



Antecipação de recebíveis nos bancos vrs *factorings*: uma análise das diferenças entre as taxas cobradas e suas possíveis causas

Resumo: Este artigo tem como objetivo analisar a significância estatística e econômica das diferenças encontradas entre as taxas médias utilizadas por bancos comerciais e empresas de fomento (*factoring*) na negociação de recebíveis das empresas no cenário brasileiro. As variáveis analisadas foram as taxas efetivas médias aplicadas pelas instituições financeiras e pelas companhias de fomento na compra de duplicatas e cheques entre os anos de 2012 a 2016. Para tornar viável a análise das taxas, foram utilizados como dados secundários as variáveis taxa SELIC e indicador de inadimplência. Os testes estatísticos utilizados foram o teste de médias paramétrico para amostras independentes, a estatística D-Cohen e a análise de correlação. Os dados utilizados na pesquisa foram obtidos no site do Banco Central do Brasil (BACEN) e da Associação Nacional de Fomento Comercial (ANFAC). Os resultados obtidos evidenciam uma diferença de 1,35% a maior no fator ANFAC em relação às taxas médias cobradas pelos bancos. O teste t e a estatística D-Cohen comprovaram que tal diferença é significativa e relevante. Com base na correlação foi possível inferir que uma possível causa para tal diferença reside nos métodos adotados entre os modelos de análise do risco de crédito utilizados em tais entidades e o ambiente menos burocrático e mais flexível em que as *factorings* atuam. As contribuições obtidas com esta pesquisa permitem direcionar os usuários que buscam a antecipação de recebíveis como modalidade de crédito e quebram um pouco a carência de estudos relacionados com as agências de fomento no Brasil, principalmente dentro de uma perspectiva empírica.

Palavras-chave: Bancos; *Factoring*; Fator ANFAC; D-Cohen.

Linha Temática: Contabilidade Financeira



1. Introdução

Empresas com os recursos próprios, muitas vezes, não conseguem manter-se de forma competitiva no mercado ou até mesmo fazer a liquidação em dia de seus débitos perante funcionários, fornecedores e o governo. De acordo com os dados divulgados de uma pesquisa realizada pelo Serviço de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE) de São Paulo (2010), mais da metade das companhias analisadas que iniciaram suas atividades em anos anteriores ao trabalho fecharam suas portas em um período de cinco anos. Uma das principais dificuldades apontada pelos entrevistados no estudo foi à carência de recursos financeiros para gerenciar suas obrigações de curto prazo. Outra pesquisa realizada pelo SEBRAE de São Paulo em 2014 destacou que, já no primeiro ano de atividades de uma empresa, a falta de capital (caixa) é tida como a segunda dificuldade mais significativa para continuidade do negócio, perdendo apenas para a dificuldade de formação de clientes.

Como pode ser observado pelos resultados obtidos com as pesquisas do SEBRAE, a gestão adequada do caixa é crucial para sobrevivência e sustentabilidade econômica tanto das grandes quanto das pequenas organizações. A tarefa de gerir o caixa de uma empresa, por outro lado, não é simples e envolve uma série de questões complexas que podem ser gerenciadas ou não pelos responsáveis do negócio. (ex. prazo de pagamentos de fornecedores e recebimento de clientes; pagamentos de funcionários e seus benefícios; roubos, fraudes e etc...).

Embora seja uma tarefa desafiadora, a gestão do caixa de uma empresa pode ser auxiliada por bancos ou empresas financeiras que, se necessário, podem fornecer recursos para a entidade saldar suas obrigações de curto prazo. Entre os recursos mais comuns para este tipo de necessidade estão os empréstimos de capital de giro e a negociação de recebíveis. Os empréstimos de capital de giro apresentam como vantagem uma alta agilidade na obtenção do crédito e, na maioria dos casos, a não obrigatoriedade de fornecer uma garantia real na operação, tendo em vista que os bancos e as financeiras calculam um limite prévio com base no *escore* de crédito da entidade. A grande desvantagem destas operações de capital de giro é o custo financeiro do empréstimo que está entre as taxas mais altas cobradas no mercado.

