Crescimento das Empresas

O acesso ao financiamento externo constitui um fator determinante para o desempenho e crescimento das empresas, nomeadamente das PME, uma vez que estas apresentam características e necessidades de financiamento geralmente diferentes daquelas sentidas por empresas de grande dimensão. Contudo, as restrições impostas no acesso ao financiamento externo são um fator determinante para as PME, o que se pode revelar num entrave bastante relevante no crescimento das empresas. (Coad, 2009)

Kaplan & Zingales (1997) definiram como financeiramente restringidas as empresas cujo custo de financiamento externo é superior ao de financiamento interno, ou seja, cujo peso da dependência de intervenção externa naquilo que é a gestão de tesouraria de uma empresa fosse superior àquele que a capacidade de se autofinanciar apresenta. Os autores concluem que, quanto mais evidente for essa diferença, mais restringidas se consideram as empresas.

Vários trabalhos (Fazzari et al. (1988); Hubbard (1998); Beck & Kunt (2006); Bădulescu (2010); Rahaman (2011)) têm encontrado evidência de que as restrições de financiamento impactam significativamente as empresas, em particular as PME, afetando nomeadamente a sua capacidade para investir, inovar e crescer.

Fazzari, Hubbard, & Petersen (1988) concluíram que as empresas com menor acesso a fundos externos, fruto das restrições impostas, tendem a investir menos em ativos fixos do que as empresas com maior acesso a esse tipo de fundos, o que pode limitar seu crescimento. No entanto, o mesmo estudo menciona que as empresas podem superar essas restrições financeiras investindo em ativos de curto prazo, o que pode melhorar o seu acesso a meios de financiamento externo.

Beck & Kunt (2006) interrogaram-se como o acesso das PME's ao financiamento afeta o seu crescimento. O estudo conclui que a falta de acesso ao financiamento é uma das principais barreiras ao crescimento das PME's, especialmente nos países em desenvolvimento. Para além disso, as PME's têm menos acesso ao financiamento do que as grandes empresas, podendo as políticas públicas desempenhar um papel importante na melhoria do acesso das PME's ao financiamento.

Segundo Hubbard (1998), as empresas enfrentam restrições de financiamento devido às imperfeições do mercado, o que pode levar a um desinvestimento em ativos fixos. O autor sugere que essas restrições podem ser mitigadas por via de estratégias de financiamento, mas essas opções podem trazer custos adicionais, como maiores custos de juros. Além disso, as empresas podem também optar por meios de financiamento interno, como a retenção de lucros ou a venda de ativos não essenciais que podem ser um entrave ao seu crescimento.

De acordo com Bădulescu (2010), uma das barreiras ao crescimento das PME's é a dificuldade em obter crédito, quer perante as instituições financeiras, quer por falta de investidores privados ou mesmo de meios de financiamento interno. De entre as razões para a relutância dos bancos em financiar as PME's, este autor aponta as assimetrias de informação, o maior risco e a capacidade limitada para oferecer colateral, quando comparadas com grandes empresas.

Rahaman (2011) demonstra que um alívio destas restrições poderia gerar um crescimento generalizado da economia, afetando não só as empresas de maior dimensão, mas sobretudo, as de pequena e média dimensão (PME's). A evidência empírica na literatura sugere ainda que o efeito das fontes de financiamento no crescimento das empresas é fulcral, enunciando a existência de uma relação de complementaridade entre os meios de financiamento interno e externo, especialmente para as pequenas empresas e empresas não cotadas que enfrentem problemas de informação assimétrica.

O Banco Central Europeu (2014) revela que as maiores preocupações das PME's, depois da otimização de custos e do aumento da sua quota de mercado é, precisamente, o acesso a linhas de financiamento. Segundo o mesmo estudo, as principais barreiras enfrentadas pelas PME's da Zona Euro, quando formalizam o interesse ao acesso a financiamento bancário, são as rejeições aos pedidos de empréstimo por parte das Instituições de Crédito, a capacidade limitada de oferecer colateral como garantia e os seus altos custos associados. Em Portugal, estas dificuldades

estão relacionadas com fatores burocráticos e o alongamento temporal dos mesmos, juros altos e garantias exigidas. (Banco Central Europeu, 2014)

1.3. Falhas de mercado

De um modo geral, as falhas de mercado no financiamento encontram-se, sobretudo, relacionadas com os problemas decorrentes de assimetrias de informação, seleção adversa e risco moral.

Num mercado financeiro a funcionar sem falhas, a capacidade de obter financiamento dependeria apenas do mérito dos projetos de investimento das empresas. (Valentim, 2017) No entanto o funcionamento deste mercado caracteriza-se por importantes “falhas de mercado”, as quais advêm, nomeadamente, de assimetrias de informação, problemas de agência, risco moral e seleção adversa, as quais dificultam o financiamento por parte das entidades bancárias às PME, em particular as mais jovens.

Berger & Udell (1998) afirmam que muitas PME não revelam a totalidade da informação e que tal se deve à falta de necessidade de haver provas financeiras uniformizadas e auditadas. Esta situação é agravada quando falamos de PME devido a estas não estarem sujeitas à obrigação de tornar públicas as informações financeiras e contratos realizados. Assim, as PME esbarram em descreditação por parte dos bancos, o que dificulta o acesso a financiamento externo bancário.

Na existência de um mercado imperfeito, as instituições financeiras vêm na avaliação dos pedidos de financiamento um procedimento bastante emaranhado. (Berger & Udell, 1998) Assim, as PME podem ver os seus pedidos de financiamento para realização dos seus projetos serem negados. (Garcia-Teruel, Martinez-Solano, & Banos-Caballero, 2014)

Löfgren, Persson, & Weibull (2002) concluem que as teorias sobre assimetrias de informação são fundamentais para entender a economia e a tomada de decisão nos mercados financeiros, teorias essas que destacam a importância das informações ocultas nos mercados e como estas podem levar a situações de risco moral e seleção adversa, afetando a eficiência do mercado.

A informação imperfeita ou assimétrica que, por variadas vezes, conduzem à rejeição de financiamento a empresas e/ou projetos com um potencial cariz inovador e rentabilidade, coloca um travão na potencialidade de crescimento económico. (Comissão Europeia, 2014) Esta falha de mercado torna-se determinante, por exemplo, na obtenção de crédito por parte das empresas, especialmente das PME. Do lado da oferta, as Instituições de Crédito (IC) e outros credores,

muitas vezes, têm dificuldades em avaliar os projetos propostos, privilegiando informações históricas sobre a situação económica e financeira das empresas, o que pode limitar o financiamento de projetos inovadores e prejudicar o potencial de crescimento das empresas. Isto deve-se à informação desigual entre as duas partes de um contrato, uma vez que, a empresa irá sempre ter mais informação sobre os seus indicadores do que a entidade a quem estará a solicitar crédito. (Martins & Silva, 2022)

Outra falha de mercado relacionada com a informação assimétrica é o risco moral. Para Hui, Saeedi, & Sundaresan (2019), risco moral define-se como a possibilidade de uma das partes envolvidas num determinado contrato, mudar o seu comportamento em detrimento da outra parte. Isto é, quando uma empresa obtém crédito, pode ter menos incentivos para evitar investimentos mais arriscados e de maior volume já que o risco associado não é totalmente suportado por ela mesma. Esse comportamento é conhecido como *moral hazard* e também é um problema de informação assimétrica, pois a instituição de crédito não pode observar o comportamento da empresa a quem concedeu o crédito. (d'Uva, 2002)

Neste sentido, existe um problema de carácter estrutural, uma vez que os credores tendem a centrar a sua atenção num número reduzido de empresas e projetos cujas dimensões são superiores e a informação é de mais fácil acesso, em detrimento de outros, de menor dimensão, propostos por empresas que, por vezes, se encontram numa fase bastante embrionária do seu ciclo de vida e a informação prestada por estas é, também ela, reduzida. (Martins & Silva, 2022)

Consequentemente, as falhas de mercado afetam as pequenas empresas de maneira mais significativa do que as grandes empresas. Tal é devido, por exemplo, aos recursos limitados por parte das PME's, ao menor poder de negociação que, geralmente, as empresas de pequena dimensão têm (com fornecedores, clientes e instituições financeiras) do que as grandes empresas, o que pode limitar sua capacidade de lidar com preços injustos ou barreiras ao financiamento. Outro fator preponderante é a menor capacidade de inovação, visto que, as PME's geralmente têm menos recursos para investir em investigação e desenvolvimento, o que pode limitar a sua capacidade de se adaptar a mudanças nas condições de mercado. Com isto, estes fatores tornam as pequenas empresas mais suscetíveis às falhas de mercado e, portanto, mais afetadas por elas do que as grandes empresas. (Beck & Kunt, 2006), (Comissão Europeia, 2002) e (Stiglitz, 1989)

Assim sendo, surge então a necessidade de o Estado intervir, de forma a mitigar estas falhas de mercado, assegurando o acesso das PME's a financiamento.

A crise de 2008, uma das mais graves crises financeiras a atingir a economia mundial, teve implícita uma crise bancária que originou uma crise de dívida soberana. Em 2008 e 2009, segundo a Comissão Europeia, as taxas de rejeição em pedidos de empréstimos aumentaram significativamente na maioria dos países da OCDE, enquanto a procura para obtenção de crédito seguia também o mesmo caminho ascendente. (Comissão Europeia, 2011) Consequência dessa mesma recessão, para além das falhas de mercado tradicionais (estruturais) surgiu, segundo o BCE, a segmentação financeira da Zona Euro alimentando-se da crise da dívida soberana, que trouxe consigo mais problemas no acesso ao financiamento das PME's portuguesas devidos à heterogeneidade das condições de financiamento bancário e das empresas sediadas em território da UE. (Banco Central Europeu, 2013) De acordo com o FMI e, apesar das políticas de diminuição das taxas de juro do BCE, tal não se sentiu de imediato nas taxas de juro pagas pelas empresas do sul da Europa, nomeadamente em Portugal tendo, assim, o efeito da política monetária do BCE sido praticamente ausente. (Fundo Monetario Internacional, 2013)

Nos anos de 2020 e 2021, em Portugal, foram adotadas novas linhas de financiamento com garantia pública com vista a apoiar e ajudar as empresas atingidas pelos constrangimentos trazidos pela pandemia da Covid-19. Segundo o Gabinete de Estratégia e Estudos do Governo português, a implementação destas linhas de financiamento suportadas por garantias públicas constitui um mecanismo de correção e de mitigação das falhas de mercado existentes no acesso ao financiamento, para PME's e start-ups particularmente. (Pereira, Silva, & Rebelo, 2021)

1.4. Características e Potencialidades do *Factoring* e *Confirming*

Neste capítulo são introduzidos e explicados os conceitos de *Factoring* e *Confirming*. Este tem como objetivo clarificar ambos os instrumentos, caracterizando-os concisamente, fundamentando as suas vantagens e desvantagens com base na literatura existente e fazendo referência às provas empíricas dela retiradas.

1.4.1. Factoring: Conceito e Características

O nascimento e origem do *Factoring* não são motivo de concórdia entre vários autores. Hillyer (1941), por exemplo, acredita que o *Factoring* se confunde com o início do próprio comércio. Já Salamacha (2004), remonta o início desta atividade para a antiga Grécia e Império Romano, indo até à Idade Média. Há ainda vestígios mais antigos, já que interpretações de material arqueológico

sugerem a presença de intermediários nas trocas de mercadorias na Civilização Neo-Babilónica dos Caldeus, que tinham uma atividade rudimentar baseada em pagamentos futuros.

Segundo Santana (1995), o termo *Factoring* foi inspirado na figura do *Factor* que atuava como comissário e vendia mercadorias em nome próprio, mas por conta de terceiros. O *Factor* procedia à venda dos produtos dos vendedores e recebia uma comissão sobre o preço cobrado.

De acordo com Vasconcelos (2003), um contrato de *Factoring* ou cessão financeira é um acordo entre uma instituição financeira e um cliente, onde o cliente transfere, ou obriga-se a transferir ao primeiro, a totalidade ou parte dos seus créditos presentes ou futuros.

Numa outra ótica, Klapper (2006) diz-nos que o *Factoring* oferece serviços complementares de contabilidade, de estudo de mercado, de investigação de clientes e de cobranças, sendo um serviço financeiro que inclui proteção de crédito e financiamento.

Seguindo a definição do Banco de Portugal (1995), o *Factoring* (ou cessão financeira) consiste na obtenção de créditos a curto prazo (com duração até 1 ano), derivados da venda de bens ou da prestação de serviços, quer no mercado interno quer no mercado externo. Ou seja, trata-se de um serviço de gestão de pagamentos de faturas, ao qual se podem aliar serviços de adiantamento de valores faturados e de cobertura de risco de crédito.

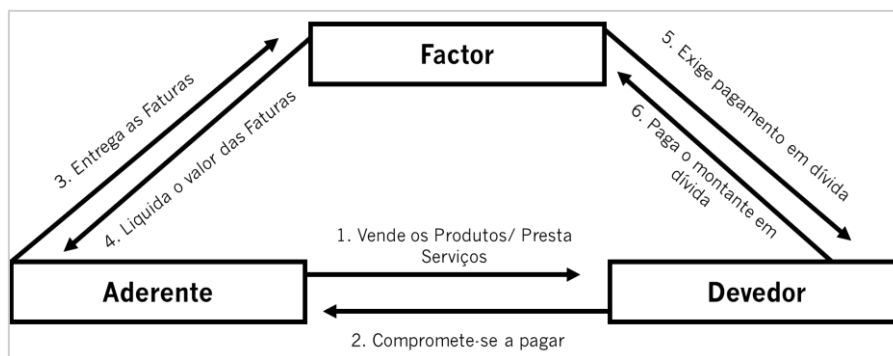
Este tipo de financiamento é formalizado através de um contrato de cessão de créditos junto de uma instituição financeira, que determina quais as obrigações e direitos concedidos às partes envolvidas no mesmo. Um contrato de *Factoring* obriga a presença de, pelo menos, três intervenientes – *Factor*, *Aderente* e *Devedor*. (Banco de Portugal, 1995)

Definem-se por *Factor* as entidades capazes de exercer a atividade de *Factoring* nos termos do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro. No fundo, o *Factor* é a entidade financeira com habilitações para concretizar e moderar as exigências de um contrato de *Factoring*. (Banco de Portugal, 1995)

Um *Aderente* é o interveniente no contrato de *Factoring* que cede créditos ao *Factor*. Neste caso, o *Aderente* surge como sendo o fornecedor de créditos ao seu cliente (*Devedor*). (Banco de Portugal, 1995)

Por último, o *Devedor* é o terceiro devedor dos créditos cedidos pelo *Aderente* ao *Factor*, ou seja, é a esta parte a quem é cedido o crédito por parte do *Aderente* e é esta que irá liquidar os valores diretamente ao *Factor*. (Banco de Portugal, 1995)

Figura 1. - Sequência de Factoring



Fonte: Elaboração própria. Adaptado de Eurofactor: <https://www.eurofactor.pt/pt/factoring/o-que-e-o-factoring>

Na Figura 1 encontra-se graficamente caracterizada o ponto de vista de Montibeller et. al (2007), onde o *Factoring* é referido como uma operação financeira triangular em que o *Factor* adquire as contas a receber do *Aderente* e assume a responsabilidade de receber do *Devedor*.

Dados de Informa D&B (2022) revelam que a economia portuguesa tem como particularidade os atrasos na liquidação de pagamentos, que compreendem até o setor público. O *Factoring* pode ter um papel relevante neste aspeto, uma vez que é um serviço que agrega a cobrança e que, conseqüentemente, possui uma grande importância na gestão da tesouraria de curto prazo das empresas. (Factoring.com.pt, 2022)

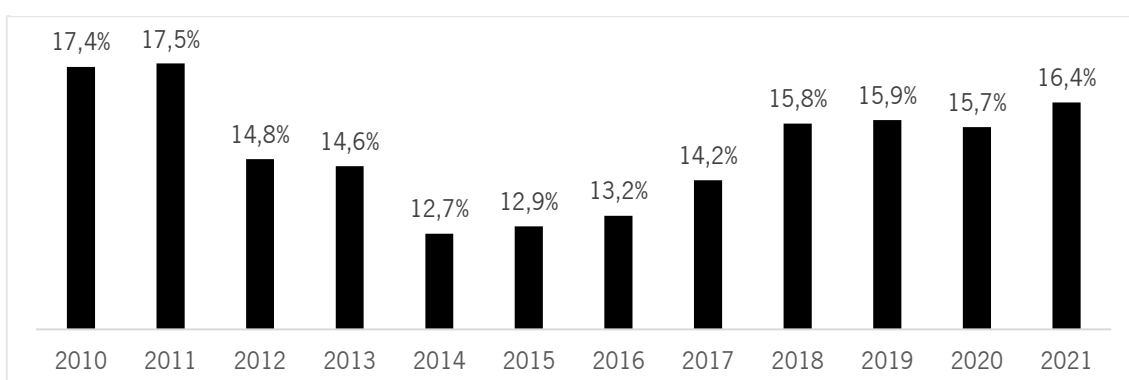
Segundo Rizzardo (1997) o *Factoring* proporciona maior liquidez às empresas, permitindo que estas obtenham recursos financeiros mais rapidamente. Para além disso, reduz o risco de inadimplência, uma vez que a empresa vende os seus créditos à IC, que passa a assumir o risco de não recebimento. Outra das vantagens citadas pelo autor é a possibilidade de a empresa obter recursos financeiros sem ter de recorrer a empréstimos bancários, o que se demonstra vantajoso em empresas onde as restrições ao financiamento sejam sentidas.

Ainda assim, para a formalização do contrato de *Factoring*, é necessária a apresentação de informação detalhada sobre o crédito obtido pelos clientes do *Aderente*, o que, para Klapper (2006), se demonstra a principal desvantagem para as PME's aquando da tentativa de obtenção

deste tipo de financiamento, dada a dificuldade que esse processo pode apresentar, para além de potenciais custos com essa mesma requisição.

Estatísticas divulgadas pela ALF – Associação Portuguesa *de Leasing Factoring e Renting* – revelaram que, após uma tendência decrescente entre os anos de 2011 e 2014, onde se registou um decréscimo de -27,43% no impacto do *Factoring* no PIB, o peso deste instrumento no PIB português teve um crescimento médio de 3,80% entre 2015 e 2021, demonstrando uma maior aceitação deste meio de financiamento no nosso país. (Factoring.com.pt, 2022)

Gráfico 1. - Peso do Factoring em % do PIB Português



Fonte: Elaboração Própria. Adaptado de ALF: <https://alf.pt/pt/estatisticas-factoring>

1.4.2. *Confirming*: Conceito e Características

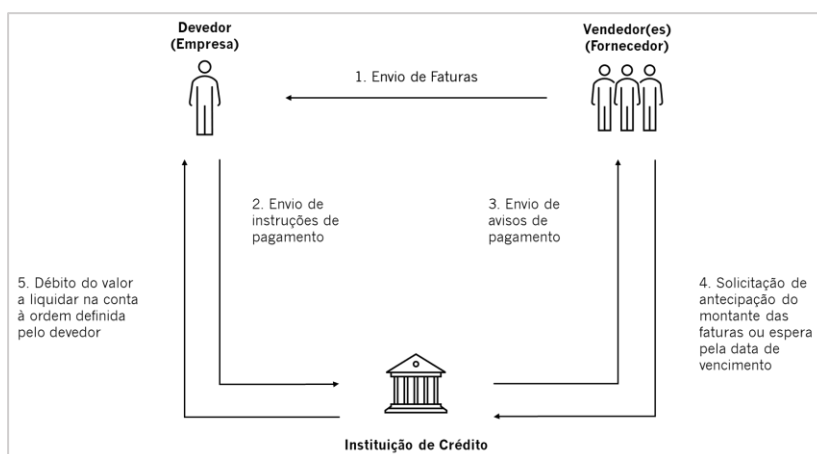
O processo de confirmação de pagamento, também conhecido como *Confirming*, teve sua origem na Itália nos anos 80. Algumas empresas industriais criaram empresas de *Factoring* com o propósito específico de oferecer serviços de *Factoring* exclusivamente para as empresas do próprio grupo. (de Vasconcelos, 2007)

De acordo com Monteiro (1996) o processo de *Confirming* envolve um serviço altamente relevante, além de oferecer uma facilidade de crédito. Em resumo, este produto consiste numa conta corrente associada a um serviço de pagamento a fornecedores. É importante destacar que, enquanto no *Factoring* é a empresa que detém os créditos (*Aderente*) que contrata com a instituição de crédito, no *Confirming*, o cliente do banco é a empresa devedora, que é responsável por pagar aos seus fornecedores. Por essa razão, o termo *Confirming* tem sido referido como um tipo de *Factoring* inovador. (Martinez, 2001)

O *Confirming* consiste no pagamento de faturas a fornecedores. Define-se como sendo um serviço de gestão de pagamentos, através do qual o Cliente transmite à Instituição de Crédito as ordens de pagamento a prazo aos seus fornecedores. A partir desse momento, a IC com a qual o contrato de *Confirming* foi acordado gere todo o processo, notificando os fornecedores sobre quais os pagamentos de que são beneficiários. Caso pretendam, os fornecedores podem solicitar a antecipação desses pagamentos, até ao limite de crédito contratado, dentro do prazo e condições previamente negociadas. No fim, a empresa informa a IC e esta, ao processar internamente a ordem, gera automaticamente avisos/instruções de pagamento para os fornecedores (via email, fax, carta), e é este aviso que informa quais as faturas a serem liquidadas e qual o prazo de vencimento. (Godinho, 2016)

Assim como o *Factoring*, o *Confirming* é um modelo de financiamento de curto prazo, ou seja, com um prazo máximo de 1 ano, e que tem como finalidade apoiar a liquidez de tesouraria das empresas que se envolvem num contrato. Na modalidade de *Confirming* existem também três intervenientes para a consumação deste processo. O *Devedor* como empresa que solicita a realização do contrato de *Confirming* à *Instituição Financeira*, esta que é quem geralmente regulamenta e gere o procedimento do pedido do devedor e que assegura a conformidade entre as duas outras partes. Já ao fornecedor do devedor que solicita a antecipação da liquidação do montante das faturas ou que aguarda pelo pagamento na data de vencimento acordada, dá-se o nome de *Vendedor*.