Uma segunda operação também comum para ajudar a gestão de curto prazo do caixa é a antecipação de recebíveis. Segundo a norma internacional de contabilidade para ativos financeiros (IASB, 2014 – IFRS9), existem duas modalidades principais de antecipação de recebíveis: (1) uma que transfere substancialmente o risco do instrumento financeiro para quem adquire o título e (2) uma em que a companhia detentora fica com os riscos de não pagamento do título, utilizando o instrumento financeiro como uma mera garantia para sua captação de recursos junto ao banco.

A primeira forma de antecipação de recebíveis é conhecida pelo mercado como venda de recebíveis (securitização). Nela ocorre a efetiva venda do título e a sua respectiva baixa contábil pelo vendedor. A segunda forma de antecipação, por sua vez, é conhecida como desconto de cheques ou duplicatas (ou das vendas parceladas pelo cartão de crédito) e é a modalidade mais comum, principalmente no âmbito das companhias de pequeno porte. Nesta situação ocorre apenas a transferência de fundos do banco (ou operadora financeira) para a empresa que cede em garantia as duplicatas ou os cheques que ela tem a receber. O tratamento contábil do segundo tipo de operação é o mesmo da contabilização de um empréstimo. As taxas que o banco ou financeira cobram fazem parte do custo efetivo da operação e devem possuir tratamento contábil como tal, incluídos no custo efetivo do financiamento. A grande vantagem desta modalidade em relação ao empréstimo de giro são as taxas cobradas, substancialmente menores do que em empréstimos sem garantia.

Para captar recursos com a antecipação de duplicatas ou cheques uma organização pode recorrer a um banco comercial ou a uma empresa de fomento (*factorings*). O banco faz a



intermediação de recursos financeiros, capta e empresta dinheiro da poupança popular. O capital é absorvido juntamente a agentes superavitários e entregue para agentes deficitários. Já a *factoring* opera com recursos próprios, presta serviços de cobrança e compra os créditos (direitos) direto de seus clientes. No desconto bancário, o custo da operação de antecipação para o cliente é medido pela taxa efetiva que representa o seu risco de crédito, o *spread* do banco (diferença entre o custo da captação e o da aplicação do valor obtido no mercado), os tributos e a tarifa que o banco cobra pela operação). Nas *factorings* o custo da antecipação é medido pelo fator de compra. Este fator representa a taxa efetiva cobrada pelas empresas de fomento juntamente com a sua margem e seus custos diretos e indiretos totais (Anfac, 2017; Capellerto & Corrar, 2008; Gonçalves, Gouvêa, & Mantovani, 2013; Leite, 2011; Wolf, 2008).

Apesar de formalmente os bancos e as *factorings* possuem atividades distintas, nas operações de antecipação de recebíveis essencialmente eles fazem a mesma coisa: emprestam recursos com base na garantia do título a ser recebido. As taxas cobradas pelo banco e o fator das *factorings*, não obstante reflipam os riscos e os custos particulares das operações de crédito, também, representam a mesma coisa para quem precisa de recursos: o custo efetivo da operação. Mesmo assim, diversos autores como Cochrane (2005), Dodl (2006), Falcão (2001), Goulart e Paulo (2011), Leite (2011), Wolf (2008) destacam a relevância do papel das *factorings* para o financiamento da economia, principalmente, as mais simples, tendo em vista que o processo de obtenção de crédito em tais entidades não é tão exigente como nos bancos.

É natural que em um ambiente menos criterioso existam maiores riscos nas operações e isto deve se refletir nas taxas cobradas e nos custos de captação para o mercado. Mas até que ponto este custo gera uma diferença significativa nas taxas praticadas pelas *factorings* quando comparadas com os bancos comerciais? Dentro deste contexto, este trabalho pretende investigar se o risco de se trabalhar em um ambiente mais acessível, se reflete significativamente nas taxas cobradas pelas *factorings*. Mais pontualmente, esta pesquisa verificou se existem diferenças significativas nas taxas efetivas cobradas pelas agências de fomento e pelos bancos comerciais em um horizonte de 5 anos (2012 – 2016). Além disto, foram realizados testes auxiliares para medir o tamanho do efeito econômico das diferenças entre as taxas cobradas e a convergência das mesmas com a SELIC e com a taxa de inadimplência da economia.

Trabalhos como os feitos por Batista e Junior (2012) e Silveira (2010) criaram uma espécie de relevância “mística” ao redor do papel das *factorings* no desenvolvimento econômico regional, principalmente no âmbito das pequenas empresas. O intuito desta pesquisa é contribuir com dados empíricos e mostrar que embora as *factorings* tenham um papel relevante na distribuição de recursos no mercado de antecipação de recebíveis, as suas taxas cobradas refletem este risco maior de suas operações e são significativamente maiores do que as taxas cobradas pelos bancos comerciais. Em termos práticos, esta pesquisa pode servir de base, também, para agentes econômicos decidirem o veículo utilizado para anteciparem seus recebíveis dado as suas condições de crédito.

Este artigo está organizado em cinco partes, além desta introdução, na segunda parte é exposto a fundamentação teórica, depois o desenho da pesquisa, após a apresentação e análise dos resultados, e por fim as considerações finais do trabalho.

2. Fundamentação Teórica

2.1 Empresas de *Factoring* como agente financiador da economia

No Brasil as microempresas (ME) e empresas de pequeno porte (EPP) representam 99% dos estabelecimentos existentes, conforme pesquisa realizada pelo Sebrae (2014). Os gestores destas empresas enfrentam dificuldades para administrar seus negócios por falta de capital. As



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

empresas de *factorings* surgem como parceiras, o objetivo é fomentar as empresas que precisam de recursos para gerir o negócio, e também assessorar os empreendedores nas atividades administrativas, de gestão de caixa, compra de matéria-prima, contas a receber e a pagar, avaliação de riscos. (Cochrane, 2005; Dodl, 2006; Falcão, 2001; Goulart & Paulo, 2011; Leite, 2011; Wolf, 2008).

Para Leite (2011), o *factoring* caracteriza-se como uma atividade comercial mista atípica que envolve prestação contínua de serviços, juntamente com a compra de direitos creditórios resultantes de vendas mercantis ou de prestação de serviços realizadas a prazo. Wolf (2008) descreve ser uma atividade que aumenta a liquidez no curto prazo, eliminando o endividamento com a transformação de vendas que seriam a prazo para o recebimento a vista.

A Lei n. 9.430/96 em seu art. 58 inciso XV indica *factorings* como empresas:

XV - que explorem as atividades de prestação cumulativa e contínua de serviços de assessoria creditícia, mercadológica, gestão de crédito, seleção e riscos, administração de contas a pagar e a receber, compras de direitos creditórios resultantes de vendas mercantis a prazo ou de prestação de serviços (*factoring*).

Factoring é caracterizada como fomento mercantil, pois expande os ativos de seus clientes, contudo a atividade não deve ser confundida como um simples empréstimo ou desconto de duplicatas, e sim como a venda e a compra de crédito (direitos) na prestação de serviços. (Leite, 2011, p. 61)

Markusons (1997, como citado em Wloch, 2006, p. 13) descreve a utilização dos serviços prestados pelas fomentadoras como um importante instrumento para empresas que possuem restrições e não conseguem operar com Bancos, na medida que o nível de exigência e burocracia são diferentes. A flexibilidade para abertura de cadastro e para a concessão do crédito é maior do que em outras instituições, pois o contato da fomentadora é mais próximo com a empresa cliente. Outra vantagem, é que o foco das *factorings* é a compra dos recebíveis, por isso, não exigem dos clientes reciprocidade; como a venda de seguros, capitalizações e consórcios. (Diário do comércio, 2016; Gonçalves, 2012)