Figura 2. - Sequência de Confirming



Fonte: Elaboração Própria.

O *Confirming*, enquanto modelo e ferramenta de financiamento, tem sido maioritariamente usado por PMEs que implementam uma gestão mais coerente e assertiva da sua tesouraria, protegendo e fortalecendo as relações comerciais com os vários parceiros de negócio, de onde se destacam os fornecedores, libertando tempo de trabalho administrativo e tarefas de organização que será mais necessário para outros processos da gestão da empresa. (Gonçalves, 2021)

O contrato de *Confirming* traz benefícios para as empresas. (Klapper, 2005) Segundo Silva (2010), o *Confirming* traz vantagens tanto para o cliente quanto para o fornecedor. A sua principal vantagem é a garantia do cumprimento dos acordos com fornecedores nas datas previamente estabelecidas, o que agrega para o próprio fornecedor uma segurança quanto a valores que terá de receber pelo trabalho prestado. Isto é possível, uma vez que, se necessário, a Instituição Financeira adianta o valor devido e abre uma linha de crédito ágil para cobrir o montante adiantado ao fornecedor. É importante destacar que essa operação inclui a obtenção de financiamento, o que pode ser uma limitação para empresas de pequena dimensão, pois estas só podem celebrar um contrato de *Confirming* se tiverem autorização prévia para contrair empréstimos. (Silva, 2010)

Este meio de financiamento apresenta também vantagens a nível contabilístico, uma vez que o *Fornecedor* pode retirar imediatamente da rubrica de clientes (Balaço Contabilístico) os valores adiantados, gerando uma melhoria da liquidez sem endividamento adicional para o cliente. (Silva, 2010)

1.4.3. *Factoring* e *Confirming* – Comparação

Estes dois meios de financiamento constituem duas ferramentas muito equivalentes para as empresas, podendo estas extrair o máximo da sua utilidade, quando recorrem a *Factoring* e *Confirming* na gestão da sua tesouraria de curto prazo. A análise dos conceitos permite identificar algumas particularidades que distinguem as duas modalidades de financiamento e que podem ser cruciais para os seus utilizadores, quer pelos custos e riscos que podem impor, quer pelas oportunidades que várias vezes criam.

Nos mercados considerados emergentes onde, segundo Klapper (2006), prevalecem as falhas de informação e a fraude, o *Factoring* considera-se não ser, normalmente, tão utilizado quanto o *Confirming*. Esta conclusão deve-se às condições exigidas aquando da intenção de obter um contrato de *Factoring*, visto que, para isso, exigem-se informações de crédito precisas e

fundamentadas sobre as entidades clientes das empresas adquirentes, preferencialmente de forma organizada, recorrendo muitas vezes a sistemas de informação. Quando isso não é possível, gera custos elevados assim como riscos associados para a atividade do *Factor*. (Klapper, 2006)

Por outro lado, ainda de acordo com o mesmo autor, numa operação de *Confirming*, as instituições que dispõem deste produto financeiro não enfrentam este tipo de barreiras, uma vez que o risco se encontra centralizado no seu cliente, do qual já têm toda a informação necessária. Em contrapartida, a necessidade de informação decorrente de um pedido de *Factoring* leva os bancos (e outras IC fornecedoras do produto) à criação de portfolios com o historial de crédito e de relações com variadas empresas, o que se considera como benefícios comerciais futuros, algo que não é posto em causa num processo que envolva um pedido de *Confirming*. Klapper (2006)

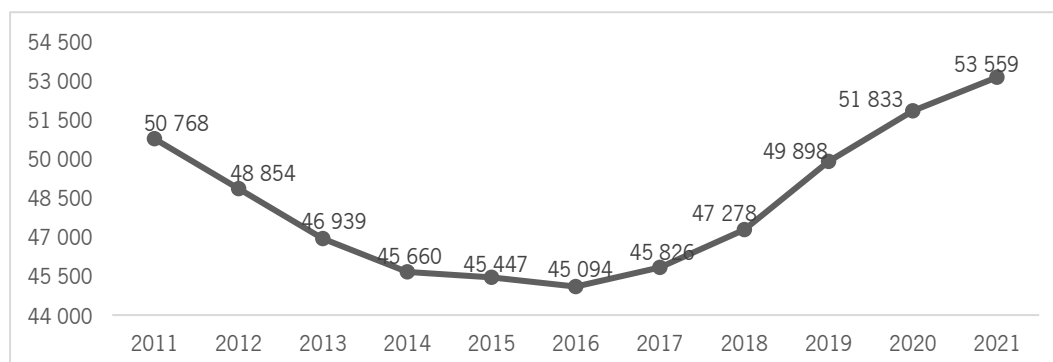
Conclui-se então que, as características mencionadas revelam que nenhum dos dois instrumentos se superioriza em relação ao outro, podendo ambos estabelecer-se como instrumentos essenciais tendo em conta o contexto de cada uma das partes abrangidas.

2. O SETOR DA CONSTRUÇÃO CIVIL EM PORTUGAL

Faz-se de seguida uma breve caracterização do setor da Construção Civil. Nesta análise, utiliza-se como unidade geográfica de análise o território nacional – Continente e Ilhas.

O setor da Construção Civil em Portugal, assim como noutros países da União Europeia, apresenta um tecido empresarial onde predominam as Pequenas e Médias Empresas. (Banco de Portugal, 2022) Segundo o portal do Banco de Portugal, em 2021 havia 53.559 empresas classificadas no Setor da Construção em Portugal, das quais 46.542 empregavam até 10 colaboradores - microempresas. Esta categoria de empresas, nesse ano, foi responsável por 6.432 Milhões de Euros de volume de negócios, correspondendo a 24,28% do Volume de Negócios total do setor. No extremo oposto, as empresas de grande dimensão empregaram, nesse mesmo ano, 42.599 pessoas e apresentaram um volume de negócios de 4.816 Milhões de Euros. (Banco de Portugal, 2022) Neste período e, no seu conjunto, as empresas do setor contribuíram para 6,02% do emprego do país com 321.507 pessoas ao serviço, apresentando uma taxa de crescimento de 5,56% face ao período homólogo. (Banco de Portugal, 2022)

Gráfico 2. - Evolução do Número de Empresas do Setor entre 2011 e 2021



Fonte: Elaboração própria. Adaptado de (Banco de Portugal, 2022)

O Gráfico 2 ilustra a evolução do número de empresas do setor da Construção Civil na década 2011-2021. Através do mesmo, pode facilmente observar-se que existem duas tendências opostas, sendo a primeira, de diminuição entre os primeiros 5 anos apresentados (2011 a 2016) e, a segunda, de crescimento, na segunda metade da década apresentada.

Nos primeiros 5 anos, a taxa média de crescimento ao ano foi de -2,33%. Este fenómeno terá que ver com a crise instalada no país e no restante território europeu no início da precisa década.

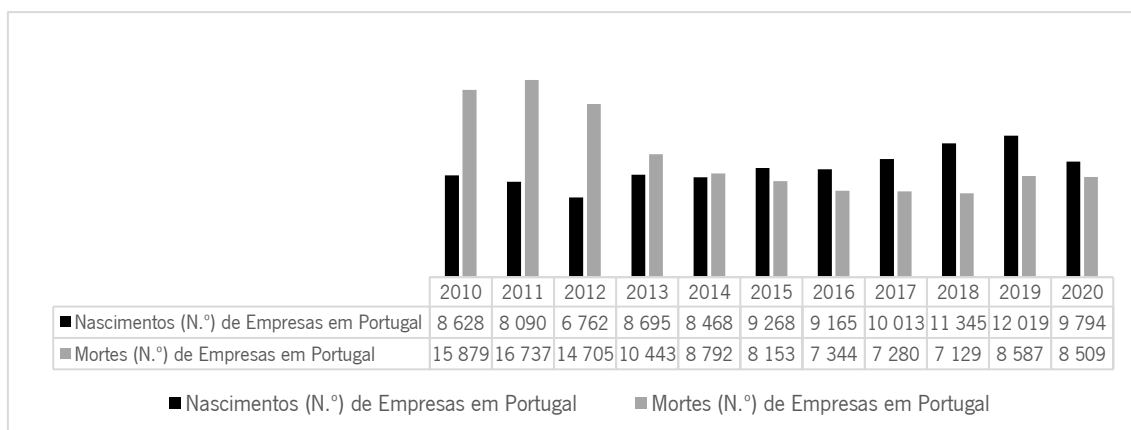
Num contexto de crise económica e de níveis de crescimento muito diminutos ou praticamente nulos, é essencial que as empresas com atividade no setor da Construção Civil adotem novas estratégias para o seu negócio, onde se pode dar como exemplo, a tão desejada internacionalização. A presença de empresas portuguesas nos mercados exteriores, nomeadamente o europeu, aumentou de forma significativa. (Duarte, 2019) Como consequência, é notório que, para as maiores empresas de Construção portuguesas, o volume da sua carteira de encomendas no mercado externo tenha sido superior ao volume de negócios do mercado interno, o que, por si só, acaba por ser representativo da importância que o processo de internacionalização teve para estas empresas. (Sanches, 2010)

A partir de 2017, a taxa média de crescimento anual atingiu os 3,51% até 2021. Um dado interessante é o visível decréscimo (-3,88%) do número de empresas do setor em 2020 face a 2019. Este decréscimo dever-se-á aos efeitos trazidos pela pandemia da COVID-19, nomeadamente a forte diminuição da procura, tendo em conta a capacidade instalada. (IMPIC - Instituto dos Mercados Públicos, do Imobiliário e da Construção, 2020)

Ainda assim, ao longo dos anos, as licenças atribuídas para o setor da construção têm vindo a crescer. Segundo estatísticas do Instituto dos Mercados Públicos, do Imobiliário e da Construção – IMPIC –, no final de 2021, o número de títulos habilitantes válidos no setor da construção teve uma taxa de crescimento homóloga de 5,3%, o que se traduz em mais 2.861 títulos. Este incremento foi suportado pelo aumento visível no número de Alvarás, também este com um crescimento homólogo de 9,7%. (IMPIC - Instituto dos Mercados Públicos do Imobiliário e da Construção, 2021)

Esta tendência reflete-se também no número nascimentos de empresas do setor que, a partir de 2015, foi superior ao de mortes em todo o território nacional. (Instituto Nacional de Estatística, 2022) Ao olhar para a década refletida no Gráfico 3, é de fácil perceção a tendência crescente no número de nascimentos de empresas do setor desde 2012 até 2019, ano em que este indicador registou o seu máximo, com uma taxa de crescimento de 43,7% face a 2012. (Instituto Nacional de Estatística, 2022) Em média, o número de nascimentos aumentou em cerca de 2,16% ao ano, entre os anos de 2010 e 2020.

Gráfico 3. - Evolução do Número de Nascimento e Mortes das Empresas de Construção Civil em Portugal Entre 2010 e 2020



Fonte: Elaboração Própria com Dados de (Instituto Nacional de Estatística, 2022)

Relativamente à mortalidade de empresas do setor entre os anos de 2010 e 2020, pode observar-se um comportamento tendencialmente negativo após 2011, ano em que o pico da mortalidade de empresas do setor foi atingido. Curiosamente, a partir de 2018 houve um novo crescimento no número de mortes, tendência essa que atinge as 8.587 mortes em 2019 (coincidentemente o ano onde o número de nascimentos é maior no período abordado) e depois se mantém, apenas com um decréscimo de 78 saídas de empresas. Esta evolução traduz-se numa diminuição, entre 2011 e 2020, de 49,2% no número de mortes de empresas no setor da construção civil. Em média, o número de mortes diminuiu em cerca de 5,21% ao ano, entre os anos de 2010 e 2020.

A Tabela 1 apresenta o número de pessoas empregadas em Portugal e qual o peso que o setor da Construção Civil tem neste indicador, assim como o contributo das PMEs para o emprego do setor e do país.

Pela análise da tabela, observa-se que o peso do emprego do setor no emprego nacional, entre o período de 2010 e 2020, atingiu o seu máximo no primeiro ano da década, onde contribuiu para 9,62% da população empregada no país. Neste mesmo ano, as PMEs contribuíram para 82,62% do emprego do setor.

Tabela 1. - Número de Pessoas Empregadas: Total em Portugal, Total no Setor CC e PMEs do Setor

| Emprego em Portugal | | | Emprego no Setor da Construção Civil | | | | | |
|---------------------|------------|-----------------|--------------------------------------|-----------|-----------------|-----------|------------|-----------------|
| Anos | Total (Nº) | Crescimento (%) | Total (Nº) | % do País | Crescimento (%) | PMEs (Nº) | % do Setor | Crescimento (%) |
| 2010 | 4 644 620 | - | 446 850 | 9,62% | - | 369 187 | 82,62% | - |
| 2011 | 4 527 730 | -2,52 | 402 700 | 8,89% | -9,88 | 336 375 | 83,53% | -8,89 |
| 2012 | 4 285 750 | -5,34 | 318 280 | 7,43% | -20,96 | 263 854 | 82,90% | -21,56 |
| 2013 | 4 178 880 | -2,49 | 286 860 | 6,86% | -9,87 | 235 254 | 82,01% | -10,84 |
| 2014 | 4 246 750 | 1,62 | 272 490 | 6,42% | -5,01 | 227 011 | 83,31% | -3,5 |
| 2015 | 4 327 570 | 1,9 | 276 610 | 6,39% | 1,51 | 229 033 | 82,80% | 0,89 |
| 2016 | 4 426 860 | 2,29 | 279 170 | 6,31% | 0,93 | 239 807 | 85,90% | 4,7 |
| 2017 | 4 579 160 | 3,44 | 293 020 | 6,40% | 4,96 | 253 873 | 86,64% | 5,87 |
| 2018 | 4 720 440 | 3,09 | 307 580 | 6,52% | 4,97 | 264 550 | 86,01% | 4,21 |
| 2019 | 4 807 470 | 1,84 | 325 150 | 6,76% | 5,71 | 278 979 | 85,80% | 5,45 |
| 2020 | 4 701 370 | -2,21 | 331 920 | 7,06% | 2,08 | 289 401 | 87,19% | 3,74 |

Fonte: Elaboração própria. Adaptado de (Banco de Portugal, 2022)

Em 2011 e, consolidando os dados da Tabela 1 com os do Gráfico 3, o peso do setor no emprego nacional diminuiu, apresentando uma taxa de crescimento de -9,88% algo que pode ser justificado pelo elevado número de mortes de empresas do setor no mesmo ano – o maior na década.

Em 2020, e com uma tendência de crescimento negativa (taxa de crescimento média de -1,99%), as PMEs do setor registaram o peso máximo no emprego das empresas de Construção Civil, representando 87,19% do número de trabalhadores do ramo. A taxa de crescimento anual média negativa justifica-se pelos fortes impactos causados nos primeiros anos da década até 2013, onde se registou um decréscimo no número de trabalhadores neste tipo de empresas de 36,28% face a 2010. Essa disposição foi depois atenuada a partir de 2015 onde a taxa de crescimento seguiu o sentido inverso, tendo até 2020 registado um crescimento médio de 4,14%.

Quanto ao emprego gerado pelo setor, este segue desde 2015 também ele uma tendência crescente, registando até 2020, um crescimento médio de 3,36%, invertendo a tendência registada desde 2010 a 2014, em que se registou um decréscimo (taxa média de -11,43%).

Dados mais recentes, relativos ao ano de 2021 revelam que o setor da Construção Civil apresentou um crescimento de 4,8% no número de pessoas ao serviço, ficando assim com o terceiro melhor registo nacional, sendo o primeiro lugar ocupado pelo setor do imobiliário. (PORDATA, 2023)

3. METODOLOGIA

Para responder às questões de investigação foram recolhidos dados primários e secundários.

Os dados primários foram recolhidos através da implementação de um questionário dirigido às PME's privadas não cotadas do Setor da Construção Civil de todo o território nacional cuja forma jurídica não fosse Sociedade Anónima e a sua atividade se inserisse nos subsectores apresentados pelos CAE – Códigos de Atividade Económica – presentes no Anexo II.

Para caracterizar o setor da Construção Civil utilizaram-se dados secundários provenientes quer do PORDATA, INE e, sobretudo, do relatório anual produzido pelo Banco de Portugal sobre o setor no ano de 2022.

O estudo é quantitativo e exploratório procurando abordar as escolhas, condições, perceções e opções de financiamento das PME's do setor, com o objetivo principal compreender a relevância do uso do *Factoring* e do *Confirming* como meios de financiamento nestas empresas. Pretende-se também analisar a perceção dos respondentes quanto à existência de restrições ao financiamento e se em que medida o recurso ao *Confirming* e ao *Factoring* está relacionado com as mesmas, e de que forma estes podem auxiliar a supri-las. As questões formuladas foram elaboradas com base na revisão da literatura.

3.1. População

A população é o objeto de pesquisa. (Arikunto, 2010) Segundo Creswell (2011), a população-alvo é um grupo de indivíduos (ou de organizações) com características gerais que podem ser reconhecidas e estudadas pelos investigadores. A população-alvo deste estudo são as empresas privadas portuguesas de pequena e média dimensão (PME's) em atividade no setor da Construção Civil, de responsabilidade Limitada. Foram excluídas da análise as Sociedade Anónimas, por disporem de meios de financiamento que não estão ao alcance das restantes PME's

No que concerne ao conceito de Pequena e Média Empresa (PME) não existe uma definição comum para todos os países. Os critérios que distinguem as PME's mudam de país para país, considerando fatores quantitativos, tais como, o volume de negócios, o total do ativo e o número de colaboradores. Para a presente investigação, a definição de PME segue a proposta pela Comissão Europeia com a Recomendação 2003/361/CE. (Comissão Europeia, 2003)

Dentro das PMEs, uma empresa de pequena dimensão é definida como uma entidade que emprega menos de 50 pessoas e cujo volume de negócios (VN) anual ou balanço anual não ultrapassa os 10 Milhões de euros. Existem ainda as microempresas que são definidas como empresas que empregam menos de 10 indivíduos e cujo VN anual ou balanço anual não excede 2 Milhões de euros. De acordo com a mesma legislação, uma média empresa é aquela que emprega entre 50 e 249 trabalhadores e tem um VN anual ou balanço anual que não excede 50 Milhões de euros (Comissão Europeia, 2003)

Para identificar e filtrar as empresas por classe de dimensão, por forma jurídica e por setor de atividade foi utilizada a base de dados ORBIS, de onde foram recolhidos também os contactos de *e-mail* das empresas a inquirir.

3.2. Instrumento de Recolha de Dados Primários

3.2.1. O Questionário

O questionário é um instrumento de recolha de informações qualitativas e quantitativas que, através de variáveis mensuráveis, ajuda na avaliação de resultados provenientes de dados quantitativos ou de perceções dos inquiridos através das suas respostas.

Para a definição do tipo de perguntas a incluir no questionário foi necessária uma análise prévia da informação que seria pertinente recolher, garantindo assim a coerência e aplicabilidade do questionário na investigação em causa. Todas as questões colocadas no questionário são de resposta fechada, tanto na forma de escolha múltipla como de escalas de medição, uma vez que este tipo de resposta facilita a análise posterior e as consequentes conclusões. A opção por este tipo de questões justifica-se pela massiva utilização da mesma em investigações onde se pretende obter opiniões, crenças ou juízos de valor (de Almeida (2014) e Santos & Cincera (2020)).

Algumas questões tinham por objetivo avaliar opiniões, perceções ou juízos de valor. Nesses casos, foi utilizada uma escala de *Likert*, para determinar o grau de concordância ou de discordância com determinadas afirmações. Segundo Malhotra (2004) a escala de *Likert* tem como uma das suas principais vantagens a rápida perceção dos inquiridos sobre como a utilizar, devido à sua intuitiva apresentação.

Assim, foi utilizada uma escala de *Likert* com 5 níveis (de 1 – Discordo totalmente/nada relevante; a 5 – Concordo totalmente/muito relevante) nas quais se solicitava que o respondente assinalasse o seu grau de concordância ou o grau de relevância relativamente a um conjunto de afirmações ou fatores (por ordem crescente de concordância ou de relevância). Em todas as questões deste tipo foi disponibilizada a opção “Não Sabe/Não Responde”, contemplando a possibilidade de a resposta do respondente não se enquadrar em nenhuma das sugeridas.