Desta forma, o *factoring* auxilia como suporte para suas empresas clientes, contribuindo assim para o crescimento, continuidade e desenvolvimento destas no mercado. Portanto, o *factoring* atua para fomentar e auxiliar as pequenas e médias empresas com os problemas de fluxo de caixa do dia a dia. Possibilitando um crescimento mais rápido do negócio e uma maior rotatividade do seu capital de giro. A atividade também dispõe de uma agilidade que outros sistemas não oferecem. (Katayama, 2003; Santos, 2014; Silveira, 2010; Sinfac-SP, 2016; Wolf 2008)

Por meio dessa assessoria, os gestores das empresas clientes, também chamadas de cedentes, podem dispor de mais tempo para as atividades relevantes do negócio, maior concentração na parte produtiva e mais segurança, pois podem contar com orientação empresarial. (Leite, 2011, p. 5)

Entretanto é comum a associação de empresas de *factoring* com instituições financeiras ou com a prática de agiotagem. Porém como citado anteriormente, banco faz a intermediação de recursos financeiros, enquanto as agências de fomento prestam serviços as empresas com seus recursos próprios. Os bancos comerciais precisam da autorização do Banco Central para funcionar, diferentemente das fomentadoras que não necessitam de tal autorização (Gonçalves, 2012). Falcão (2001), cita *factoring* como “uma sociedade mercantil, limitada ou anônima, cuja existência legal nasce com o arquivamento de seus atos constitutivos na Junta Comercial” (p. 4).



De outro modo a agiotagem é caracterizada pela prática de empréstimos com juros exorbitantes visando apenas o lucro e sem qualquer regulamentação, enquanto a atividade de *factoring* não empresta dinheiro a juros, e sim adquire recebíveis provenientes das atividades das empresas clientes e deve ser constituída conforme as normas vigentes. (Batista, & Junior, 2012; Falcão, 2001; Goulart & Paulo, 2011).

2.2 Crédito e Risco

A palavra crédito tem como origem o latim *credium* e significa confiança ou segurança de alguma coisa. (Securato, 2002). De acordo com Schrikel (1997), “crédito é todo ato de vontade de alguém em destacar ou ceder, temporariamente, parte de seu patrimônio a um terceiro, com a expectativa de que esta parcela volte a sua posse integralmente, após decorrer o tempo estipulado” (p. 25).

O crédito pode ser deliberado como um importante instrumento no desenvolvimento de uma economia, pois visa financiar e fomentar os agentes deficitários, tais como o Estado, empresas, famílias. (Palmuti & Picchiali, 2012)

No contexto deste trabalho, crédito consiste no ato de dispor a uma empresa um determinado valor como pagamento pela negociação de um título com vencimento futuro, e com a expectativa de pagamento do título por outra empresa, que comprou um determinado produto ou teve a prestação de um serviço, após o período acordado. Deste modo, representa a expectativa da instituição que colocou o valor no mercado, em recebê-lo em data futura. (Brito & Assaf, 2008a; Brito & Assaf, 2008b; Silva, 2014).

No entanto o fato de existir uma expectativa de retorno futuro, o crédito envolvido na operação está associado ao risco do tomador não efetuar a liquidação nas condições pactuadas. Contudo o risco envolvido é inerente a atividade, não sendo possível ser eliminado em sua totalidade, mas ao menos deve ser minimizado por meio de uma eficiente gestão de riscos. (Brito, Assaf & Corrar, 2009; Capelletto & Corrar, 2008; Dantas, Rodrigues, Rodrigues, & Capelletto, 2010; Palmuti & Picchiali, 2012; Schrickel, 1997; Silva, 2014; Souza, 2015)

Capelletto e Corrar (2008) citam que “em finanças, o risco é a probabilidade de não obter o retorno esperado no investimento realizado” (p. 8). Ainda segundo os autores “O risco de crédito é a probabilidade de o tomador dos recursos não pagar ou honrar as obrigações assumidas, tanto no que tange ao principal quanto ao serviço da dívida” (p. 9).