O questionário foi organizado em 4 secções. A Secção 1 é constituída por onze questões, a partir das quais se pretende fazer uma caracterização da amostra. A Secção 2, com três questões, tem como objetivo perceber a relação das empresas inquiridas com as instituições bancárias, visto que esta relação pode influenciar as perceções das empresas relativamente à existência de restrições de financiamento e falhas de mercado. A secção 3 pretende aferir a relevância que alguns instrumentos financeiros (incluindo o *Factoring* e o *Confirming*) têm no financiamento das empresas inquiridas. Por último e, dando continuidade ao que teria sido introduzido pela Secção 3, a Secção 4 apresenta três questões para, através da escala de *Likert*, recolher a perceção da importância do *Factoring* e *Confirming* como meios de suporte às necessidades de tesouraria das empresas.

A Tabela 2 resume a estrutura do questionário, evidenciando qual a informação recolhida em cada secção e quais os objetivos a alcançar com as questões formuladas.

Tabela 2. - Estrutura do Questionário

| Secção | Informação Recolhida | Objetivos Associados |
|---------------|--|---|
| 1 | Caracterização da Empresa | Descrever as características da amostra e a sua representatividade, tendo em conta a população-alvo do estudo; cruzar as perceções com as características das empresas |
| 2 | Relação Bancária | Apurar a existência ou não de relação com instituições bancárias por parte da empresa |
| 3 | Relevância do Financiamento | Aferir a relevância de alguns instrumentos financeiros na vida da empresa nomeadamente do <i>Factoring</i> e do <i>Confirming</i> e recolher as perceções das empresas sobre as restrições de financiamento |
| 4 | Envolvimento de <i>Factoring</i> e <i>Confirming</i> | Analisar a relevância da utilização dos meios de financiamento a estudar na dissertação e a sua relevância para a gestão e sustentabilidade económico-financeira da empresa |

3.2.2. Pré-teste

As imposições de rigor e de precisão requerem que o questionário seja testado antes da sua implementação. Segundo Pardal & Lopes (2011), de forma que a qualidade das questões e das respostas e do motivo da sua organização sejam devidamente provadas, torna-se obrigatório aplicar o questionário a uma amostra reduzida.

Previamente à implementação do questionário foi realizado um pré-teste com o objetivo de introduzir melhorias com base na percepção dos inquiridos acerca da redação, clareza e sequência das questões. Isto é, através do pré-teste, pretendeu-se assegurar que o questionário estaria alinhado com os objetivos da investigação e permitiria obter respostas relevantes para o estudo, além de averiguar o tempo necessário para responder ao mesmo. O pré-teste foi implementado por via eletrónica, recorrendo à ferramenta *Google Forms*, a quatro indivíduos de alguma forma familiarizados com as questões abordadas. Os indivíduos foram escolhidos com base nas suas habilitações literárias e profissionais, onde constavam três licenciados em áreas distintas (Economia, Contabilidade e Administração e Ciências da Comunicação) e um sócio-gerente de uma das empresas que iria mais adiante ser incluída na amostra final. Esta escolha recaiu precisamente para a obtenção das primeiras impressões quanto ao questionário a ser implementado e, dadas as diferentes competências, aptidões e qualificações do grupo, estas foram várias e determinantes visto que, desta fase, resultou a incorporação de algumas sugestões na versão final do questionário.

Após as respostas ao pré-teste, procedeu-se à revisão da redação de algumas questões por forma a melhorar a compreensão e objetividade das mesmas. Em geral, concluiu-se que o questionário era compreensível e de fácil resposta, não se tendo registado nenhum problema com o mesmo, nem com a plataforma onde o questionário final iria ser implementado.

3.2.3. Recolha de Dados – Procedimentos

Tendo este estudo uma abrangência elevada devido à sua numerosa população, a *internet* mostrou-se o melhor meio para alcançar os objetivos propostos da investigação, pois permitiu contactar um elevado número de empresas num curto espaço de tempo, algo que não seria possível através de meios mais convencionais. Ainda assim, estando num mundo cada vez mais

em alerta para o uso responsável da *internet*, o risco de não obter resposta visto a tratar-se de um e-mail externo, foi algo que, apesar de desvantajoso, foi tido em conta.

O questionário foi construído com o recurso à plataforma *Google Forms*, esta que se demonstrou bastante versátil e de fácil uso o que, dada a complexidade da criação do questionário, facilitou bastante a sua aplicação.

Utilizou-se a base de dados ORBIS para obter os dados da população a inquirir. Foi desta base de dados que se retirou a lista de empresas pertencentes à população-alvo. A Tabela 3 mostra os filtros de pesquisa utilizados para definir a população alvo do estudo.

Tabela 3. - Filtros de Pesquisa Utilizados na Base de Dados ORBIS

| Estado | País | Códigos de Atividade | Dimensão | Forma Jurídica |
|---------------------|-------------|---|-----------------|---|
| Active Companies | Portugal | 41 - Construction of buildings | Small Medium | Limited liability company - LDA (Portugal) One-person company with limited liability - LDA (Portugal) |
| | | 412 - Construction of residential and non-residential buildings | | |
| | | 4120 - Construction of residential and non-residential buildings | | |
| | | 421 - Construction of roads and railways | | |
| | | 4211 - Construction of roads and motorways | | |
| | | 4213 - Construction of bridges and tunnels | | |
| | | 429 - Construction of other civil engineering projects | | |
| | | 4299 - Construction of other civil engineering projects | | |
| | | 43 - Specialised construction activities | | |
| | | 432 - Electrical, plumbing and other construction installation activities | | |
| | | 4329 - Other construction installation | | |
| | | 439 - Other specialised construction activities | | |
| | | TOTAL | | |

Fonte: Elaboração Própria com dados da base de dados ORBIS. Pesquisa exportada a 28 de novembro de 2022

Com a pesquisa realizada na base de dados foram filtradas 62.793 empresas. No entanto, da lista obtida, verificou-se que nem todas as entidades apresentavam um contacto de *e-mail* associado, pelo que foram excluídas todas entidades cujo campo de contacto estivesse vazio. Assim, após este processo, realizado com a ajuda da ferramenta *Microsoft Excel*, a lista final foi de 30.559

empresas com endereços de correio eletrónico que seriam posteriormente utilizados para o envio do questionário.

Por forma a garantir a credibilidade e o total compromisso com as condições de Regime Geral de Proteção de Dados – RGPD -, não foram pedidos nenhuns dados pessoais no preenchimento do questionário. Para além disso, juntamente com o *link* enviado para recolha de respostas, foi remetida uma carta de apresentação (ANEXO I) personalizada para cada uma das empresas da amostra, onde constavam o nome da empresa destinatária e do autor, o motivo do contacto e a finalidade do questionário para a investigação.

O questionário foi enviado para 10.000 contactos por dia, o máximo permitido através do servidor de correio eletrónico da Universidade do Minho. A escolha do endereço profissional (do servidor da UM), ao invés do contacto pessoal, deveu-se ao facto de se admitir que um *e-mail* institucional teria um resultado e um impacto mais vantajoso para conseguir obter respostas por parte das empresas inquiridas. O envio do questionário realizou-se entre os dias 12 e 16 de dezembro de 2022, tendo havido um segundo envio entre os dias 20 e 24 de janeiro como lembrete às empresas que ainda não tivessem respondido e como agradecimento àquelas que porventura já o tivessem feito. Foram recolhidas respostas até às 23h59 do dia 31 de janeiro de 2023.

Do total de empresas identificadas e válidas para o estudo através da ORBIS (30.559), apenas foram inquiridas 29.302, dado que, por motivos relacionados com domínios de *e-mail* encerrados e bloqueio de receção de mensagens provenientes de *e-mails* externos, não foi possível a entrega do questionário a 1.257 empresas.

Após o encerramento do questionário e obtidos os resultados do mesmo recorreu-se ao *software* STATA 16 para tratamento dos mesmos.

3.3. Testes de Hipótese

Segundo Pereira & Leslie (2009), os testes de hipótese são um instrumento de estatística que fornecem um panorama objetivo para suportar a tomada de decisões usando um conjunto de regras (métodos probabilísticos), em vez de se basear em impressões subjetivas. Os testes de hipótese são usados para determinar a probabilidade de uma qualquer ocorrência ou hipótese ser autêntica. O método usual de um teste de hipótese consiste em diversas etapas. Estas incluem a formulação da hipótese nula, seleção da estatística de teste, seleção do nível de significância

admissível, cálculo da probabilidade do valor a partir dos dados e confronto do valor calculado com o nível de significância. (Pereira & Leslie, 2009)

Para esta investigação foram utilizados o teste *Chi-Quadrado* de Pearson e o teste Exato de Fisher para analisar a associação entre variáveis. A escolha do primeiro, justifica-se por ser adequado para comparar variáveis categóricas, avaliando a homogeneidade existente entre as mesmas. A aplicação do teste *Chi²* foi realizada tendo em conta as condicionantes impostas pelo mesmo, dado que para variáveis cuja contagem era inferior a 5 observações, optou-se pelo segundo. O teste Exato de Fisher foi utilizado em substituição do teste *Chi²* quando em tabelas de contingência se verificavam células inferiores a 5 sendo o total de observações menor que 20 ou, quando as tabelas de contingência para observações maiores que 20, apresentavam células com frequência esperada inferior a 1. A escolha deste teste para substituir o teste de Pearson deveu-se à sua adequação para o tratamento de amostras de pequena dimensão.

3.4. Modelos Econométricos

Os modelos econométricos são de importância elevada nas investigações, uma vez que permitem estudar e entender as relações entre variáveis, bem como fazer previsões e simulações sobre as mesmas. (Mizon, 2004) Os modelos econométricos são gerados através dos dados económicos com técnicas de inferência estatística e são, normalmente, baseados em teorias económicas que percebem ter um impacto significativo no comportamento dos agentes económicos. (Slade, Kolstad, & Weiner, 2005)

Para esta investigação procedeu-se à estimação de dois modelos com o objetivo de identificar os fatores que influenciam a probabilidade de a empresa utilizar o *Factoring* (Modelo 1) e o *Confirming* (Modelo 2). Como as variáveis dependentes são variáveis binárias, os modelos de regressão mais utilizados são o modelo *Logit* e modelo *Probit*. Apesar de ambos os modelos poderem ser utilizados, uma vez que permitem a avaliação de *outputs* provenientes de variáveis dependentes binárias (que assumem apenas dois valores), o modelo Logit foi o escolhido. A escolha baseou-se na análise dos *outputs* de cada um, uma vez que o modelo *Logit* era aquele que apresentava os valores mais baixos nos indicadores AIC (Akaike's Information Criterion) e BIC (Bayesian Information Criterion), garantindo assim um melhor ajustamento.

3.4.1. Modelo *Logit*

O modelo *Logit* (regressão logística) tem sido muito utilizado para investigar a relação entre variáveis de respostas binárias ou ordinais. (Trueck & Rachev, 2009) Uma das primeiras vezes que este modelo foi utilizado num contexto de investigação económica foi por Ohlson (1980) onde foi empregue como modelo de determinação de previsão de probabilidade de insolvência das empresas.

A regressão logística é uma abordagem estatística que visa modelar a relação "logística" entre uma variável de resposta binária e um conjunto de variáveis explicativas. Essas variáveis explicativas podem ser numéricas (contínuas ou discretas) e/ou categóricas (discretas). A técnica procura encontrar a melhor forma de ajustar os dados observados, permitindo fazer previsões e inferências sobre os resultados para a variável de resposta binária (*dummy*). (Cabral, 2013)

A forma geral do modelo Logit pode ser expressa como:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k$$

Onde:

Y é a variável resposta (binária) - categorizada em 0 e 1 em que o sucesso (1) será a utilização do instrumento financeiro e o insucesso a não utilização desse produto financeiro (0)

p é a probabilidade da variável dependente ser igual a 1;

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$ são os coeficientes do modelo que estimam o efeito das variáveis independentes na variável dependente;

X_1, X_2, \dots, X_k são as variáveis independentes que influenciam a variável dependente.

O modelo *Logit* é estimado por máxima verossimilhança.

3.4.2. Variáveis

A uma qualquer característica comum, à qual se consiga atribuir um número ou uma categoria, que possa assumir valores diferentes em variadas unidades estatísticas, chamamos variável. (Martins M. G., 2016)

Existem diferentes maneiras de descrever variáveis de acordo com os métodos que irão ser estudadas, medidas e apresentadas. As variáveis podem ser numéricas e categóricas. Dentro destes dois grupos de variáveis existem ainda subgrupos, sendo estes as variáveis numéricas contínuas (p.e. idade de uma empresa), variáveis numéricas discretas (p.e. número de empresas numa determinada localidade), variáveis categóricas ordinais (p.e. classe de dimensão de uma empresa) e as variáveis categóricas nominais (p.e. setor de atividade de uma empresa). (Australian Bureau of Statistics, 2023)

Tendo esta investigação como meio de recolha de dados um questionário onde são obtidas não só respostas objetivas, mas também, subjetivas (perceções), estão presentes todos os tipos de variáveis acima mencionados.

Para analisar apurar o número de empresas que, por exemplo usam o *Confirming* ou o *Factoring*, foram criadas variáveis *dummy* de forma a facilitar a análise. Fox (2008) define uma variável *dummy* como uma variável fictícia que assume apenas dois valores (geralmente 0 e 1) e que é usada para representar características categóricas dos dados em modelos de regressão. Segundo o mesmo autor, é chamada de *dummy* porque é uma variável artificial criada para representar uma característica ou condição que não tem uma escala natural de medida.

Na Tabela 4, apresentam-se as variáveis incluídas nos modelos, bem como a sua descrição. Todas as variáveis têm como fonte os dados recolhidos através do questionário implementado.

Tabela 4. - Identificação e Caracterização das Variáveis Utilizadas nos Modelos

| Variáveis | Descrição |
|----------------------|--|
| Dependentes | |
| FACTORING | Variável <i>dummy</i> - assume o valor 1 caso a empresa utilize o <i>Factoring</i> e 0 caso contrário |
| CONFIRMING | Variável <i>dummy</i> - assume o valor 1 caso a empresa utilize o <i>Confirming</i> e 0 caso contrário |
| Independentes | |
| AGE | Variável numérica contínua – representa a idade das empresas em anos |
| DIMENSAO | Variável categórica - classifica as empresas em três diferentes dimensões: microempresa (1), pequena empresa (2) e média empresa (3) |
| IDADE | Variável categórica ordinal - classifica as empresas em três diferentes classes etárias: jovem (1), madura (2) e adulta (3) |
| RESTR_F1 | Variável ordinal – representa a percepção das empresas quanto ao impacto das restrições de financiamento no seu crescimento, recolhida através do grau de concordância com a afirmação “As restrições ao financiamento são um entrave bastante presente na conjuntura atual e impedem o crescimento da minha empresa” avaliado numa escala de Likert de 1 a 5 |
| RESTR_F7 | Variável ordinal – representa a percepção das empresas quanto às decisões de financiamento das mesmas passarem por fontes de financiamento subótimas dado o encarecimento do crédito bancário, recolhida através do grau de concordância com a afirmação “A minha empresa por vezes recorre a fontes de financiamento mais caras e subótimas, pois enfrenta dificuldades de acesso a crédito bancário” avaliado numa escala de Likert de 1 a 5 |
| TXJURO | Variável ordinal – representa a percepção das empresas quanto à importância das elevadas taxas de juro como obstáculo ao financiamento bancário, medida através de uma escala de Likert de 1 a 5 |
| MERCADO | Variável categórica - classifica os principais mercados onde as empresas operam e quatro níveis: local, regional, nacional e internacional |
| LOCALREG | Variável <i>dummy</i> - assume o valor 1 caso a atividade principal das empresas se localize nos mercados local e regional e 0 caso contrário |
| RELACAO | Variável ordinal - avalia as percepções das empresas quanto à qualidade da sua relação com a banca em quatro diferentes níveis: sem relação, má, boa e excelente |

Na Tabela 5 estão resumidas as estatísticas descritivas das variáveis.

Tabela 5. - Estatísticas Descritivas das Variáveis Utilizadas nos Modelos

| Variáveis | Observações | Média | Moda | Mediana | Desvio-Padrão | Min | Max |
|------------|-------------|----------|------|---------|---------------|-----|-----|
| AGE | 788 | 13,80838 | 4 | 10 | 11,12263 | 1 | 81 |
| DIM | 784 | - | 1 | 2 | 0,640807 | 1 | 3 |
| LOCALREG | 788 | - | - | - | - | 0 | 1 |
| CONFIRMING | 225 | - | - | - | - | 0 | 1 |
| FACTORING | 225 | - | - | - | - | 0 | 1 |
| RESTR_F1 | 697 | 3,281205 | 3 | 3 | 1,348096 | 1 | 5 |
| RESTR_F7 | 518 | 3,962783 | 1 | 2 | 1,201123 | 1 | 5 |
| RELACAO | 788 | 2,702312 | 3 | 3 | 0,911024 | 0 | 4 |
| TXJURO | 733 | 4,200546 | 5 | 5 | 1,073475 | 1 | 5 |
| IDADE | 788 | - | 2 | 2 | 0,7570174 | 1 | 3 |

3.4.3. Especificação dos Modelos

Foram estimados dois modelos com o objetivo de identificar os fatores determinantes da probabilidade de usar *Factoring* (Modelo 1) e *Confirming* (Modelo 2). Para cada um dos modelos foram testadas várias especificações com as diversas variáveis, explorando as correlações das mesmas e averiguando quais as melhores. Assim, as especificações com melhor qualidade do ajustamento, medida pelos indicadores AIC e BIC foram as seguintes:

Modelo 1

$$\text{FACTORING}_i = \alpha + \beta_1 \text{DIMENSAO}_i + \beta_2 \text{AGE}_i + \beta_3 \text{AGE}^2_i + \beta_4 \text{LOCALREG}_i + \beta_5 \text{RESTR_F1}_i + \beta_6 \text{RESTR_F7}_i + \beta_7 \text{RELACAO}_i$$

Onde FACTORING é uma variável *dummy* que toma o valor de 1 se a empresa recorreu ao *Factoring* como fonte de financiamento nos seis meses anteriores ao preenchimento do questionário.

Com o objetivo de detetar possíveis problemas de colinearidade entre as variáveis explicativas, na Tabela 6 apresenta-se a matriz de correlações entre as variáveis a incluir no Modelo 1, avaliadas com coeficientes de correlação *R* de Spearman. Analisando os coeficientes obtidos, é possível estabelecer a relação entre as variáveis estudadas, estatisticamente significativas ao nível de significância de 5%.

Tabela 6. - Matriz de Correlação de Pearson Para as Variáveis Utilizadas no Modelo 1

| | FACTORING | DIMENSAO | AGE | LOCALREG | RESTR_F1 | RESTR_F7 | RELACAO |
|------------------|------------------|-----------------|------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| FACTORING | 1 | | | | | | |
| DIMENSAO | 0,3153 | 1 | | | | | |
| AGE | 0,1416 | 0,1051 | 1 | | | | |
| LOCALREG | -0,0672* | -0,2065 | 0,0236** | 1 | | | |
| RESTR_F1 | 0,0484** | -0,0207** | -0,0372** | 0,0248** | 1 | | |
| RESTR_F7 | 0,0783* | -0,0108** | -0,1305 | 0,0117** | 0,4574 | 1 | |
| RELACAO | 0,126 | 0,0859* | 0,1248 | -0,0408** | -0,2677 | -0,214 | 1 |

Nota: (*) estatisticamente significativo a 10%; (**) estatisticamente significativo a 5%; (***) estatisticamente significativo a 1%.

Elaborado no software estatístico STATA 16.

A Tabela 7 mostra que a variável FACTORING não apresenta uma correlação forte com nenhuma das variáveis independentes. As correlações com as variáveis independentes são baixas a moderadas (coeficientes de correlação entre -0,0672 e 0,3153). Apresenta uma correlação positiva significativa 5% com a variável RESTR_F1 (0,0484).

Dado que todas as variáveis independentes apresentam correlações inferiores a 0,5 entre si, pode dizer-se que não deverá haver problemas de colinearidade, pois não há correlações muito altas entre as variáveis.

Modelo 2

$$\text{CONFIRMING}_i = \alpha + \beta_1 \text{DIMENSAO}_i + \beta_2 \text{AGE}_i + \beta_3 \text{AGE}_i^2 + \beta_4 \text{LOCALREG}_i + \beta_5 \text{RESTR_F1}_i + \beta_6 \text{RESTR_F7}_i + \beta_7 \text{RELACAO}_i$$

Aqui, tal como a variável dependente do primeiro modelo, CONFIRMING é uma variável *dummy* onde que toma o valor de 1 se a empresa recorreu ao *Confirming* como fonte de financiamento nos seis meses anteriores ao preenchimento do questionário.

Tabela 7. - Matriz de Correlação de Pearson Para as Variáveis Utilizadas no Modelo 2

| | CONFIRMING | DIMENSAO | AGE | LOCALREG | RESTR_F1 | RESTR_F7 | RELACAO |
|-------------------|-------------------|-----------------|------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| CONFIRMING | 1 | | | | | | |
| DIMENSAO | 0,2948 | 1 | | | | | |
| AGE | 0,1676 | 0,1051 | 1 | | | | |
| LOCALREG | -0,1684 | -0,2065 | 0,0236** | 1 | | | |
| RESTR_F1 | -0,2765 | -0,0207** | -0,0372** | 0,0248** | 1 | | |
| RESTR_F7 | -0,0888* | -0,0108** | -0,1305 | 0,0117** | 0,4574 | 1 | |
| RELACAO | 0,214 | 0,0859* | 0,1248 | -0,0408** | -0,2677 | -0,214 | 1 |

Nota: (*) estatisticamente significativo a 10%; (**) estatisticamente significativo a 5%; (***) estatisticamente significativo a 1%.
Elaborado no software estatístico STATA 16.

Pela Tabela 7, pode concluir-se que a variável CONFIRMING não apresenta correlações significativas para um *alpha* de 5% com as variáveis independentes. Apenas para um nível de significância de 10% é possível verificar uma correlação negativa significativa com a variável RESTR_F7 (-0,0888).

Dado que as correlações observadas não são muito altas, pode concluir-se que não parece haver problemas de colinearidade entre as variáveis explicativas do modelo que se pretende estimar.

3.4.4. Métodos de Estimação

Tal como foi referido anteriormente, para analisar os fatores que determinam a probabilidade de uma empresa utilizar Confirming e/ou Factoring, procedeu-se à estimação de um modelo *Logit*, por se tratar de um modelo de regressão utilizada para analisar variáveis de resposta binária. No modelo estimado, e seguindo a definição de variável *dummy*, as variáveis dependentes assumem o valor de 0 caso a empresa não tenha utilizado *Factoring* nos 6 meses anteriores ao preenchimento do questionário (Modelo 1) e/ou *Confirming* (Modelo 2) e 1 caso tenha utilizado cada um destes meios de financiamento no mesmo período.

As regressões foram estimadas através da utilização do package estatístico STATA 16, utilizando a opção *vce (robust)*, de modo a obter desvios de padrão robustos para as estimativas dos parâmetros.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Esta secção apresenta os resultados e a correspondente análise. Primeiramente, é feita uma breve comparação das características da amostra com a população, de maneira a aferir a sua representatividade. Posteriormente, elaborou-se sobre as fontes de financiamento e quaisquer restrições de financiamento percebidas pelos inquiridos. Depois, entra-se em detalhes sobre o impacto do uso do *Factoring* e *Confirming* nas empresas respondentes e, finalmente, são apresentados ambos os modelos estimados, assim como, as devidas análises retiradas dos mesmos.

4.1. Caracterização da Amostra

De acordo com Arikunto (2010) a amostra é a parte da população que apresenta as mesmas características. Segundo o mesmo autor, a amostragem numa pesquisa deve ter uma razão específica e propósitos bem definidos. (Arikunto, 2010)

Nesta parte do trabalho é caracterizada a amostra, tendo em conta as respostas obtidas com a implementação do questionário. Na caracterização da amostra considera-se a localização da sede da empresa, a idade e a dimensão da empresa, os principais mercados onde as empresas operam e o tipo de relação bancária.

É importante referir que a maioria dos questionários foi respondida pelos Sócio-Gerente das empresas respondentes (66,62%). Houve também respostas dadas por Administradores (12,18%) Diretores Financeiros, Gestores e Técnicos (17%) e outras funções descritas pelos respondentes (4,20%).

4.1.1. Dimensão da Amostra

O questionário obteve 791 respostas, apresentando uma taxa de resposta de 2,70%. No entanto, foram excluídas 3 respostas, uma vez que estavam identificadas como Sociedades Anónimas, tendo então sido consideradas as restantes 788. Segundo o website CheckMarket, para uma população de 30.559 inquiridos, o número mínimo de respostas para que a amostra fosse considerada como precisa e estatisticamente significativa era de 380 considerando um intervalo de confiança a 95% com uma margem de erro de 5%. (CheckMarket by Medalia, 2023) Assim,

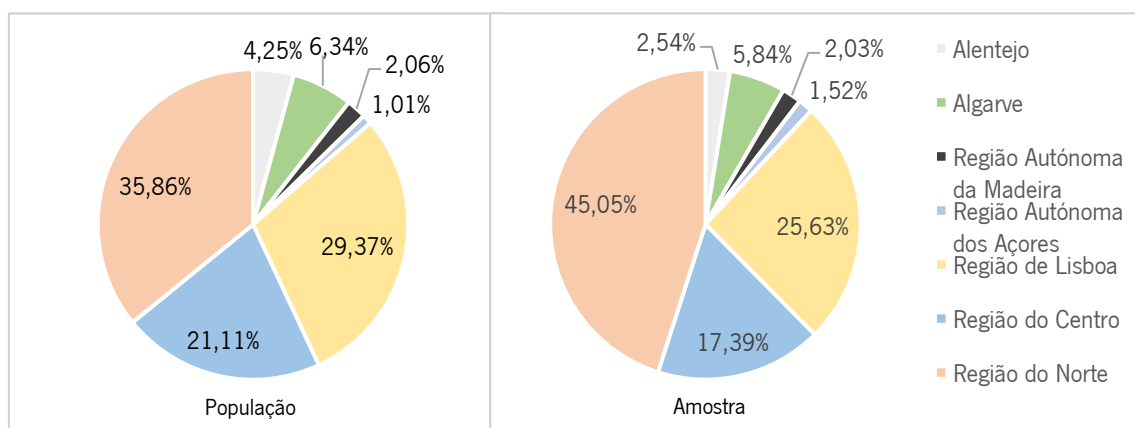
dada a dimensão da amostra recolhida, pode afirmar-se que esta é considerada estatisticamente significativa para um intervalo de confiança a 95%.

4.1.2. Localização das Empresas

Conforme ilustrado no Gráfico 4, as empresas que responderam ao questionário concentram-se principalmente em três regiões: Região do Norte, Região do Centro e Região de Lisboa, representando 88,07% do total de respostas. Quando comparado com a densidade do tecido empresarial do setor na população, podemos verificar que estas três regiões são também as que têm um maior número de empresas sediadas (86,33% do tecido empresarial do setor).

A Região do Norte de Portugal é a que mais se distingue de todas as outras regiões, com 45,05% das respostas. Esta representação das empresas nortenhas na amostra é superior à registada na realidade do tecido empresarial do setor no nosso país, visto que, cerca de 35,86% das empresas do setor estão sediadas nesta região. Pode concluir-se, portanto, que há uma sobre representação das empresas da Região do Norte na amostra. (Banco de Portugal, 2022)

Gráfico 4. - Localização da População vs. Localização da Amostra (Por NUTS II)



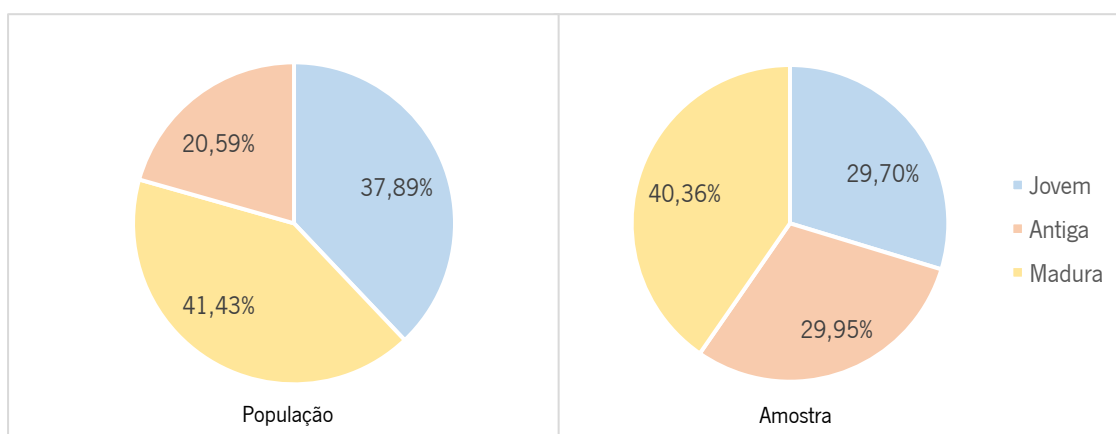
Fonte: Elaboração Própria com Dados de (PORDATA, 2023) e Respostas do Questionário

4.1.3. Idade das Empresas

Para tipificar as empresas de acordo com a classe etária, usaram-se os critérios definidos em Informa D&B (2016). Assim, as empresas foram divididas em três classes etárias, sendo elas jovens (até 5 anos de idade), adultas (idades compreendidas entre 6 e 19 anos) e maduras (idade igual ou superior a 20 anos).

As empresas respondentes apresentam uma idade média de 13,81 anos. Segundo o (Banco de Portugal, 2022), o setor contava em 2021, na sua maioria com empresas de jovens e adultas (79,32%), onde se destacava a maior presença de empresas jovens (37,89%). Das empresas respondentes, 70,06% estavam distribuídas entre empresas jovens e empresas adultas, o que representa uma classificação etária maioritariamente jovem e adulta quer da população, quer da amostra.

Gráfico 5. - Classes Etárias da População vs. Classes Etárias da Amostra



Fonte: Elaboração Própria com Dados de (Banco de Portugal, 2022) e Respostas do Questionário

Pelo Gráfico 5 pode observar-se que a amostra segue uma distribuição semelhante à da população no que à idade das empresas diz respeito.

4.1.4. Dimensão

Segundo o Banco de Portugal (2022), em 2021, em Portugal existiam 53.489 PME's do setor da Construção Civil, valor esse que correspondia a 99,87% do tecido empresarial do setor. Em 2021, face a 2020 e 2019, o peso das PME's do setor em Portugal manteve-se constante, apesar do decréscimo da percentagem das microempresas que, mesmo assim, continuam a ser a dimensão mais representativa das empresas do setor. – Tabela 8

Tabela 8. - Peso das Dimensões Empresariais no Setor da Construção Civil em Portugal entre 2019 e 2021 (Valores em %)

| | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|
| Microempresas | 87,27 | 87,05 | 86,9 |
| Pequenas Empresas | 11,45 | 11,59 | 11,64 |
| Médias Empresas | 1,15 | 1,23 | 1,33 |
| Grandes Empresas | 0,12 | 0,12 | 0,12 |

Fonte: Elaboração Própria com dados de (Banco de Portugal, 2022)

A Tabela 9 mostra a distribuição das 788 empresas da amostra quer por região, quer por dimensão. Dado que o questionário recolheu a localização geográfica das empresas com base no distrito, as NUTS II demonstraram ser a unidade geográfica mais conveniente para analisar a distribuição geográfica das empresas. Através da análise da mesma tabela, observa-se a forte presença das microempresas e das pequenas empresas, cujo peso ultrapassa os 91%.

Tabela 9. - Caracterização da amostra - Por Região (NUTS II) e por Dimensão

| NUTS II | Microempresa | (%) | Pequena Empresa | (%) | Média Empresa | (%) |
|----------------------------|---------------------|--------------|------------------------|--------------|----------------------|-------------|
| Alentejo | 6 | 0,76 | 11 | 1,4 | 3 | 0,38 |
| Algarve | 22 | 2,79 | 22 | 2,79 | 2 | 0,25 |
| Região Autónoma da Madeira | 6 | 0,76 | 8 | 1,02 | 1 | 0,13 |
| Região Autónoma dos Açores | 3 | 0,38 | 6 | 0,76 | 3 | 0,38 |
| Região de Lisboa | 103 | 13,07 | 81 | 10,28 | 15 | 1,9 |
| Região do Centro | 70 | 8,88 | 58 | 7,36 | 9 | 1,14 |
| Região do Norte | 174 | 22,08 | 154 | 19,54 | 27 | 3,43 |
| Total | 384 | 48,73 | 340 | 43,15 | 60 | 7,61 |

Nota: 4 empresas responderam "Não Sei/Não Respondo"

A distribuição por dimensão mostrada na Tabela 9 é representativa da distribuição da população, sendo que, segundo a Tabela 8, do total de empresas do setor, 98,54% são empresas de micro e pequena dimensão. As médias empresas representam apenas 7,61% das respostas, sendo que 70% das mesmas estão distribuídas pelas Regiões Norte e de Lisboa.

4.1.5. Mercado Principal

Conforme demonstrado pelas tabelas abaixo, mais de 40% das empresas que responderam ao questionário desenvolvem a sua atividade principalmente no mercado regional e pouco mais de 3,5% dos respondentes são empresas cuja atividade ultrapassa as fronteiras nacionais.

Tabela 10. - Número e Proporção de Empresas Por Mercado

| Mercado | Nº de Empresas | (%) |
|----------------|-----------------------|------------|
| Internacional | 28 | 3,55 |
| Local | 175 | 22,21 |
| Nacional | 268 | 34,01 |
| Regional | 317 | 40,23 |

Tabela 11. - Número e Proporção de Empresas por Dimensão no Mercado Internacional

| Internacional | Nº de Empresas | (%) |
|----------------------|-----------------------|------------|
| Média Empresa | 5 | 17,86 |
| Microempresa | 8 | 28,57 |
| Pequena Empresa | 15 | 53,57 |

As empresas cuja principal atividade passa pelo mercado internacional estão maioritariamente representadas por entidades de pequena dimensão (53,57%). No entanto, verifica-se ainda que, a proporção de microempresas com atividade internacional é maior do que as de média dimensão, o que não deixa de ser curioso dado o volume de negócios mais diminuto e reduzido pessoal ao serviço.

4.1.6. Relação Bancária

Assumindo que a relação bancária tem impacto na escolha das fontes de financiamento externo a serem utilizadas, questionou-se as empresas quanto à perceção que estas teriam sobre a qualidade da mesma. Os Quadros 1 e 2 mostram o resumo das perceções recolhidas onde é possível desde logo observar uma maioria de respostas positivas (66,88% entre Boa e Excelente).

Quadro 1. - Qualidade da Relação da Empresa com a Banca (N=788)

| | |
|------------------------------|--------|
| Não Tenho Relação com Bancos | 3,68% |
| Má | 2,79% |
| Razoável | 26,65% |
| Boa | 47,72% |
| Excelente | 19,16% |

Quadro 2. - 5 Produtos Financeiros Mais Utilizados nos 6 Meses Anteriores Pelos Respondente (N=225)

| | |
|--------------------------|--------|
| Crédito Bancário | 70,67% |
| Confirming | 32% |
| Subvenções do Estado | 8,44% |
| Factoring | 7,11% |
| Fundos da União Europeia | 4% |

Quando inquiridos sobre a procura de financiamento nos 6 meses anteriores ao preenchimento do questionário, 225 empresas responderam afirmativamente, representando cerca de 28,55% do total de respostas. Destas, 70,67% indicaram o Crédito Bancário como fonte de financiamento externo utilizada e 32% responderam *Confirming*, tornando-se este o segundo mais utilizado pelas empresas respondentes que recorreram a financiamento. Com um uso equivalente estão as Subvenções do Estado e o *Factoring* com 8,44% e 7,11% das respostas, respetivamente (Quadro 2). Das empresas que operam no mercado internacional, apenas 7,14% declararam que recorreram a financiamento externo nos 6 meses anteriores, estando estas representadas em 28,57% por microempresas, 53,57% por pequenas empresas e os restantes 17,85% por médias empresas.

4.2. Análise Descritiva das Variáveis

4.2.1. Restrições ao Financiamento

Conforme se pode observar na Tabela 12, as respostas relativas à perceção de restrições de financiamento fornecem alguma evidência de que as empresas enfrentam restrições de financiamento. Quando considerado o grau de concordância em relação à afirmação 1 da Tabela 12, o *score* médio foi de 3,28 e em relação à afirmação 2, a pontuação média foi de 3,49. A análise das respostas, mostra que a frequência das respostas que exprimem concordância com as afirmações (*scores* 4 e 5) é, em ambos os casos, maior do que as que expressam total desacordo (*scores* 1 e 2).

Ao realizar o teste à mediana e, considerando a hipótese nula igual à mediana observada pelas respostas apresentadas na Tabela 12, obteve-se que, para a primeira afirmação há evidência para rejeitar essa mesma hipótese e concluir que a mediana será estatisticamente maior que 3, uma vez que foi registado um *p-value* de 0,00 o que é inferior ao *alpha* de 0,05 utilizado para um intervalo de confiança de 95%. Já para a segunda afirmação e assumindo a mesma hipótese nula, não pôde ser rejeitada dado o *p-value* de 1,00 ($0,05 < 1,00$). Logo não foi possível rejeitar a hipótese que nos indica que a mediana é igual a 4.

Tabela 12. - Percepção das Empresas Respondentes sobre as Restrições de Financiamento (N=788)

| Afirmação | Pontuação Média | Mediana | % de 1 e 2 | % de 4 e 5 |
|--|------------------------|----------------|-------------------|-------------------|
| 1. As restrições ao financiamento são um entrave bastante presente na conjuntura atual e impedem o crescimento da minha empresa | 3,28 | 3 | 25 | 40,1 |
| 2. O setor da Construção Civil apresenta maiores dificuldades no acesso ao financiamento externo quando comparado com outros setores | 3,49 | 4 | 16,88 | 38,83 |
| 3. Caso a minha empresa gerasse fundos internos insuficientes, seria muito difícil conseguir financiar os seus projetos de expansão | 3,73 | 4 | 18,02 | 53,3 |
| 4. A minha empresa não tem problemas de acesso a crédito para exportar | 3 | 3 | 17,51 | 18,65 |
| 5. A decisão de crédito do meu banco para os projetos de investimento baseia-se mais nas garantias do que na rentabilidade potencial desses projetos | 3,96 | 4 | 9,77 | 53,68 |
| 6. Quanto mais forte o crescimento da minha empresa, mais elevados os constrangimentos financeiros que ela enfrentará com os bancos. | 2,62 | 2 | 41,88 | 20,3 |
| 7. A minha empresa por vezes recorre a fontes de financiamento mais caras e subótimas, pois enfrenta dificuldades de acesso a crédito bancário | 2,33 | 2 | 45,94 | 18,53 |
| 8. Para a minha empresa, a disponibilidade de crédito bancário é mais relevante do que o seu custo | 2,57 | 3 | 39,97 | 20,56 |
| 9. O aumento do capital da empresa tornaria mais fácil obter financiamento bancário | 3,32 | 3 | 24,11 | 40,61 |
| 10. A minha empresa vê-se compelida a optar por um processo de crescimento internacional mais lento devido a restrições de financiamento | 2,67 | 3 | 27,79 | 16,62 |

Nota: A percepção das empresas quanto à concordância com as afirmações foi avaliada tendo em conta a escala de Likert com a seguinte legenda: "Discordo Totalmente"

(1); "Discordo" (2); "Não Concordo Nem Discordo" (3); "Concordo" (4); "Concordo Totalmente" (5) e "Não Sei/ Não Respondo" (NS/NR).

As afirmações cujas pontuações médias foram mais elevadas foram a afirmação 3 (3,73) e 5 (3,96). Estas são as únicas questões cujas medianas apresentam valores iguais a 4. Quando colocadas a teste, verificou-se que para a terceira afirmação não se provou ser possível rejeitar a hipótese nula de que a mediana seria efetivamente igual a 4. Já para a quinta afirmação foi possível a um intervalo de 95% de confiança rejeitar a hipótese nula e aferir que a mediana será estatisticamente superior a 4.

Tabela 13. - Relevância dos Obstáculos para a Obtenção de Financiamento (N=788)

| Obstáculos | Pontuação Média | Mediana | % de 1 e 2 | % de 4 e 5 |
|---|------------------------|----------------|-------------------|-------------------|
| Elevadas taxas de juro | 4,2 | 5 | 8,25 | 71,83 |
| Exigência de colateral (garantias) | 4,18 | 5 | 8,25 | 69,54 |
| Montantes financiados são diminutos | 3,71 | 4 | 14,34 | 51,14 |
| Falta de contactos e notoriedade junto dos bancos | 3,36 | 3 | 23,6 | 42,77 |

Nota: A percepção das empresas quanto à relevância dos obstáculos foi avaliada tendo em conta a escala de Likert com a seguinte legenda: "Nada Relevante" (1); "Pouco Relevante" (2); "Indiferente" (3); "Relevante" (4); "Muito Relevante" (5) e "Não Sei/ Não Respondo" (NS/NR).

Para as empresas respondentes, as elevadas taxas de juro e as exigências de colateral são os grandes entraves à obtenção de financiamento externo, representando cada um destes mais de 50% das respostas mais concordantes (nível 4 e 5). – Tabela 13

Assumindo que a notoriedade das empresas está ligada ao mercado em que atuam, à sua reputação e visibilidade, esta pode afetar a percepção dos *stakeholders* (neste caso, financiadores) em relação às mesmas, influenciando a sua capacidade de atrair e criar clientes e talento, além de afetar a sua visão e as estratégias de crescimento e sucesso a longo prazo. Com base nisso, pode dizer-se que a "Falta de contactos e notoriedade junto dos bancos" também é considerada relevante na requisição de financiamento, embora com uma percepção moderada – Mediana *score* 3 da escala.

Conforme se pode observar na Tabela 14, as empresas antigas são as que mais consideram que as elevadas taxas de juro e a exigência de colateral são muito relevantes para a obtenção de financiamento. Este fenómeno é reportado na literatura por Berger & Udell (1998) e Beck & Kunt (2006) que, apesar de concluírem que as empresas mais antigas não são tão afetadas pelos valores das taxas de juro e que são mais propensas a obter financiamento que as empresas mais jovens, estas tendem a perceber a exigência de colaterais como um obstáculo significativo para a obtenção de financiamento.