Na negociação de recebíveis o risco envolvido está associado, a situação da empresa que originou o título (ramo de trabalho, momento da atividade no mercado), também a empresa que será a responsável pelo pagamento (restrição no nome da empresa, condição de quitação), e a própria negociação (título fraudado). E cada instituição, seja financeira ou não, pode analisar o risco envolvido de um modo. (Katayama, 2003; Silva, 2014). As instituições credoras precisam de maneiras para mensurar e controlar tais riscos, com o intuito de não incorrer em insolvência e auferir lucro. (Capelletto & Corrar, 2008)

No modelo de risco bancário são utilizados programas estatísticos para classificarem as empresas clientes e os títulos a serem descontados. Dependendo do resultado do teste a empresa se encaixa em um grupo de risco. A concessão do crédito também está atrelada aos modelos estatísticos utilizados e ao grupo que a empresa se encaixa. O modelo é mais sistêmico e possui maior exatidão. (Gonçalves et. al., 2013; Palmuti & Picchiali, 2012). Nas *factorings* a análise é feita de modo individual a cada empresa cliente e a cada empresa devedora do título comprado, pois entende - se que cada uma destas empresas possui suas peculiaridades, seu modo de administrar e suas perspectivas de negócio. A classificação do risco é realizada de maneira mais flexível pelo gerente da empresa de *factoring*. A decisão de concessão do crédito é mais



dinâmica e direcionada a cada situação. (Diário do comércio, 2016; Lima, Ensslin, & Montibeller, 2008; Wolf, 2008)

A visão dos riscos envolvidos nas operações afeta diretamente a taxa aplicada, uma vez que a taxa precisa absorver o risco de perda. Na taxa utilizada pelos bancos está incluso o custo do capital adquirido de terceiros, o *spread* bancário, o risco envolvido e os tributos. Na *factoring* a composição do fator de compra inclui o custo oportunidade do capital próprio, os custos fixos e variáveis, os impostos operacionais, as despesas de cobrança e a expectativa de risco e de lucro. (Anfac, 2017; Gonçalves et. al., 2013)

Lima et. al. (2008), cita que o risco de uma operação em *factoring* se difere um pouco de um operação bancária, pois as negociações realizadas em *factorings* geralmente envolvem valores baixos, porém com grande volume diário. O que impossibilita em algumas situações, uma análise mais detalhada dos dados sobre a empresa sacada (devedora do título).

Outro ponto a ser destacado no crédito disponível a empresa cliente, é o limite de carteira que fica estipulado a mesma, e também ao limite de negociação a cada empresa devedora do crédito, ambos para evitar concentração de valor caso venha a se incorrer em inadimplência. Neste quesito, normalmente, as agências de fomento disponibilizam limites maiores de crédito. Em momentos de recessão econômica, o acesso ao crédito fica mais restrito em bancos, principalmente a empresas com restrições no mercado. Como a flexibilidade em *factorings* é um pouco maior, o crédito pode ser disponibilizado, porém a um custo superior para a empresa cliente. (Dodl, 2006; Securato & Famá, 1997; Wolf, 2008)

2.3 Recebíveis Vencidos

Depois do vencimento e o não pagamento do título negociado (inadimplência), as instituições financeiras por terem acesso a conta das empresas, debitam automaticamente de forma integral o valor do recurso e as custas envolvidas na transação. Cabendo a empresa cliente cobrar da empresa devedora posteriormente.