Tabela 14. - Relevância das Taxas de Juro e Garantia para Requisição de Financiamento (Valores em %)

| Elevadas Taxa de Juro | | | | Exigência de Colateral | | | |
|-----------------------|---------|---------|-------------|------------------------|---------|---------|-------------|
| Classe Etária | Score 4 | Score 5 | Observações | Classe Etária | Score 4 | Score 5 | Observações |
| Antiga | 10,53 | 24,87 | 236 | Antiga | 10,03 | 24,37 | 236 |
| Jovem | 5,08 | 10,79 | 234 | Jovem | 4,06 | 12,18 | 234 |
| Madura | 5,33 | 15,23 | 318 | Madura | 4,95 | 13,96 | 318 |

Nota: A percepção das empresas quanto à relevância dos obstáculos foi avaliada tendo em conta a escala de Likert com a seguinte legenda: “Nada Relevante” (1); “Pouco Relevante” (2); “Indiferente” (3); “Relevante” (4); “Muito Relevante” (5) e “Não Sei/ Não Respondo” (NS/NR).

4.2.2. Relevância do Financiamento e Motivos Para a Sua Procura

Motivações como o investimento produtivo (53,68%), a inovação (55,08%), a estruturação/reestruturação empresarial (53,17%) e o reforço de tesouraria (59,01%) são as que apresentaram uma maior proporção de respostas de nível 4 e 5 quando as empresas foram questionadas acerca de quais os motivos mais relevantes para recorrerem ao financiamento bancário. – Tabela 15

Tabela 15. - Relevância de Alguns Motivos Para a Procura de Financiamento (N=788)

| Motivos | Pontuação Média | Mediana | % de 1 e 2 | % de 4 e 5 |
|---|-----------------|---------|------------|------------|
| Investimento produtivo | 3,74 | 4 | 13,20% | 53,68% |
| Aumento de visibilidade e notoriedade | 3,25 | 3 | 23,35% | 40,10% |
| Internacionalização | 2,98 | 3 | 28,05% | 27,92% |
| Inovação | 3,76 | 4 | 13,20% | 55,08% |
| Estruturação e/ou reestruturação da empresa | 3,64 | 4 | 17,26% | 53,17% |
| Sustentabilidade ambiental e social | 3,44 | 4 | 20,56% | 45,43% |
| Reforço da tesouraria | 3,83 | 4 | 13,07% | 59,01% |

Nota: A percepção das empresas quanto à relevância dos obstáculos foi avaliada tendo em conta a escala de Likert com a seguinte legenda: “Nada Relevante” (1); “Pouco Relevante” (2); “Indiferente” (3); “Relevante” (4); “Muito Relevante” (5) e “Não Sei/ Não Respondo” (NS/NR).

Impulsionada pelas tendências atuais como os constrangimentos ambientais e a responsabilidade social, a sustentabilidade tem, cada vez mais, um papel determinante naquilo que são as discussões e práticas empresariais. A sustentabilidade apresenta uma mediana no nível 4, o que significa que a sustentabilidade é amplamente percebida como relevante e central na procura de financiamento e adoção de práticas empresariais mais sustentáveis pelos respondentes.

4.2.3. Relevância das Fontes de Financiamento Bancário

De entre os produtos bancários, com base na média e moda, o empréstimo de médio-longo prazo é o que aparenta ser mais relevante. Por outro lado, os produtos bancários menos relevantes, com médias mais baixas, são a letra comercial e a livrança bancária (Tabela 16).

Tabela 16. - Relevância de Alguns Produtos Bancários Para as Empresas Respondentes (N=788)

| Produtos Bancários | Pontuação Média | Moda | % de 1 e 2 | % de 4 e 5 |
|--|------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Descoberto Bancário | 2,54 | 1 | 43,4 | 23,98 |
| Conta Cauconada | 2,74 | 1 | 38,71 | 29,95 |
| <i>Leasing</i> /ou <i>Renting</i> | 2,87 | 1 | 34,26 | 33,5 |
| Letra comercial | 1,61 | 1 | 62,06 | 5,84 |
| Livranças bancárias | 1,84 | 1 | 57,23 | 10,28 |
| Garantias Bancárias | 2,65 | 1 | 39,59 | 28,3 |
| Empréstimo de curto prazo (<1 ano) | 2,68 | 1 | 40,23 | 28,81 |
| Empréstimo de médio-longo prazo (>1 ano) | 3,24 | 5 | 26,52 | 42,51 |

Nota: A percepção das empresas quanto à relevância dos produtos bancários foi avaliada tendo em conta a escala de Likert com a seguinte legenda: "Nada Relevante" (1); "Pouco Relevante" (2); "Indiferente" (3); "Relevante" (4); "Muito Relevante" (5) e "Não Sei/ Não Respondo" (NS/NR).

No entanto, quando se analisa a moda dos produtos bancários apresentados, repara-se que apenas o empréstimo de médio-longo prazo se apresenta diferente dos restantes 7 produtos mencionados, o que demonstra uma baixa/quase nula relevância destes meios de financiamento para a maioria das empresas.

Tabela 17. - Relevância das Fontes de Financiamento Alternativas (N=788)

| Outras Fontes de Financiamento | Pontuação Média | Moda | % de 1 e 2 | % de 4 e 5 | % de NS/NR |
|---------------------------------------|------------------------|-------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Papel comercial | 2,11 | 1 | 42,77 | 13,07 | 30,96 |
| Capital de risco | 2,1 | 1 | 44,54 | 13,45 | 30,33 |
| <i>Factoring</i> | 2,39 | 1 | 37,94 | 18,78 | 31,47 |
| <i>Confirming</i> | 2,76 | 1 | 31,6 | 25,63 | 31,35 |
| <i>Crowdfunding</i> | 1,76 | 1 | 45,18 | 6,35 | 39,59 |
| <i>Business Angel</i> | 1,74 | 1 | 43,27 | 5,96 | 42,01 |

Nota: A percepção das empresas quanto à relevância das fontes alternativas foi avaliada tendo em conta a escala de Likert com a seguinte legenda: "Nada Relevante" (1); "Pouco Relevante" (2); "Indiferente" (3); "Relevante" (4); "Muito Relevante" (5) e "Não Sei/ Não Respondo" (NS/NR).

Quando perguntada qual a relevância das fontes de financiamento alternativas, as respostas para todas as fontes concentram-se maioritariamente no nível 1 e NS/NR podendo ser isto um indicador da importância destes meios de financiamento para as empresas respondentes ou até mesmo do desconhecimento em relação à existência ou funcionamento dos mesmos. No entanto, através da tabela acima é possível verificar que o uso de *Confirming* é o que apresenta o maior número de respostas de nível 5 seguido do *Factoring*. – Tabela 17

De um modo geral, as empresas respondentes parecem estar familiarizadas com o uso de *Confirming* ao invés do uso de *Factoring*, dado que, sobre este último, as respostas NS/NR e nível 1 (nada relevante) são superiores em 5,71 pontos percentuais, enquanto o número de respostas de nível 5 é inferior.

4.2.4. Motivos Para a Utilização de *Factoring* e *Confirming*

Segundo a Tabela 18, o melhoramento na relação com fornecedores e/ou clientes e a possibilidade de ter liquidações mais rápidas são os motivos mais relevantes para a utilização do *Factoring* e *Confirming* pelas empresas respondentes. Estas representam 26,79% das respostas positivas (*scores* 4 e 5).

Tabela 18. - Razões Mais Relevantes para a Utilização de *Factoring* e *Confirming* (N=788)

| | Pontuação Média | Mediana | % de 1 e 2 | % de 4 e 5 | % de NS/NR |
|--|-----------------|---------|------------|------------|------------|
| Melhoramento das relações comerciais com fornecedores e/ou clientes | 3,78 | 4 | 12,56 | 51,9 | 18,53 |
| Ausência de risco | 3,41 | 3 | 16,75 | 38,96 | 21,45 |
| Aumento do capital disponível | 3,68 | 4 | 13,58 | 50 | 18,78 |
| Liquidações mais eficientes e mais rápidos | 3,83 | 4 | 11,68 | 54,19 | 18,78 |
| Estruturação e/ou reestruturação da empresa | 3,44 | 4 | 16,37 | 40,74 | 21,45 |
| Antecipação de situações de recessão | 3,47 | 4 | 15,74 | 40,48 | 22,21 |
| Ausência de endividamento bancário | 3,51 | 4 | 17,64 | 42,51 | 20,69 |
| Redução de custos administrativos | 3,29 | 3 | 21,32 | 36,04 | 21,19 |
| Apresentação de uma imagem empresarial mais moderna e com mais <i>know-how</i> | 3,5 | 4 | 15,74 | 41,12 | 21,83 |

Nota: A percepção das empresas quanto à relevância das razões da utilização destes meios de financiamento foi avaliada tendo em conta a escala de Likert com a seguinte legenda: “Nada Relevante” (1); “Pouco Relevante” (2); “Indiferente” (3); “Relevante” (4); “Muito Relevante” (5) e “Não Sei/ Não Respondo” (NS/NR).

Estas percepções por parte das empresas vão de encontro àquilo que são as definições dos conceitos de Factoring e Confirming previamente mencionados. Também a ausência de endividamento bancário e o aumento do capital disponível apresentam-se relevantes para a utilização destes instrumentos com 42,51% e 50% de respostas positivas, respetivamente.

4.3. Relação Entre as Variáveis

4.3.1. Relação Bancária e Características da Empresa

Pela análise da Tabela 19, verifica-se que, em geral, a maioria das empresas considera ter uma boa relação com as instituições bancárias já que o peso das respostas positivas (*scores* 4 e 5) é mais alto em comparação com as respostas negativas (*scores* 1 e 2).

Considerando a classe etária das empresas, pode observar-se que a proporção de empresas respondentes que consideram a sua relação bancária muito má (nível 1) é maior nas empresas mais jovens (Tabela 19). Apesar disso, o *p-value* do teste Chi² (0,126) não permite rejeitar a hipótese nula de que não existe uma associação entre a idade da empresa e a qualidade percebida da relação bancária. Este resultado não está de acordo com o encontrado por (Berger & Udell, 1998), que concluíram que existe uma relação entre a qualidade da relação bancária e a idade das empresas.

Tabela 19. - Qualidade da Relação Bancária e a Classe de Idade das Empresas (Valores em %)

| Classe Etária | SR | M | R | B | E | Observações (Nº) |
|---------------|------|------|-------|-------|-------|------------------|
| Jovem | 4,27 | 4,27 | 30,77 | 44,02 | 16,67 | 234 |
| Madura | 3,77 | 3,14 | 26,42 | 48,74 | 17,92 | 318 |
| Antiga | 2,97 | 0,85 | 22,88 | 50 | 23,31 | 236 |

Pearson chi2(8) = 12,6178 Pr = 0,126

Nota: A qualidade da relação bancária foi avaliada tendo em conta as seguintes opções: “Não tenho relação com bancos” (SR); “Má” (M); “Razoável” (R); “Boa” (B) e “Excelente” (E).

Ao relacionar as percepções quanto à qualidade da relação bancária com a dimensão das empresas (Tabela 20) encontra-se uma associação estatisticamente significativa dado que o *p-value* é menor que 5% (0,001 < 0,05). Isto significa que existe evidência estatística de que a relação bancária tende a melhorar conforme a dimensão da empresa aumenta.

Tabela 20. - Relação entre a Qualidade da Relação Bancária e a Dimensão das Empresas (Valores em %)

| Dimensão | SR | M | R | B | E | Observações (Nº) |
|-----------------|-----------|----------|----------|----------|----------|-------------------------|
| Microempresa | 4,43 | 3,13 | 31,77 | 45,31 | 15,36 | 384 |
| Pequena Empresa | 3,24 | 2,94 | 20,88 | 52,06 | 20,88 | 340 |
| Média Empresa | 1,67 | 0 | 23,33 | 40 | 35 | 60 |

Pearson $\chi^2(8) = 25,3492$ Pr = 0,001

Nota: A qualidade da relação bancária foi avaliada tendo em conta as seguintes opções: “Não tenho relação com bancos” (SR); “Má” (M); “Razoável” (R); “Boa” (B) e “Excelente” (E).

De um modo geral, a maioria das empresas, independentemente da sua dimensão, considera ter uma boa relação com as instituições bancárias, visto que a proporção de respostas se centra nos *scores* 4 e 5 da escala de *Likert*. Contudo, pode ver-se que a qualidade da relação bancária percecionada vai aumentando conforme a dimensão da empresa aumenta, uma vez que, para as Médias Empresas as respostas de nível 4 e 5 têm uma maior proporção (75%) do que para as Pequenas Empresas (72,94%) que, por sua vez, é maior do que nas Microempresas (60,67%).

Assim, tal como podemos verificar pela Tabela 20, as empresas de dimensão menor apresentam uma proporção de respostas negativas maior do que nas de maior dimensão. O facto de as empresas mais antigas terem uma melhor relação bancária é também referido por Gianetti (2003), que verifica que as empresas mais pequenas são mais propensas a terem relacionamentos bancários mais fracos e, em certos casos, inexistentes.

4.3.2. Restrições de Financiamento e Características Das Empresas

As perceções de restrição de financiamento das empresas foram analisadas com base no grau de concordância dos respondentes às seguintes afirmações:

- (a) As restrições ao financiamento são um entrave bastante presente na conjuntura atual e impedem o crescimento da minha empresa;
- (b) O setor da Construção Civil apresenta maiores dificuldades no acesso ao financiamento externo quando comparado com outros setores.

Para simplificar a análise, considerou-se existir a perceção de restrições de financiamento quando os respondentes escolheram os *scores* 4 e 5 da escala de *Likert* (os quais exprimem concordância com as afirmações) e não existir perceção de restrições de financiamento nos casos em que os

respondentes escolheram os *scores* 1 e 2 resultantes (discordância com as afirmações). Desta forma, estas questões que originalmente foram medidas numa escala ordinal, foram transformadas em variáveis *dummy* (0 ou 1).

A análise é feita para cada uma das avariáveis separadamente. Tratando-se de duas afirmações, as mesmas foram representadas pelas letras a e b, sendo que a letra a corresponde à primeira afirmação e a b, à segunda.

Começando por relacionar a dimensão das empresas com as respostas obtidas às afirmações acima, as Tabelas 21 e 22 não apresentam evidência que permita rejeitar a hipótese nula de que a percepção de restrições de financiamento é independente da sua dimensão, dado que o *p-value* encontrado em ambas as tabelas não é inferior a 5%. No entanto, em ambas as tabelas pode observar-se a presença de uma maioria das respostas afirmativas.

Tabela 21. - Percepções de Restrições de Financiamento do Setor e a Dimensão das Empresas (Valores em %)

| Dimensão | (a) | | N° Obs. |
|-----------------|-------|-------|---------|
| | 0 | 1 | |
| Microempresa | 34,16 | 65,84 | 161 |
| Pequena Empresa | 33,11 | 66,89 | 154 |
| Média Empresa | 43,33 | 56,57 | 30 |

Pearson $\chi^2(2) = 1,1745$ Pr = 0,556

Tabela 22. - Percepções de Restrições de Financiamento e a Dimensão das Empresas (Valores em %)

| Dimensão | (b) | | N° Obs. |
|-----------------|-------|-------|---------|
| | 0 | 1 | |
| Microempresa | 28,57 | 71,43 | 161 |
| Pequena Empresa | 29,87 | 70,13 | 154 |
| Média Empresa | 46,67 | 53,33 | 30 |

Pearson $\chi^2(2) = 3,9857$ Pr = 0,136

Passando para os resultados obtidos da relação entre as classes etárias das empresas e as percepções obtidas pelas respostas das mesmas às afirmações (a) e (b), pode reparar-se pelas Tabelas 23 e 24 que, em ambos os casos, não existe evidência estatística que permita concluir que há uma relação estatisticamente significativa entre classe etária das empresas e as respostas às duas afirmações. Ainda assim, pelas tabelas, observa-se que a proporção de empresas que responderam afirmativamente é representada de forma maioritária em cada uma das classes etárias e tendo as empresas jovens o maior peso nessa mesma maioria em ambos os casos.

Tabela 23. - Percepções de Restrições de Financiamento e a Classe Etária das Empresas (Valores em %)

| Classe Etária | (a) | | N° Obs. |
|---------------|-------|-------|---------|
| | 0 | 1 | |
| Jovem | 28,84 | 71,16 | 104 |
| Madura | 37,16 | 62,84 | 148 |
| Adulta | 36,17 | 63,83 | 94 |

Pearson chi2(2) = 2,0526 Pr = 0,358

Tabela 24. - Percepções de Restrições de Financiamento do Setor e a Classe Etária das Empresas (Valores em %)

| Classe Etária | (b) | | N° Obs. |
|---------------|-------|-------|---------|
| | 0 | 1 | |
| Jovem | 25,96 | 74,04 | 104 |
| Madura | 33,78 | 66,22 | 148 |
| Adulta | 30,85 | 69,15 | 94 |

Pearson chi2(2) = 1,7615 Pr = 0,414

Os resultados provenientes da associação das respostas das empresas às duas afirmações com o principal mercado onde estas operam, encontram-se representados pelas Tabelas 25 e 26. Tal como para as anteriores tabelas, não existe também aqui nenhuma evidência que permita aferir que há uma relação estatística significativa entre as respostas às duas afirmações e o principal mercado onde as empresas operam, uma vez que os *p-values* obtidos são ambos superiores a 5%. É visível também que a proporção das respostas se concentra maioritariamente nos *scores* 4 e 5, ainda que não sejam suficientes para rejeitar a hipótese nula de que não haverá nenhuma relação entre as respostas e o principal mercado das empresas.

Tabela 25. - Percepções de Restrições de Financiamento e o Principal Mercado onde as Empresas Operam (Valores em %)

| Principal Mercado | (a) | | N° Obs. |
|-------------------|-------|-------|---------|
| | 0 | 1 | |
| Local | 35,71 | 64,29 | 70 |
| Regional | 32,23 | 67,77 | 127 |
| Nacional | 35,29 | 64,71 | 136 |
| Internacional | 38,46 | 61,54 | 13 |

Pearson chi2(3) = 0,449 Pr = 0,930

Tabela 26. - Percepções de Restrições de Financiamento do Setor e o Principal Mercado onde as Empresas Operam (Valores em %)

| Principal Mercado | (b) | | N° Obs. |
|-------------------|-------|-------|---------|
| | 0 | 1 | |
| Local | 37,14 | 62,86 | 70 |
| Regional | 23,62 | 76,38 | 127 |
| Nacional | 33,82 | 66,18 | 136 |
| Internacional | 30,77 | 69,23 | 13 |

Pearson chi2(3) = 4,9852 Pr = 0,173

Nas Tabelas 27 e 28, pode observar-se que a relação bancária apresenta uma relação estatisticamente significativa com as respostas às afirmações (a) e (b), dado que, em ambas as tabelas foram encontrados *p-values* inferiores a 5% ($0,000 < 0,05$). Assim, é possível rejeitar a hipótese nula e concluir que conforme melhor a relação bancária, a percepção de restrição de financiamento das empresas diminui.

Pelas tabelas, as proporções das respostas com *scores* 4 e 5 decrescem conforme o melhoramento da relação com os bancos. No mesmo sentido, Baas & Schrooten (2006) concluem que uma melhor e mais longa relação bancária permitem às empresas uma maior facilidade na obtenção de financiamento e com que estas fiquem menos propensas a potenciais restrições. No entanto, um dado curioso é o facto de, quer na Tabela 27 quer na Tabela 28, apenas nas empresas que consideram a sua relação com o banco “Excelente”, a proporção de respostas concordantes com uma maior restrição imposta ao setor da Construção Civil é inferior a 50%.

Tabela 27. - Perceções de Restrições de Financiamento e a Qualidade da Relação das Empresas com a Banca (Valores em %)

| Relação Bancária | (a) | | |
|------------------------------|-------|-------|---------|
| | 0 | 1 | Nº Obs. |
| Não Tenho Relação Com Bancos | 33,33 | 66,67 | 12 |
| Má | 7,69 | 92,31 | 13 |
| Razoável | 29,21 | 70,78 | 99 |
| Boa | 31,7 | 68,3 | 164 |
| Excelente | 62,07 | 37,93 | 58 |

Pearson $\chi^2(4) = 27,2264$ Pr = 0,000

Tabela 28. - Perceções de Restrições de Financiamento do Setor e a Qualidade da Relação das Empresas com a Banca (Valores em %)

| Relação Bancária | (b) | | |
|------------------------------|-------|-------|---------|
| | 0 | 1 | Nº Obs. |
| Não Tenho Relação Com Bancos | 25 | 75 | 12 |
| Má | 7,69 | 92,31 | 13 |
| Razoável | 24,24 | 75,76 | 99 |
| Boa | 27,44 | 72,56 | 164 |
| Excelente | 56,89 | 43,11 | 58 |

Pearson $\chi^2(4) = 24,9151$ Pr = 0,000

4.3.3. Uso de *Factoring* e Características das Empresas

Analisa-se, neste ponto, as relações do uso e relevância do *Factoring* com as características das empresas. Analisa-se, primeiramente, o efeito das características das empresas na sua escolha de usar ou não *Factoring* e, e logo de seguida, a relevância que o mesmo apresenta para as empresas que o usam.

Classe Etária

Começando pela análise da relação entre o uso de *Factoring* e a classe etária das empresas, verifica-se que não existe evidência estatística da associação entre a idade das empresas e o uso deste meio de financiamento.

Tabela 29. - Uso de Factoring e a Classe Etária das Empresas (Valores em %)

| Classe Etária | Usa Factoring | Não Usa Factoring | Observações (Nº) |
|----------------------|----------------------|--------------------------|-------------------------|
| Jovem | 4,92 | 95,08 | 61 |
| Madura | 7,30 | 92,70 | 96 |
| Antiga | 8,82 | 91,18 | 68 |

Fisher's exact = 0,716

A Tabela 30 mostra que não existe evidência entre a classe etária das empresas e a relevância que as mesmas atribuem ao *Factoring*, para um nível de confiança de 95%. Apesar disso, o *p-value* obtido ($0,05 < 0,058$) permite rejeitar a hipótese de que não existe associação, se se admitir uma margem de erro de 10%. Com isto, é possível concluir que há uma associação marginalmente significativa entre a classe etária das empresas que usam o *Factoring* e a relevância que estas atribuem ao mesmo.

Tabela 30. - Relevância do Factoring e a Classe Etária das Empresas Valores em %)

| Relevância | Jovem | Madura | Antiga | Observações (Nº) |
|-------------------|--------------|---------------|---------------|-------------------------|
| 1 | 0 | 0 | 100 | 1 |
| 4 | 25 | 0 | 75 | 4 |
| 5 | 18,18 | 63,63 | 18,19 | 11 |

Fisher's exact = 0,058

Nota: A percepção das empresas quanto à relevância das razões da utilização destes meios de financiamento foi avaliada tendo em conta a escala de Likert com a seguinte legenda: "Nada Relevante" (1); "Pouco Relevante" (2); "Indiferente" (3); "Relevante" (4); "Muito Relevante" (5) e "Não Sei/ Não Respondo" (NS/NR).

Dimensão

Abordando agora a relação do uso de *Factoring* com a dimensão das empresas respondentes, as Tabelas 31 e 32 pretendem ilustrar o comportamento destas duas variáveis, assim como, a relevância atribuída a este meio de financiamento, respetivamente.

Tabela 31. - Uso de Factoring e a Dimensão das Empresas (Valores em %)

| Dimensão | Usa Factoring | Não Usa Factoring | Observações (Nº) |
|-----------------|----------------------|--------------------------|-------------------------|
| Microempresa | 96,39 | 3,61 | 83 |
| Pequena Empresa | 92,44 | 7,56 | 119 |
| Média Empresa | 81,82 | 18,78 | 22 |

Fisher's exact = 0,061

Mais uma vez, pela observação da Tabela 31 não é possível concluir que haja uma relação estatisticamente significativa entre a dimensão das empresas e o uso de *Factoring*, visto que, para um intervalo de confiança de 95%, *p-value* (0,061) é maior que 0,05. Ainda assim, se se admitir uma margem de erro de 10%, é possível concluir que há uma associação marginalmente significativa entre a dimensão das empresas que usam o *Factoring* e a relevância que estas atribuem ao mesmo. Ora, na literatura, Klapper (2006) sugere que as empresas de maior dimensão são mais propensas ao uso de *Factoring* do que as de menor dimensão.

Quanto à relevância (Tabela 32) também não se obteve resultados conclusivos, uma vez que, para o intervalo de confiança de 95%, o *p-value* não se mostra inferior a 0,05 ($0,05 < 0,054$). Com isto, é possível concluir que a dimensão das empresas está marginalmente associada à relevância que as empresas que usam o *Factoring* lhe atribuem.

Tabela 32. - Relevância do Factoring e a Dimensão das Empresas (Valores em %)

| Relevância | Microempresa | Pequena Empresa | Média Empresa | Observações (Nº) |
|-------------------|---------------------|------------------------|----------------------|-------------------------|
| 1 | 0 | 100 | 0 | 1 |
| 4 | 0 | 0,25 | 0,75 | 4 |
| 5 | 27,28 | 63,63 | 9,09 | 11 |

Fisher's exact = 0,054

Nota: A percepção das empresas quanto à relevância das razões da utilização destes meios de financiamento foi avaliada tendo em conta a escala de Likert com a seguinte legenda: "Nada Relevante" (1); "Pouco Relevante" (2); "Indiferente" (3); "Relevante" (4); "Muito Relevante" (5) e "Não Sei/ Não Respondo" (NS/NR).

Mercado

Considerando os principais mercados onde as empresas operam, as Tabelas 33 e 34 representam os resultados provenientes da interligação entre estes e o uso de *Factoring*, assim como a potencial associação que estes podem ter com a relevância atribuída pelas empresas ao mesmo.

A relação entre o mercado principal onde operam as empresas e o uso de *Factoring* não é estatisticamente significativa a um nível de 5%, uma vez que o *p-value* obtido é superior ao *alpha* de 5% ($0,090 > 0,05$). No entanto, o *p-value* encontrado permite afirmar que as variáveis estão marginalmente associadas, se considerarmos uma margem de erro de 10%.

Tabela 33. - Uso de Factoring e o Principal Mercado Onde as Empresas Operam (Valores em %)

| Mercado | Usa Factoring | Não Usa Factoring | Observações (Nº) |
|----------------|----------------------|--------------------------|-------------------------|
| Local | 0 | 100 | 45 |
| Regional | 7,41 | 92,59 | 81 |
| Nacional | 89,1 | 10,9 | 91 |
| Internacional | 0 | 100 | 8 |

Fisher's exact = 0,090

Relativamente à relevância do uso (Tabela 34), pode observar-se um *p-value* igual a 1. Ora, praticamente falando, este valor sugere que qualquer diferença observada entre as categorias da tabela de contingência pode ser atribuída aleatoriamente e não reflete uma relação verdadeira entre as variáveis. Sendo assim, não há qualquer base estatística para concluir que o principal mercado onde operam as empresas afeta a relevância que estas atribuem ao *Factoring*.

Tabela 34. - Relevância do Factoring e o Principal Mercado Onde as Empresas Operam (Valores em %)

| Relevância | Nacional | Regional | Observações (Nº) |
|-------------------|-----------------|-----------------|-------------------------|
| 1 | 100 | 0 | 1 |
| 4 | 50 | 50 | 4 |
| 5 | 63,63 | 36,37 | 11 |

Fisher's exact = 1,000

Nota: A percepção das empresas quanto à relevância das razões da utilização destes meios de financiamento foi avaliada tendo em conta a escala de Likert com a seguinte legenda: "Nada Relevante" (1); "Pouco Relevante" (2); "Indiferente" (3); "Relevante" (4); "Muito Relevante" (5) e "Não Sei/ Não Respondo" (NS/NR).

Em suma, a análise bivariada que se efetuou sugere que as características das empresas que foram analisadas estão marginalmente associadas ao uso de *Factoring* por parte das empresas respondentes. No entanto, a dimensão é a única característica que está também marginalmente associada à relevância que as empresas que recorrem ao *Factoring* atribuem ao mesmo. Os resultados na ótica do uso deste meio de financiamento estão de acordo com o esperado, tendo em conta o que já foi evidenciado pela literatura.

4.3.4. Uso de *Confirming* e Características das Empresas

Tal como para o uso de *Factoring*, analisam-se, neste ponto, as relações entre o uso e relevância do *Confirming* e as características das empresas. Esta secção segue a mesma estrutura, agora com dados relativos ao uso e relevância do *Confirming*.

Classe Etária

Começa-se por explorar a associação entre a classe etária das empresas, o uso de *Confirming*, a seguir, a relevância atribuída ao mesmo (Tabelas 35 e 36).

Tabela 35. - Uso de *Confirming* e a Classe Etária das Empresas (Valores em %)

| Classe Etária | Usa Confirming | Não Usa Confirming | Observações (Nº) |
|----------------------|-----------------------|---------------------------|-------------------------|
| Jovem | 18,03 | 81,97 | 61 |
| Madura | 33,33 | 66,67 | 96 |
| Antiga | 42,65 | 57,35 | 68 |

Pearson $\chi^2(2) = 9,0897$ Pr = 0,011

Dado que a proporção de empresas que usam o *Confirming* aumenta conforme a classe etária das empresas também aumenta, e que o *p-value* (0,011) é inferior ao alpha de 5%, pode concluir-se que existe uma relação estatisticamente significativa entre a classe etária das empresas e o uso de *Confirming*. Segundo a tabela, das empresas respondentes que utilizam *Confirming*, 84,72% estão divididas entre empresas maduras e antigas, enquanto as restantes são empresas jovens.

No entanto, no que respeita à relevância do uso, para as empresas que recorrem a esta fonte de financiamento, não há evidência de associação com a idade da empresa, uma vez que, para o intervalo de confiança de 95%, o *p-value* não é inferior a 0,05 ($0,05 < 0,131$). – Tabela 36

Com isto, não é possível rejeitar a hipótese nula de independência entre a classe etária empresas e a relevância que as que usam o *Confirming* atribuem ao mesmo.

Tabela 36. - Relação entre a Relevância do Confirming e a Classe Etária das Empresas (Valores em %)

| Relevância | Jovem | Madura | Antiga | Observações (Nº) |
|------------|-------|--------|--------|------------------|
| 1 | 0 | 100 | 0 | 1 |
| 2 | 0 | 100 | 0 | 4 |
| 3 | 0 | 25 | 75 | 8 |
| 4 | 26,67 | 46,66 | 26,67 | 15 |
| 5 | 16,27 | 39,54 | 44,19 | 43 |

Fisher's exact = 0,131

Nota: A percepção das empresas quanto à relevância das razões da utilização destes meios de financiamento foi avaliada tendo em conta a escala de Likert com a seguinte legenda: "Nada Relevante" (1); "Pouco Relevante" (2); "Indiferente" (3); "Relevante" (4); "Muito Relevante" (5) e "Não Sei/ Não Respondo" (NS/NR).

Dimensão

Passando agora para a análise da dimensão das empresas e a possível influência que esta pode ter no uso e na relevância atribuída pelas empresas ao *Confirming*, observa-se pela Tabela 37 uma associação estatisticamente significativa que permite rejeitar a hipótese nula que sugere a independência das variáveis, dado que o *p-value* é inferior a 5% ($0,001 < 0,05$).

Tabela 37. - Uso de Confirming e a Dimensão das Empresas (Valores em %)

| Dimensão | Usa Confirming | Não Usa Confirming | Observações (Nº) |
|-----------------|----------------|--------------------|------------------|
| Microempresa | 16,87 | 83,13 | 83 |
| Pequena Empresa | 60,51 | 39,49 | 119 |
| Média Empresa | 50 | 50 | 22 |

Pearson $\chi^2(2) = 15,0455$ Pr = 0,001

Ainda pela Tabela 37, 72,07% das empresas que usam *Confirming* são de média ou pequena dimensão. Com isto pode afirmar-se que as empresas de maior dimensão usam mais o *Confirming* do que as de menor dimensão.

Quanto à relevância atribuída ao *Confirming*, a partir dos resultados da Tabela 38, pode observar-se que as médias e pequenas empresas são as que maior relevância atribuem ao mesmo, sendo que representam 76,09% das respostas “Relevante” e 100% das classificadas como “Muito Relevante”.

Tabela 38. - Relevância do *Confirming* e a Dimensão das Empresas (Valores em %)

| Relevância | Microempresa | Pequena Empresa | Média Empresa | Observações (Nº) |
|------------|--------------|-----------------|---------------|------------------|
| 1 | 100 | 0 | 0 | 1 |
| 2 | 25 | 75 | 0 | 4 |
| 3 | 0 | 100 | 0 | 8 |
| 4 | 0 | 66,67 | 33,33 | 15 |
| 5 | 27,91 | 58,14 | 13,95 | 43 |

Fisher's exact = 0,022

Nota: A percepção das empresas quanto à relevância das razões da utilização destes meios de financiamento foi avaliada tendo em conta a escala de Likert com a seguinte legenda: “Nada Relevante” (1); “Pouco Relevante” (2); “Indiferente” (3); “Relevante” (4); “Muito Relevante” (5) e “Não Sei/ Não Respondo” (NS/NR).

O valor *R* resultante do teste de Fisher (0,022) permite concluir a um nível de confiança de 95% que existe uma associação estatisticamente significativa entre estas duas variáveis, o que quer dizer que a relevância atribuída pelas empresas que utilizaram o *Confirming* nos 6 meses anteriores ao preenchimento do questionário é maior, quanto maior a sua dimensão.

Mercado

Analisando as possíveis associações resultantes do principal mercado onde as empresas atuam com o uso e relevância atribuída ao *Confirming*, a Tabela 39 sugere que há diferenças significativas no recurso ao mesmo consoante o mercado principal das empresas.

Tabela 39. - Uso de *Confirming* e o Principal Mercado Onde as Empresas Operam (Valores em %)

| Mercado | Usa Confirming | Não Usa Confirming | Observações (Nº) |
|----------------|-----------------------|---------------------------|-------------------------|
| Local | 11,11 | 88,89 | 45 |
| Regional | 32,1 | 67,9 | 81 |
| Nacional | 42,86 | 57,14 | 91 |
| Internacional | 25 | 75 | 8 |

Fisher's exact = 0,001

O *p-value* obtido é inferior ao *alpha* de 5% ($0,001 < 0,05$), evidenciando que o principal mercado onde as empresas operam apresenta uma associação estatisticamente significativa com a utilização ou não de *Confirming* por parte das mesmas.

Tabela 40. - Relevância do *Confirming* e o Principal Mercado Onde as Empresas Operam (Valores em %)

| Relevância | Local | Regional | Nacional | Internacional | Observações (Nº) |
|-------------------|--------------|-----------------|-----------------|----------------------|-------------------------|
| 1 | 0 | 100 | 0 | 0 | 1 |
| 2 | 0 | 25 | 75 | 0 | 4 |
| 3 | 12,5 | 37,5 | 50 | 0 | 8 |
| 4 | 6,67 | 40 | 40 | 13,33 | 15 |
| 5 | 6,98 | 34,49 | 58,14 | 0 | 43 |

Fisher's exact = 0,482

Nota: A percepção das empresas quanto à relevância das razões da utilização destes meios de financiamento foi avaliada tendo em conta a escala de Likert com a seguinte legenda: "Nada Relevante" (1); "Pouco Relevante" (2); "Indiferente" (3); "Relevante" (4); "Muito Relevante" (5) e "Não Sei/ Não Respondo" (NS/NR).

Relativamente à relevância do *Confirming* para as empresas que o utilizam, consegue observar-se um *p-value* igual a 0,482. Ora, este valor não permite rejeitar a hipótese de que as diferenças observadas entre as categorias da tabela de contingência são aleatórias e não refletem uma associação entre as variáveis. Tal como no *Factoring*, não há qualquer base estatística para concluir que o principal mercado onde operam as empresas afeta a relevância que estas atribuem ao *Confirming*.

Em suma, pela análise bivariada, percebe-se que todas as variáveis incluídas na mesma têm associações significativas com o recurso ao *Confirming*. No entanto e, tendo em conta a análise realizada e o estudo em questão, apenas a dimensão das empresas tem uma associação

estatisticamente significativa com a relevância atribuída ao *Confirming* por parte das empresas que recorreram ao mesmo.

4.3.5. O Uso de *Factoring* e *Confirming* e as Restrições De Financiamento

Analisando agora as percepções das empresas sobre as restrições de financiamento (afirmação (a): “As restrições ao financiamento são um entrave bastante presente na conjuntura atual e impedem o crescimento da minha empresa”) e a relevância do uso de *Factoring* e *Confirming*, percebe-se, pelos *p-value* obtidos, do teste *Chi*² (estatisticamente significativos) que existe uma associação entre as duas variáveis. Por exemplo, a relevância atribuída pelas empresas ao *Factoring* aumenta quanto maior é a percepção de restrições de financiamento das empresas (Tabela 41), sugerindo que este meio de financiamento pode constituir uma alternativa relevante face aos métodos tradicionais para as empresas do setor em análise. O mesmo pode concluir-se para a relevância do *Confirming* (Tabela 42).

Tabela 41. - Percepções de Restrições de Financiamento e a Relevância do Factoring (Valores em %)

| Relevância do <i>Factoring</i> | (a) | | |
|--------------------------------|-------|-------|---------|
| | 0 | 1 | Nº Obs. |
| Nada Relevante | 44,34 | 55,66 | 106 |
| Pouco Relevante | 37,93 | 62,07 | 29 |
| Indiferente | 32,61 | 67,39 | 46 |
| Relevante | 32,35 | 67,65 | 34 |
| Muito Relevante | 18,18 | 81,82 | 44 |

Pearson $\chi^2(4) = 9,7678$ Pr = 0,045

Tabela 42. - Percepções de Restrições de Financiamento e a Relevância do Confirming (Valores em %)

| Relevância do <i>Confirming</i> | (a) | | |
|---------------------------------|-------|-------|---------|
| | 0 | 1 | Nº Obs. |
| Nada Relevante | 47,25 | 52,75 | 91 |
| Pouco Relevante | 39,13 | 60,87 | 23 |
| Indiferente | 39,02 | 60,98 | 41 |
| Relevante | 31,43 | 68,57 | 35 |
| Muito Relevante | 21,74 | 78,26 | 69 |

Pearson $\chi^2(4) = 11,6192$ Pr = 0,020

Nota: A percepção das empresas quanto à relevância das razões da utilização destes meios de financiamento foi avaliada tendo em conta a escala de Likert com a seguinte legenda: “Nada Relevante” (1); “Pouco Relevante” (2); “Indiferente” (3); “Relevante” (4); “Muito Relevante” (5) e “Não Sei/ Não Respondo” (NS/NR).

Quando se consideram as percepções da existência de restrições de financiamento mais severas para as empresas do setor da Construção Civil (afirmação (b): “O setor da Construção Civil apresenta maiores dificuldades no acesso ao financiamento externo quando comparado com outros setores”), verifica-se pela Tabela 43 que não existe uma associação entre estas percepções e a relevância atribuída ao uso de *Factoring* e *Confirming*.

Tabela 43. - Percepções de Restrições de Financiamento no Setor e a Relevância do Factoring (Valores em %)

| Relevância do <i>Factoring</i> | (b) | | |
|--------------------------------|-------|-------|---------|
| | 0 | 1 | Nº Obs. |
| Nada Relevante | 36,79 | 63,21 | 106 |
| Pouco Relevante | 34,48 | 65,52 | 29 |
| Indiferente | 23,91 | 76,09 | 46 |
| Relevante | 29,41 | 70,59 | 34 |
| Muito Relevante | 25 | 75 | 44 |

Pearson $\chi^2(4) = 3,6611$ Pr = 0,454

Nota: A percepção das empresas quanto à relevância das razões da utilização destes meios de financiamento foi avaliada tendo em conta a escala de Likert com a seguinte legenda: "Nada Relevante" (1); "Pouco Relevante" (2); "Indiferente" (3); "Relevante" (4); "Muito Relevante" (5) e "Não Sei/ Não Respondo" (NS/NR).

Tabela 44. - Percepções de Restrições de Financiamento no Setor e a Relevância do Confirming (Valores em %)

| Relevância do <i>Confirming</i> | (b) | | |
|---------------------------------|-------|-------|---------|
| | 0 | 1 | Nº Obs. |
| Nada Relevante | 37,36 | 62,64 | 91 |
| Pouco Relevante | 30,43 | 69,57 | 23 |
| Indiferente | 34,15 | 65,85 | 41 |
| Relevante | 28,57 | 71,43 | 35 |
| Muito Relevante | 24,64 | 75,36 | 69 |

Pearson $\chi^2(4) = 3,2278$ Pr = 0,520

Assim, e respondendo a uma das questões a que esta investigação se propõe responder, não existe uma evidência de qualquer relação entre a percepção de maiores restrições de financiamento para o setor da Construção Civil e a relevância do *Factoring* e *Confirming* para as empresas respondentes

4.4. Estimação dos Modelos

Neste capítulo são apresentados os resultados da estimação dos modelos de regressão logística (*Logit*) com o objetivo de estudar os fatores determinantes da probabilidade de as empresas usarem o Factoring (Modelo 1) e o Confirming (Modelo2).

Assim sendo, primeiramente será apresentado o Modelo 1 com as observações retiradas do mesmo e as avaliações aos efeitos marginais de que cada uma das variáveis representa para o uso do instrumento financeiro em questão. Por último serão seguidos os mesmos passos para o Modelo 2.

4.4.1. Modelo 1 – *Factoring*

Na Tabela 45 apresentam-se os resultados da estimação do Modelo 1 que tem em vista estimar o efeito das variáveis apresentadas na probabilidade de utilização de *Factoring* por parte das empresas.

Para todas as variáveis dependentes, observa-se que o teste de aderência global é estatisticamente significativo, com um *p-value* igual a 0,0035. Isso leva a que se possa rejeitar a hipótese nula de que todos os parâmetros são nulos, indicando que o modelo tem poder explicativo.

Pelos resultados obtidos, verifica-se que a variável DIMENSAO apresenta um efeito positivo e estatisticamente significativo na probabilidade de as empresas utilizarem *Factoring*. Este resultado sugere que empresas das classes de dimensão mais elevadas têm maior probabilidade de utilizar o *Factoring*.