Nas agências de fomento, o título vencido pode ser negociado diretamente com a empresa devedora ou renegociado com a empresa cliente. Na primeira situação a *factoring* faz a cobrança a empresa que deveria ter efetuado a liquidação, sem o envolvimento da empresa que vendeu o título. Na segunda situação, é decidido que a empresa que vendeu o recebível irá fazer a quitação deste por meio de uma recompra em uma de suas operações de negociação, e o pagamento com a empresa devedora é acertado entre as partes que deram origem ao título. A cobrança da *factoring* sobre a empresa que vendeu o recurso é chamada de direito de regresso, sendo defendida por alguns autores e não aceita por outros. No Brasil, Luiz Lemos Leite é o precursor do *factoring*, por esta razão o presente trabalho considera o que foi escrito pelo mesmo, não aprofundando sobre o direito de regresso.

Leite (2011), evidencia que “o cedente transfere seu crédito ao cessionário, deixando de ser credor; o cessionário assume o papel de credor, tomando o lugar do cedente na relação jurídica” (p. 221). Porém a empresa cliente pode assumir o valor devido ao título, Leite (2011), “a empresa-cliente vendedora não é devedora, não sendo obrigada a restituir o valor recebido pela falta de pagamento, mas apenas porque, por força do endosso, assumiu a garantia de solvência do sacado, que é o verdadeiro devedor da operação” (p. 225).

2.4 Pesquisas Relacionadas

No âmbito nacional os trabalhos encontrados referentes as *factorings* são comumente com dados empíricos, citam o que é a atividade e como ela pode auxiliar as empresas que precisam capital de giro. Neste contexto Gonçalves (2012) e Silveira (2010) descrevem a



origem da atividade e o histórico no Brasil. Wolf (2008), apresenta a atividade e os procedimentos de análise para concessão de crédito por uma *factoring*.

Silveira (2010) e Wolf (2008) citam ainda sobre falta de interação entre a contabilidade e as agências de fomento. Segundo Silveira (2010), o contador precisa conhecer melhor esta modalidade, levando em consideração o número de empresas que utilizam os serviços, isto evitaria problemas nos momentos de contabilização e agregaria conhecimento. A autora também evidencia que um pequeno número de *factorings* são administradas por profissionais da área contábil. Wolf (2008), em sua pesquisa buscou apresentar por meio de entrevista e coleta de dados, as práticas adotadas por uma *factoring* para a concessão de crédito a suas empresas clientes. O autor sugeriu a empresa estudada que utilizasse mais os índices e os dados contábeis para as futuras análises de crédito de suas empresas clientes.

Como trabalhos relacionados ao risco de crédito podemos destacar os que foram desenvolvidos por Brito e Assaf (2008a), Brito e Assaf (2008b) e Brito, Assaf e Corrar (2009). Os mesmos buscaram evidenciar modelos de classificação de riscos, com empresas listadas na BM&FBOVESPA. Os dados utilizados foram índices econômicos financeiros, retirados da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) ou do software Economática, a fim de classificar as empresas utilizadas nas amostras em solventes e insolventes, e após analisar os sistemas de classificação de riscos, avaliar os riscos dos créditos concedidos a empresas, ou propor procedimentos para mensurar tais risco. A técnica estatística utilizada nos três estudos foi a regressão logística, onde a variável dependente é categórica e assume um entre dois possíveis resultados (binária), como: “fracasso ou sucesso”, “solvente ou insolvente”.

A pesquisa realizada por Brito e Assaf (2008a), teve como objetivo desenvolver um modelo de classificação de risco para mensurar o risco do crédito de empresas no cenário brasileiro. Os resultados indicam que o modelo de classificação de tais risco que foi desenvolvido pelos autores, prevê eventos de *default* com um ano de antecedência e com bom nível de precisão. O trabalho também indica que as demonstrações contábeis possuem informações que possibilitam a classificação das empresas como prováveis solventes ou prováveis insolventes.

O outro estudo desenvolvido pelos mesmo autores, Brito e Assaf (2008b), propôs um conjunto de métodos para avaliar o risco de créditos concedidos por bancos a empresas. Foi utilizado uma abordagem conceitual simples, na qual o modelo proposto utilizou uma metodologia baseada na simulação das variáveis explicativas de um modelo de *credit scoring* - método utilizado por instituições financeiras para verificar o risco de inadimplência da empresa solicitante do crédito. Os resultados obtidos com a pesquisa, evidenciam que o modelo proposto pelos autores representa uma opção que permite identificar o risco de carteiras de crédito mensurado.