Tabela 45. - Modelo *Logit Factoring*

| MODELO 1 | | | | |
|-------------------------|---------------------|----------------------|----------|----------------------------|
| <i>Factoring</i> | | | | |
| Variáveis | Coefficiente | Desvio Padrão | Z | P-Value⁵ |
| CONSTANTE | -18,7182 | 4,0874 | -4,58 | 0,000 |
| DIMENSAO | 3,3114 | 1,3807 | 3,03 | 0,002*** |
| AGE | 0,4265 | 0,1589 | 2,68 | 0,007*** |
| AGE^2 | -0,0092 | 0,0038 | -2,4 | 0,016** |
| LOCALREG | -1,1366 | 1,1233 | -1,01 | 0,311 |
| RESTR_F1 | 0,5361 | 0,3720 | 1,45 | 0,148 |
| RESTR_F7 | 0,3665 | 0,4453 | 0,83 | 0,405 |
| RELACAO | 0,6413 | 0,5412 | 1,18 | 0,24 |
| Wald chi2(7) | | 21,29 | | |
| Prob>chi2 | | 0,0035 | | |
| Pseudo R2 | | 0,4124 | | |
| Observações | | 102 | | |

Nota: (*) estatisticamente significativo a 10%;(**) estatisticamente significativo a 5%; (***) estatisticamente significativo a 1%

A variável AGE apresenta um coeficiente positivo e significativo, indicando que há evidências estatísticas para afirmar que a probabilidade de as empresas utilizarem o *Factoring*, aumenta com a idade das mesmas. No entanto, esta associação parece não ser linear, ou seja, conforme a idade das empresas vai aumentando, a partir de um determinado ponto, a probabilidade das empresas utilizarem este meio de financiamento irá diminuir. Este efeito, medido pela variável AGE^2, pretende testar o efeito não linear da idade das empresas e, dado o seu coeficiente negativo

⁵ As colunas Z e P-Value apresentam os valores estatísticos (z) e os valores p (*2-tailed*) usados para testar se o coeficiente é zero. Um valor p menor que 0,05 é estatisticamente significativo, permitindo rejeitar a hipótese nula e afirmar que o coeficiente é diferente de zero

significativo, pode-se concluir que a partir de certa altura da idade das empresas, a probabilidade de as mesmas usarem o *Factoring* diminui.

Para as outras variáveis presentes no Modelo 1, os coeficientes estimados não obtiveram significância estatística, contrariando a evidência reportada na literatura. Por exemplo, Ivanovic, Baresa, & Bogdan (2011) concluem que a relação com a banca desempenha um papel fundamental na utilização de *Factoring* por parte das empresas. No entanto, os resultados obtidos não permitem concluir o mesmo dado que o coeficiente estimado da variável RELACAO não é estatisticamente significativo, apesar de apresentar sinal positivo, tal como esperado pela literatura.

Proposto o modelo, tendo sido calculados os desvios padrão robustos, os efeitos marginais médios calculados para a variável AGE indica que a probabilidade de uma empresa usar *Factoring* aumenta, em média, 20,25% por cada aumento de um ano na idade da empresa, mantendo todos os outros fatores constantes. – Tabela 46

Tabela 46. - Efeitos Marginais Médios de AGE

| Modelo 1 - FACTORING | | |
|-----------------------------|--------------------------|-------------------|
| | Efeitos Marginais | P > z |
| AGE | 0,202546 | 0,031** |

Nota: (*) estatisticamente significativo a 10%;(**) estatisticamente significativo a 5%; (***) estatisticamente significativo a 1%

Já para a variável DIMENSAO foram calculadas as *Predictive Margins* (Tabela 47) que sugerem que a probabilidade de uma pequena empresa recorrer ao *Factoring* é de 5,83%, sendo que esta aumenta para 39,83% quando se trata de uma média empresa, mantendo todos os outros fatores constantes.

Os resultados provenientes dos efeitos marginais calculados para ambas as variáveis estão de acordo com o esperado, dado que, segundo reportado por Klapper (2006), quanto maior for a dimensão das empresas, assim como mais experientes, a probabilidade de recorrerem ao *Factoring* como fonte de financiamento aumenta.

Tabela 47. – Predictive Margins de DIMENSAO

| Modelo 1 - FACTORING | | |
|-----------------------------|---------------------------|-------------------|
| | Predictive Margins | P > z |
| DIMENSAO | | |
| MICRO | 0,0029711 | 0,459 |
| PEQUENA | 0,058282 | 0,036** |
| MEDIA | 0,3983405 | 0,001*** |

Nota: (*) estatisticamente significativo a 10%;(**) estatisticamente significativo a 5%; (***) estatisticamente significativo a 1%

4.4.2. Modelo 2 – *Confirming*

Na Tabela 47 está representado o Modelo 2. O valor de Prob>Chi² (0,0055) comprova que o modelo é estatisticamente significativo, demonstrando que é possível rejeitar a hipótese nula que sugere que as variáveis do modelo são nulas, logo, o modelo tem poder explicativo.

Tabela 48. - Modelo *Logit Confirming*

| MODELO 2 | | | | |
|---------------------|---------------------|----------------------|----------|----------------------------|
| Confirming | | | | |
| Variáveis | Coefficiente | Desvio-Padrão | Z | P-Value⁶ |
| CONSTANTE | -4,3545 | 1,1122 | -2,28 | 0,023 |
| DIMENSAO | 1,1583 | 0,3574 | 2,59 | 0,010** |
| AGE | 0,2488 | 0,0999 | 2,49 | 0,013** |
| AGE^2 | -0,0060 | 0,0015 | -2,26 | 0,024** |
| LOCALREG | -1,1052 | 0,0678 | -2,18 | 0,029** |
| RESTR_F1 | -0,4962 | 0,1435 | -2,47 | 0,013** |
| RESTR_F7 | 0,3723 | 0,1402 | 1,96 | 0,049** |
| RELACAO | 0,3651 | 1,1122 | 1,03 | 0,302 |
| Wald chi2(7) | | | 20,04 | |
| Prob>chi2 | | | 0,0055 | |
| Pseudo R2 | | | 0,2272 | |
| Observações | | | 102 | |

Nota: (*) estatisticamente significativo a 10%;(**) estatisticamente significativo a 5%; (***) estatisticamente significativo a 1%

⁶ As colunas Z e P-Value apresentam os valores estatísticos (z) e os valores p (*2-tailed*) usados para testar se o coeficiente é zero. Um valor p menor que 0,05 é estatisticamente significativo, permitindo rejeitar a hipótese nula e afirmar que o coeficiente é diferente de zero

Pelo Modelo, repara-se que a variável DIMENSAO tem um papel positivo e influente na probabilidade de as empresas recorrerem ao *Confirming*. Isto sugere que empresas de classes de dimensão mais elevadas tendem a usar mais o *Confirming* do que empresas de classes mais pequenas.

Tal como foi apurado pelo Modelo 1 para o *Factoring*, no Modelo 2 há evidência para concluir que a variável AGE tem uma associação positiva significativa na probabilidade de as empresas usarem o *Confirming*, sugerindo que, quanto maior a idade das empresas, maior será essa probabilidade. No entanto e, conforme observado anteriormente, é visível um coeficiente negativo significativo na variável AGE², o que indica uma diminuição da probabilidade do uso de *Confirming* quando as empresas atingem uma determinada idade.

A variável LOCALREG apresenta um coeficiente negativo e estatisticamente significativo na probabilidade de as empresas recorrerem ao *Confirming*. Ora, este resultado sugere que empresas que exerçam a sua atividade principalmente nos mercados local e regional têm uma menor probabilidade de usar este meio de financiamento.

A variável RESTR_F1, obteve um coeficiente negativo significativo, podendo então concluir-se que quanto maior for a perceção de restrição de financiamento das empresas, medida pela concordância com a primeira afirmação da Tabela 12, a probabilidade de adotar o *Confirming* diminui. O contrário é aferido ao observar o coeficiente positivo e estatisticamente significativo da variável RESTR_F7, que sugere que conforme as empresas mais percecionam que recorrem a fontes de financiamento subótimas, dadas as dificuldades de acesso ao financiamento, maior será a sua probabilidade de usar o *Confirming*.

Na Tabela 49 apresentam-se os efeitos marginais médios para a variável contínua AGE.

Tabela 49. - Efeitos Marginais Médios de AGE

| Modelo 2 - CONFIRMING | | |
|------------------------------|--------------------------|-------------------|
| | Efeitos Marginais | P > z |
| AGE | 0,0509668 | 0,008*** |

Nota: (*) estatisticamente significativo a 10%;(**) estatisticamente significativo a 5%; (***) estatisticamente significativo a 1%

Ora, o cálculo dos efeitos marginais médios calculados para a variável AGE indica que a probabilidade de uma empresa usar *Confirming* aumenta, em média, 5,10% por cada aumento de um ano na idade da empresa, mantendo todos os outros fatores constantes

Relativamente à interpretação das *Predictive Margins* da variável DIMENSAO, o modelo sugere que a probabilidade de uma microempresa usar *Confirming* é de 18,92%, mantendo todos os outros fatores constantes. Esta probabilidade aumenta para 37,62% quando se refere a uma pequena empresa e para 60,14% nas médias empresas, *ceteris paribus*. – Tabela 50

Tabela 50. – Predictive Margins de DIMENSAO

| Modelo 2 - CONFIRMING | | |
|------------------------------|---------------------------|-------------------|
| | Predictive Margins | P > z |
| DIMENSAO | | |
| MICRO | 0,1891634 | 0,001*** |
| PEQUENA | 0,3762233 | 0,000*** |
| MEDIA | 0,6014445 | 0,000*** |

Nota: (*) estatisticamente significativo a 10%;(**) estatisticamente significativo a 5%; (***) estatisticamente significativo a 1%

5. CONCLUSÕES

5.1. Principais Conclusões

O financiamento externo é fundamental para o desenvolvimento da atividade empresarial das PMEs. Uma maior ou menor facilidade no acesso ao financiamento determinará a maior ou menor facilidade de implementação de novos projetos e/ou de preservação de projetos correntes. Nesta investigação conclui-se que, em termos gerais, as PMEs do setor da Construção Civil reconhecem um grau moderado de dificuldade no acesso ao financiamento bancário.

Com este trabalho pretendeu-se analisar a utilização de *Factoring* e *Confirming* como meio de financiamento por parte das empresas de Construção Civil em Portugal, explorando as suas características e potencialidades. Aliado a este objetivo, foram estudadas as perceções destas empresas quanto às restrições de financiamento e em que medida afetavam a perceção que as mesmas tinham sobre o seu crescimento.

A revisão de literatura permitiu concluir que as falhas de mercado, a relação com a banca, a dimensão e a classe etária das empresas são os principais fatores que impactam diretamente nas restrições de financiamento impostas às mesmas. Deste modo, segundo os estudos analisados, empresas caracterizadas pela sua menor dimensão, pela sua juventude e pela sua má ou inexistente relação com a banca tendem a perceber-se mais restringidas quando procuram financiar os seus projetos.

Os resultados obtidos pela recolha de dados primários mostraram ir de encontro a algumas das conclusões mencionadas na literatura.

Uma das questões a que esta investigação se propôs responder foi a determinação de quais as fontes de financiamento mais utilizadas pelas empresas do setor em estudo. Com base na análise descritiva, foi possível determinar que o crédito bancário foi o meio de financiamento que mais utilização teve. Foi possível também observar que o *Confirming* foi o instrumento com a segunda maior frequência de respostas, evidenciando a sua importância para as empresas respondentes. Já o *Factoring* fechou o *top 5* de instrumentos mais utilizados pelas empresas.

Outra das questões desta investigação era avaliar se as empresas percecionavam de certa forma que as restrições de financiamento sentidas eram impostas pelo setor onde se inseriam, no caso,

a Construção Civil. Ora, isto foi observado pelas respostas das empresas que se posicionaram favoravelmente a esta afirmação. Além disso, a percepção de que a aprovação de financiamento para os seus projetos por parte das Instituições de Crédito recai mais para a exigência de colateral ao invés da convicção de que o mesmo poderá ser rentável, acaba por ser um fator determinante para que a percepção das empresas do setor sobre as restrições de financiamento seja agravada.

Para a maioria das empresas envolvidas no estudo, observou-se que há a percepção de que os seus projetos de expansão dependem em grande parte da geração de fundos internos e que, sem os mesmos, não conseguiriam concretizar tais projetos. Atendendo a que o setor da Construção Civil em Portugal pode ser caracterizado por uma predominância de microempresas, esta conclusão não é de todo surpreendente, dados os resultados da literatura.

O peso que o investimento, a inovação, a estruturação da empresa e o reforço da sua tesouraria apresentam demonstrou-se bastante significativo quando analisados os motivos pelos quais as empresas requisitam financiamento. Este último relaciona-se linearmente com a intenção da introdução das fontes de financiamento específicas mencionadas no título da investigação onde está implícito o estudo do uso do *Factoring* e do *Confirming* como meios de financiamento.

Dadas as observações existentes na literatura acerca dos atrasos na liquidação de pagamentos que a economia portuguesa é caracterizada, o papel da gestão de tesouraria ganha uma elevada importância para o bom funcionamento das empresas e da sua atividade. Ambos *Factoring* e *Confirming* são ferramentas de apoio à gestão da tesouraria que permitem um melhor *ratio* de prazo de recebimentos e pagamentos, respetivamente. Neste estudo encontraram-se evidências de que as mais rápidas liquidações, assim como o melhoramento das relações com *stakeholders* (nomeadamente clientes e fornecedores) se tornam os motivos principais para o uso do *Factoring* e *Confirming*, por parte das empresas envolvidas.

A análise bivariada mostrou que, apesar da relação com a banca, a dimensão e classe etária das empresas e o principal mercado onde estas operam estarem marginal ou significativamente associadas ao uso de *Factoring* e *Confirming*, apenas a dimensão das empresas da Construção Civil está marginalmente associada à relevância que as que usam estes meios de financiamento atribuem aos mesmos.

Foi possível abordar a associação das percepções das empresas sobre as restrições de financiamento no uso de *Factoring* e *Confirming*. Para responder a esta questão, assim como ao

que mais condicionaria o uso destes meios de financiamento, foi adotada uma análise econométrica.

Os resultados da estimação dos modelos demonstraram que a dimensão e a idade das empresas têm associações estatisticamente significativas com a probabilidade de as empresas utilizarem quer o *Factoring* quer o *Confirming*. Verificou-se também que a idade apresenta um efeito não linear, ou seja, apesar de haver um crescimento do uso dos meios de financiamento conforme a empresa envelhece, há um certo ponto a partir do qual o uso decresce.

No caso do *Confirming*, os resultados mostram ainda que as empresas de Construção Civil que desenvolvem a sua atividade principalmente nos mercados local ou regional, têm menor probabilidade de utilizar o *Confirming*. Em relação às restrições de financiamento, verificou-se que a probabilidade do recurso ao *Confirming* diminui com o aumento da perceção de que estas restrições constituem um entrave ao crescimento das empresas.

Os efeitos marginais calculados para as variáveis AGE e DIMENSAO, permitiram apurar que a probabilidade de as empresas do setor da Construção Civil usarem estes dois meios de financiamento aumenta conforme a sua dimensão e idade são maiores.

No entanto, e dadas as conclusões da literatura sobre o impacto que a relação bancária teria para a obtenção de financiamento por parte das empresas, os resultados obtidos não se revelaram concordantes com as mesmas. Ambas as variáveis obtiveram coeficientes positivos, mas não significativos estatisticamente.

5.2. Limitações do Estudo e Pistas Para Trabalhos Futuros

Este estudo recolheu dados primários com base nos quais a análise produziu evidência acerca das fontes e das restrições de financiamento, assim como da utilização do *Factoring* e *Confirming* por PMEs da Construção Civil em Portugal. Dada a pouca literatura existente que relacione diretamente o setor em causa e o uso dos instrumentos financeiros abordados, pode-se considerar que esta investigação deu um contributo relevante para a literatura.

A metodologia utilizada apresenta, por si só, algumas limitações. Apesar de cuidadosamente implementado, a coerência interna do questionário não foi analisada, para além de que dado o elevado volume de informação recolhida, um possível desenvolvimento futuro poderá ser o desenvolvimento de uma análise fatorial que permita reduzir o número de variáveis a considerar.

No entanto, este estudo pode ser interessante, essencialmente para académicos que pesquisem neste ramo e para os gestores de PME's, sejam eles do setor da Construção ou não. Seria interessante investigar mais a fundo o tema, onde se realizassem entrevistas a decisores das PME's com o intuito de perceber quais as dificuldades sentidas pelas empresas no que diz respeito ao acesso a financiamento, nomeadamente na utilização dos instrumentos abordados, percebendo também o papel das restrições de financiamento na gestão do mesmo.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Anton, S. G. (2019). Leverage and firm growth: an empirical investigation of gazelles from emerging Europe. *International Entrepreneurship and Management Journal Vol. 15*, 209-232.
- Arikunto, S. (2010). *Research Procedure for a Practical Approach*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Australian Bureau of Statistics. (10 de Maio de 2023). *Statistical terms and concepts*. Obtido de Australian Bureau of Statistics: <https://www.abs.gov.au/statistics/understanding-statistics/statistical-terms-and-concepts/variables>
- Baas, T., & Schrooten, M. (9 de Outubro de 2006). Small Business Economics Vol. 27, No.2/63. *Relationship Banking and SMEs: A Theoretical Analysis*, pp. 127-137.
- Bădulescu, D. (2010). SMEs Financing: the Extent of Need and the Responses of Different Credit Structures . *Theoretical and Applied Economics Volume XVII*, 25-36.
- Banco Central Europeu. (2013). Assessing the Retail Bank Interest Rate Pass-Through in the Euro Area at Times of Financial Fragmentation. *ECB Monthly Bulletin article*.
- Banco Central Europeu. (1 de Março de 2014). *Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area*. Obtido de Banco Central Europeu: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/accesstofinancesmallmediumsizedenterprises201404en.pdf?da920468528300ff549d8cc95522eb81>
- Banco de Portugal. (18 de Julho de 1995). Decreto-Lei n.º 171/95. *Regula as sociedades da factoring e o contrato de factoring*. Lisboa, Lisboa, Portugal.
- Banco de Portugal. (14 de outubro de 2022). *Análise do setor da construção*. Obtido de Banco de Portugal - BP Stat: <https://bpstat.bportugal.pt/conteudos/publicacoes/1304>
- Banco de Portugal. (2022). *Relatório de Estabilidade Financeira - Novembro 2022*. Lisboa: Banco de Portugal.
- Barbosa, L. (1 de Janeiro de 2016). Estrutura de financiamento das empresas. *Estrutura de financiamento das empresas*, p. 1.
- Beck, T., & Kunt, A. D. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & Finance*, 2931-2943.

- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The Economics of Small Business Finance: The Roles of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle. *Journal of Banking and Finance*, Vol. 22, 613-673.
- Cabral, C. I. (2013). *Aplicação do modelo de regressão logística num estudo de mercado*. Lisboa: Universidade de Lisboa.
- CheckMarket by Medalia. (11 de Maio de 2023). *Sample size calculator*. Obtido de CheckMarket by Medalia: <https://www.checkmarket.com/sample-size-calculator/>
- Coad, A. (2009). *The Growth of Firms: A Survey of Theories and Empirical Evidence (New Perspectives on the Modern Corporation)*. Cheltenham: Edward Elgar Pub.
- Comissão Europeia. (2002). *A Study of Business Support Services and Market Failure*. Bruxelas: Comissão Europeia.
- Comissão Europeia. (6 de Maio de 2003). Recomendação da Comissão de 6 de Maio de 2003. *Jornal Oficial da União Europeia*.
- Comissão Europeia. (2011). *Plano de ação para melhorar o acesso das PME ao financiamento*. Bruxelas: Comissão Europeia.
- Comissão Europeia. (2014). *Orientações relativas aos auxílios estatais que visam promover os investimentos de financiamento de risco*. Bruxelas: Comissão Europeia.
- Creswell, J. W. (2011). *Educational Research: Planning, Conducting, and Evaluating Quantitative and Qualitative Research 4th Edition*. Boston: Peason.
- de Almeida, E. F. (2014). *Financiamento das PME – Análise das Empresas do Distrito do Porto*. Porto.
- de Vasconcelos, L. M. (2003). O Contrato de Cessão Financeira (Factoring) no Comércio Internacional. *Estudos em homenagem ao Professor Doutor Jorge Ribeiro de Faria*, 404-445.
- de Vasconcelos, L. M. (2007). *A Cessão de Créditos em Garantia e a Insolvência: Em particular da posição do cessionário na insolvência do cedente*. Coimbra: Coimbra Editora.
- Duarte, F. E. (2019). *Os Desafios da Internacionalização Para o Crescimento das Empresas Portuguesas*. Lisboa : ISCTE Business School - Instituto Universitário de Lisboa.

- d'Uva, T. B. (2002). *Informação Assimétrica no Mercado de Seguros de Saúde em Portugal*. Lisboa: Universidade Técnica de Lisboa - Instituto Superior de Economia e Gestão.
- Factoring.com.pt. (01 de 04 de 2022). *História do Factoring*. Obtido de Factoring.com.pt: <https://factoring.com.pt/historia-do-factoring/>
- Fazzari, S. M., Hubbard, R. G., & Petersen, B. C. (1988). Financing Constraints and Corporate Investment. *Brookings Papers on Economic Activity - Vol. 1 1988*, 141-206.
- Fox, J. (2008). *Applied Regression Analysis and Generalized Linear Models - 2ª Edição*. Canada: SAGE.
- Fundo Monetário Internacional. (Outubro de 2013). Fragmentation and Monetary Policy in the Euro Area. *IMF Working Paper*, p. 30.
- Garcia-Teruel, P. J., Martinez-Solano, P., & Banos-Caballero, S. (2014). Working capital management, corporate performance, and financial constraints. *Journal of Business Research Vol. 67*, 332-338.
- Gianetti, M. (1 de Março de 2003). *Journal of Financial & Quantitative Analysis Vol. 38. Do Better Institutions Mitigate Agency Problems? Evidence from Corporate Finance Choices*, pp. 185-212.
- Godinho, S. C. (2016). *A Importância do Factoring e Confirming para as PME*. Lisboa: Instituto Universitário de Lisboa - Escola de Ciências Sociais e Humanas.
- Gonçalves, N. S. (2021). *Confirming: Evidência da Utilização no Setor das Farmácias em Portugal*. Santarém: Escola Superior de Gestão e Tecnologia de Santarém.
- Guo, C., & Hiroki, T. (Janeiro de 2011). Communication in Statistics- Theory and Methods Vol. 40. *Probit and Logit Model Selection*, pp. 159-175.
- Hillyer. (1941). *Origin of factoring*. Londres: Barron's.
- Hubbard, R. G. (1998). Capital-Market Imperfections and Investment. *Journal of Economic Literature - Vol. 36*, 193-225.
- Hui, X., Saeedi, M., & Sundaresan, N. (2019). Adverse Selection or Moral Hazard, An Empirical Study. *The Journal of Industrial Economics Vol.66*, 610-649.

- IMPIC - Instituto dos Mercados Públicos do Imobiliário e da Construção. (01 de Dezembro de 2021). *Relatório do Setor da*. Obtido de IMPIC: https://www.impic.pt/impic/assets/misc/relatorios_dados_estatisticos/RelConst_2021_S2.pdf
- IMPIC - Instituto dos Mercados Públicos, do Imobiliário e da Construção. (Outubro de 2020). *Relatório Semestral do Sector da Construção em Portugal | 1º Sem. 2020*. Lisboa, Lisboa, Portugal: IMPIC - Instituto dos Mercados Públicos do Imobiliário e da Construção. Obtido de IMPIC - Instituto dos Mercados Públicos do Imobiliário e da Construção.
- Informa D&B. (1 de Julho de 2016). *Longevidade Empresarial em Portugal - 2ª Edição*. Obtido de Informa D&B: https://blog.informadb.pt/wp-content/uploads/biblioteca/2016/2016_07_IDB_longevidadeempresarial.pdf
- Informa D&B. (2022). *Indicador de Pagamentos ou Paydex @*. Lisboa: Informa D&B.
- Instituto Nacional de Estatística. (22 de Maio de 2022). *Instituto Nacional de Estatística*. Obtido de Instituto Nacional de Estatística - Statistics Portugal: https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_indicadores&indOcorrCod=0008642&contexto=pi&selTab=tab0
- Ivanovic, S., Baresa, S., & Bogdan, S. (2 de Abril de 2011). Factoring: Alternative Model of Financing. *UTMS Journal of Economics No.2*, 189-206.
- Kaplan, S. N., & Zingales, L. (1997). Do Investment-Cash Flow Sensitivities Provide Useful Measures of Financing Constraints? *Quarterly Journal of Economics*, 169-215.
- Klapper, L. (Maio de 2005). *The Role of Factoring for Financing Small and Medium Enterprises*. Washington: World Bank.
- Klapper, L. (11 de Novembro de 2006). *Journal of Banking & Finance - Vol.30. The role of factoring for financing small and medium enterprises*, pp. 3111-3130.
- Löfgren, K. G., Persson, T., & Weibull, J. W. (2002). Markets with Asymmetric Information: The Contributions of George Akerlof, Michael Spence and Joseph Stiglitz. *The Scandinavian Journal of Economics Vol. 104*, 195-211.
- Malhotra, N. K. (2004). *Pesquisa De Marketing: Uma Orientação Aplicada*. São Paulo: Bookman.

- Martinez, P. R. (2001). *Contratos Comerciais - Apontamentos*. Lisboa: Principal.
- Martins, A., & Silva, R. T. (2022). *Acesso ao financiamento das PME portuguesas desde a crise financeira global*. Lisboa: Gabinete de Estratégia e Estudos da Economia e Transição Digital.
- Martins, M. G. (Março de 2016). *Organização e Tratamento de Dados no Programa de Matemática*. Obtido de Instituto Nacional de Estatística: https://www.ine.pt/ine_novidades/OTD_novo/files/assets/common/downloads/publication.pdf
- McMahon, R., Homes, S., Hutchinson, P., & Forsaith, D. (1993). *Small Enterprise Financial Management : Theory and Practice*. Marrickville, N.S.W.: Harcourt Brace.
- Mizon, G. (1 de Janeiro de 2004). Contributions to Economic Analysis, Vol. 269. *The Use of Econometric Models in Economic Policy Analysis*, pp. 147-171.
- Monteiro, M. (1996). *O Contrato de Factoring em Portugal*. Porto: ELCLA.
- Montibeller, G., Belton, V., & A. Lima, M. V. (2007). Supporting factoring transactions in Brazil using reasoning maps: a language-based DSS for evaluating accounts receivable. *Science Direct*, 2085-2092.
- Ohlson, J. A. (1980). Journal of Accounting Research. *Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy - Vol. 18 No. 1*, pp. 109-131.
- Pardal, L., & Lopes, E. S. (2011). *Métodos e Técnicas de Investigação Social*. Lisboa: Areal Editores.
- Pereira, E., Silva, R. T., & Rebelo, T. (2021). *Pilar de Competitividade: Financiamento, Endividamento e Investimento das Empresas 2021*. Obtido de Gabinete de Estratégia e Estudos: <https://www.gee.gov.pt/en/docs/estudos-e-seminarios/competitividade/9585-gee-fc-financiamento-endividamento-investimento-2021/file>
- Pereira, S. M., & Leslie, G. (18 de Agosto de 2009). Australian Critical Care Vol. 22. *Hypothesis testing*, pp. 187-191.

- Plano Nacional de Formação Financeira. (28 de Fevereiro de 2023). *Financiamento*. Obtido de Todos Contam - Plano Nacional de Formação Financeira: <https://www.todoscontam.pt/pt-pt/financiamento>
- PORDATA. (02 de 04 de 2023). *Pequenas e médias empresas em % do total de empresas: total e por dimensão e por região (NUTS II)*. Obtido de PORDATA: <https://www.pordata.pt/db/portugal/ambiente+de+consulta/tabela>
- PORDATA. (28 de Fevereiro de 2023). *Pessoal ao serviço nas empresas: total e por setor de atividade económica*. Obtido de PORDATA - Base de Dados Portugal Contemporâneo: <https://www.pordata.pt/db/portugal/ambiente+de+consulta/tabela>
- Quantum Data Base. (20 de Setembro de 2013). *CAE Construção*. Obtido de Quantum Data Base - Bases de Dados de Empresas: <https://www.quantumdatabase.pt/cae-construcao>
- Rahaman, M. M. (2011). Access to financing and firm growth. *Journal of Banking & Finance*, 709-723.
- Rizzardo, A. (1997). Factoring. *Revista dos Tribunais - N°1*.
- Rocha, R. O. (2008). *A decisão de financiamento empresarial: Aspectos a ponderar*. Praia: Universidade Jean Piaget de Cabo Verde.
- Salamacha, C. (2004). O factoring como instrumento de auxílio às pequenas e médias empresas. *Revista dos Tribunais Vol. 882*.
- Sanches, P. N. (2010). *Medição de Desempenho das Empresas de Construção*. Lisboa.
- Santana, J. (1995). *O Contrato de Factoring - Sua Caracterização e Relações Fator – Aderente*. Lisboa: Cosmos.
- Santos, A., & Cincera, M. (2020). Determinants of financing constraints: Evidence from European SMEs. *EMN WORKING PAPER N°11*.
- Silva, E. (2010). *Gestão Financeira: Análise de Fluxos Financeiros - 4ª Edição*. Porto: Vida Económica.
- Slade, M. E., Kolstad, C. D., & Weiner, R. J. (6 de Abril de 2005). Handbook of Natural Resource and Energy Economics - Vol. 3. *Buying Energy and Nonfuel Minerals: Final, Derived, and Speculative Demand*, pp. 935-1009.

- Stiglitz, J. E. (1989). Markets, Market Failures, and Development. *The American Economic Review* - Vol. 79 No. 2, 197-203.
- Tasić , N., & Valev, N. (2010). The provision of long-term financing in the transition economies. *Journal of Comparative Economics* - Vol. 38 i.2, 160-172.
- Trueck, S., & Rachev, S. T. (23 de Fevereiro de 2009). Theory and Application of Migration Matrices. *Rating Based Modeling of Credit Risk*, pp. 11-30.
- Valentim, L. G. (2017). *A influência da Capacidade de Absorção no Desempenho das PME Portuguesas: O Efeito da Medição dos Motivos da Cooperação*. Coimbra: Universidade de Coimbra.

ANEXO I

Carta de apresentação enviada às empresas, pedindo a participação das mesmas no questionário.

Pedido de Participação em Questionário Sobre o Financiamento das PME do Setor da Construção Civil

Arnaldo José da Silva Ribeiro <pg46183@alunos.uminho.pt>
ter, 13/12/2022 02:25

Para:

arnaldoribeiroeletricidade@gmail.com <arnaldoribeiroeletricidade@gmail.com>

Freamunde, 17 de novembro de 2022

Prezado(s)/a(s) **ARNALDO GOMES RIBEIRO - INSTALACOES ELETRICAS UNIPessoal LDA**

Primeiramente, permita(m) que me apresente e que o(s)/a(s) enquadre quanto ao âmbito deste meu contacto.

O meu nome é Arnaldo Ribeiro, licenciado em Gestão e, agora, aluno do Mestrado em Economia Industrial e da Empresa na Universidade do Minho, sendo precisamente no seguimento desta última menção sobre o meu percurso académico que lhe(s) escrevo. Esta carta acompanha um questionário que integra o estudo que estou a desenvolver para a minha dissertação de Mestrado, intitulada “*Financiamento das Empresas no Setor da Construção Civil: Potencialidades e Utilização de Factoring e Confirming*”.

A dissertação pretende investigar, com mais detalhe, as fontes de financiamento externo mais utilizadas pelas PME Portuguesas do setor da Construção Civil. Especificamente, pretende-se explorar o recurso ao *Factoring* e ao *Confirming* como meios de melhorar a estabilidade da tesouraria das empresas, no curto prazo, objetivando analisar o lado da procura destes instrumentos financeiros.

Para o cumprimento dos objetivos acima, será de extrema importância a V/ colaboração no preenchimento do questionário cujo link está abaixo, uma vez que a obtenção dos dados resultantes da sua resposta será determinante para a tomada de decisões e conclusões no desenvolvimento da minha dissertação.

Assim, venho por este meio pedir-lhe(s) para que possa(m) despende uma pequena fração do V/ valioso tempo para me ajudar.

Antecipadamente grato pela atenção dispensada,
Arnaldo Ribeiro

Link do Questionário: <https://forms.gle/uJ39Xs5caarEGGKt6>

ANEXO II

Códigos de Atividade Económica tidos em conta para o estudo.

| CAE | Descrição |
|-------|---|
| 41200 | Construção de edifícios (residenciais e não residenciais) |
| 43221 | Instalação de canalizações |
| 43390 | Outras atividades de acabamento em edifícios |
| 42110 | Construção de estradas e pistas de aeroportos |
| 43210 | Instalação elétrica |
| 43992 | Outras atividades especializadas de construção diversas, n.e. |
| 43310 | Estucagem |
| 43222 | Instalação de climatização |
| 42990 | Construção de outras obras de engenharia civil, n.e |
| 43910 | Atividades de colocação de coberturas |
| 43320 | Montagem de trabalhos de carpintaria e de caixilharia |
| 43120 | Preparação dos locais de construção |
| 43340 | Pintura e colocação de vidros |
| 43130 | Perfurações e sondagens |
| 43290 | Outras instalações em construções |
| 42130 | Construção de pontes e túneis |
| 43110 | Demolição |
| 42120 | Construção de vias-férreas |

Fonte: Elaboração própria com dados de Quantum Data Base (2013)

ANEXO III

Questionário enviado às empresas objeto de estudo.

Financiamento nas Empresas do Setor da Construção Civil em Portugal - Questionário

O presente questionário foi realizado no âmbito da Dissertação de Mestrado em Economia Industrial e da Empresa pela Universidade do Minho por parte do candidato ao grau de Mestre na referida área, Amaldo José da Silva Ribeiro, cuja investigação se intitula de "**Financiamento das Empresas no Setor da Construção Civil: Potencialidades e Utilização de Factoring e Confirming**".

Este questionário pretende averiguar a utilidade destes meios de financiamento para as empresas inquiridas, sendo que, no mesmo, as respostas não têm um carácter de certo ou errado, pelo que aquilo que se pretende avaliar é a percepção dos inquiridos sobre o tema a que se refere o estudo em causa.

Este questionário tem um cariz de anonimato, pelo que nenhum dado pessoal será exigido no seu preenchimento. Este questionário deverá levar-lhe um tempo médio estimado entre 5 e 8 minutos para preencher.

Mais se informa que este questionário estará disponível para respostas até ao dia 31 de janeiro de 2023.

* Indica uma pergunta obrigatória

Características da Empresa

Secção 1

1.1 Sede da empresa: *

Por favor, seleccione um distrito.

Marcar apenas uma oval.

- Açores
- Aveiro
- Beja
- Braga
- Bragança
- Castelo Branco
- Coimbra
- Évora
- Faro
- Guarda
- Leiria
- Lisboa
- Madeira
- Portalegre
- Porto
- Santarém
- Setúbal
- Viana do Castelo
- Vila Real
- Viseu

1.2 Função na empresa: *

Por favor, seleccione uma opção.

Marcar apenas uma oval.

- Administrador
- Sócio-Gerente^o
- Gestor
- Diretor Financeiro
- Técnico
- Outra: _____

1.3 Ano de início de atividade da empresa: *

Por favor, indique o ano de início de atividade da sua empresa.

1.4 Forma jurídica: *

Por favor, escolha uma opção.

Marcar apenas uma oval.

- Empresário em Nome Individual
- Sociedade por Quotas
- Sociedade Unipessoal
- Sociedade Anônima
- Não sei/Não respondo

1.5 Dimensão/Estatuto empresarial: *

Por favor, escolha uma opção.

Marcar apenas uma oval.

- Microempresa
- Pequena Empresa
- Média Empresa
- Grande Empresa
- Não sei/Não respondo
- Outra: _____

1.6 Quais os principais mercados onde a empresa desenvolve a sua atividade? *

Por favor, escolha uma opção.

Marcar apenas uma oval.

- Local
- Regional
- Nacional
- Internacional

1.7 Nos últimos 6 meses, a sua empresa recorreu a alguma fonte de financiamento externo? *

Por favor, escolha uma opção.

Marcar apenas uma oval.

Sim

Não *Avançar para a pergunta 9*

1.8 Indique quais as fontes de financiamento utilizadas pela sua empresa nos últimos 6 meses.

Por favor, indique uma ou mais opções.

Marcar tudo o que for aplicável.

- Crédito Bancário
- Empréstimos/Subvenções do Estado
- Fundos da União Europeia
- Capital de Risco
- Confirming
- Factoring
- Outra: _____

1.9 Indique, por favor, o seu grau de acordo ou desacordo com as seguintes afirmações: *

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | NS/NR |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| As restrições ao financiamento são um entrave bastante presente na conjuntura atual e impedem o crescimento da minha empresa | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| O setor da Construção Civil apresenta maiores dificuldades no acesso ao financiamento externo quando comparado com outros setores | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |

1.10 Indique, por favor, o seu grau de acordo ou desacordo com as seguintes afirmações: *

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | NS/NR |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Caso a minha empresa gerasse fundos internos insuficientes,, seria muito difícil conseguir financiar os seus projetos de expansão | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| A minha empresa não tem problemas de acesso a crédito para exportar | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| A decisão de crédito do meu banco para os projetos de investimento baseia-se mais nas garantias do que na rentabilidade potencial desses projetos | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Quanto mais forte o crescimento da minha empresa,, mais elevados os constrangimentos financeiros que ela enfrentará com os bancos. | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| A minha empresa por vezes recorre a fontes de financiamento mais caras e subótimas,, pois enfrenta dificuldades de acesso a crédito bancário | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Para a minha empresa,, a disponibilidade de crédito bancário é mais relevante do que o seu custo. | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| O aumento do capital da empresa tornaria mais fácil obter financiamento bancário | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| A minha empresa vê-se compelida a optar por um processo de crescimento internacional mais lento devido a restrições de financiamento. | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |

1.11 Indique o nível de relevância que o financiamento tem nas seguintes situações: *

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | NS/NR |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Investimento produtivo | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Aumento de visibilidade e notoriedade | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Internacionalização | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Inovação | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Estruturação e/ou reestruturação da empresa | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Sustentabilidade ambiental e social | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Reforço da tesouraria | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |

Relação Bancária

Secção 2

2.1 Como avalia a qualidade da relação da sua empresa com o(s) banco(s) seu(s) parceiro(s) de negócios? *

Por favor, escolha uma opção.

Marcar apenas uma oval.

- Excelente
- Boa
- Razoável
- Má
- Não Tenho Relação com Bancos

2.2 Dos produtos bancários seguintes identifique a relevância que estes apresentam para a sua empresa: *

Atribua na sua resposta uma pontuação de 1 a 5: 1 = Nada relevante, 5 = Muito relevante, NS/NR = Não sei

Marcar apenas uma oval por linha.

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | NS/NR |
|----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Conta Corrente | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Descoberto Bancário | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Conta Cauçionada | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Leasing e/ou Renting | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Letra comercial | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |

| | | | | | | |
|--|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Liavrãças bancárias | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Garantias Bancárias | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Empréstimo de curto prazo (<1 ano) | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Empréstimo de médio-longo prazo (>1 ano) | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |

2.3 Quão importantes considera os seguintes obstáculos ao financiamento bancário? *

Atribua na sua resposta uma pontuação de 1 a 5: 1 = Nada relevante, 5 = Muito relevante, NS/NR = Não sei

Marcar apenas uma oval por linha.

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | NS/NR |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Ellevadas taxas de juro | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Exigência de collateral (garantias) | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Montantes financiados são diiminutos | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Falta de contactos e notoriedade junto dos bancos | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |

Outras Fontes de Financiamento

Secção 3

3.1 Qual a relevância das seguintes formas de financiamento alternativas para a sua empresa? *

Atribua na sua resposta uma pontuação de 1 a 5: 1 = Nada relevante, 5 = Muito relevante, NS/NR = Não sei

Marcar apenas uma oval por linha.

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | NS/NR |
|-------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Papell comerciall | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Capital de riisco | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Factoring | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Confirmiing | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Crowdfundiing | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Busiiness Angell | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |

Factoring e Confirming

Secção 4

4.1 Acerca do Factoring, indique, por favor, o seu grau de acordo ou desacordo com as seguintes afirmações: *

Atribua na sua resposta uma pontuação de 1 a 5: 1 = Discordo totalmente, 5 = Concordo totalmente, NS/NR = Não sei

Marcar apenas uma oval por linha.

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | NS/NR |
|--|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Só considero recorrer ao Factoring se todas as outras fontes de financiamento tiverem sido esgotadas e se essa for a única opção para suprir necessidades de financiamento | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| O Factoring é muito caro | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| O Factoring é muito arriscado | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| As exigências do Factoring são demasiado restritivas | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Envolve muita burocracia | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |

4.2 Acerca do Confirming, indique, por favor, o seu grau de acordo ou desacordo com as seguintes afirmações: *

Atribua na sua resposta uma pontuação de 1 a 5: 1 = Discordo totalmente, 5 = Concordo totalmente, NS/NR = Não sei

Marcar apenas uma oval por linha.

| | Discordo Totalmente | Discordo | Não Concordo nem Discordo | Concordo | Concordo Totalmente |
|---|-----------------------|-----------------------|---------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Só considero recorrer ao Confirming se todas as outras fontes de financiamento tiverem sido esgotadas e se essa for a única opção para suprir necessidades de financiamento | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| O Confirming é muito caro | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| O Confirming é muito arriscado | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| As exigências do Confirming são demasiado restritivas | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Envolve muita burocracia | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |

4.3 Indique o nível de relevância que as vantagens da utilização destes meios de gestão de tesouraria apresentam para a sua empresa: *

Atribua na sua resposta uma pontuação de 1 a 5: 1 = Nada relevante, 5 = Muito relevante, NS/NR = Não sei

Marcar apenas uma oval por linha.

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | NS/NR |
|--|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Melhoramento das relações comerciais com fornecedores e/ou clientes | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Ausência de risco | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Aumento do capital disponível | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Liquidações mais eficientes e mais rápidas | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Estruturação e/ou reestruturação da empresa | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Antecipação de situações de recessão | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Ausência de endividamento bancário | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Redução de custos administrativos | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |
| Apresentação de uma imagem empresarial mais coesa e com mais knowhow | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> |

Muito obrigado pela sua cooperação e participação no questionário!

A sua participação foi crucial para o desenvolvimento desta dissertação como um todo. Muito obrigado pela sua atenção.