Por fim, a pesquisa de Brito, Assaf e Corrar (2009), examinou se eventos de *default* de companhias abertas no país poderiam ser previstos por um sistema de classificação de risco de crédito baseado em índices contábeis. O sistema proposto utilizou a análise de conglomerados para classificar as empresas em classes de risco. A variável utilizada para conferir a classificação de risco das empresas foi a probabilidade de *default* prevista pelo modelo de risco de crédito elaborado por Brito e Assaf (2008a). O sistema atribuiu *ratings* anuais para as empresas, em seguida foram geradas matrizes de migração de risco. Os resultados demonstram que o sistema de classificação de risco desenvolvido evidencia o risco das empresas insolventes previamente ao ano de ocorrência do *default*. A maioria dessas empresas foi classificada nas piores classes de risco ou demonstraram migrações para classes inferiores nos anos posteriores ao *default*.



3 Desenho da Pesquisa

3.1 Coleta e Organização de Dados

Para satisfazer o objetivo proposto deste trabalho, optou-se por uma abordagem predominantemente quantitativa, de caráter descritivo, com a utilização das taxas médias utilizadas por bancos e *factorings* na negociação de recebíveis das empresas brasileiras entre os anos de 2012 e 2016. Os dados das agências de fomento foram retirados do site da Associação Nacional de Fomento Mercantil (ANFAC), enquanto as variáveis bancárias foram obtidas no site do Banco Central do Brasil (BACEN).

A série histórica do fator de compra das *factorings* foi encontrada na revista Fomento Comercial, edição número 102 - referente aos meses de Outubro, Novembro e Dezembro de 2016 - presente no site da Anfac. Não sendo necessário nenhum ajuste no fator.

As variáveis bancárias, encontradas no site do Bacen foram obtidas em “taxa de juros”, foi selecionado “taxa de juros de operação de crédito” em seguida selecionado “histórico posterior a 01/01/2012”. O campo seguimento foi alterado para pessoa jurídica e a modalidade para desconto de duplicata e posteriormente desconto de cheque; Isto pois o fator médio das *factorings* já foi obtido com a junção da compra de duplicatas e cheques e também obtido de maneira mensal, ao mesmo que na taxa bancária precisou-se fazer a soma da taxa aplicada a duplicatas e cheques e calcular a taxa mensal, pois a mesma foi encontrada em períodos.

As taxas no site do Banco Central eram dispostas em intervalos de dias, na qual um período de dias se diferenciava do outro pela exclusão do último dia útil e a soma do dia útil subsequente. Como alguns dias se repetiam nos períodos, foram separados os intervalos de tempo de maneira que pudessem ser distintos, mas sem omitir nenhum dia. Na sequência foi calculada a soma das taxas dos bancos correspondente a cada período selecionado, e dividido pelo número de bancos no intervalo de tempo do período, uma vez que a quantidade de bancos disposta no site mudava nos intervalos de dias - pois algumas instituições não operaram nas modalidades nos períodos referidos ou não prestaram informações ao Banco Central.

Posteriormente foram agrupados de forma aproximada para representarem as semanas de cada mês. Após, somado as taxas dos grupos de períodos, que representavam as semanas, e dividido pela quantidade de semanas de cada mês. O procedimento foi aplicado primeiramente para o desconto de duplicata e posterior ao desconto de cheque. Por fim, somando as taxas de duplicatas e cheques, visto que os períodos eram idênticos, e dividido por dois, obtendo assim a taxa mensal média dos bancos.

Os dados bancários deste trabalho também foram calculados apenas com os seis maiores bancos do país. Sendo estes: Banco Bradesco, Banco do Brasil, Banco Santander, Caixa Econômica Federal, HSBC Bank Brasil (este com dados dispostos até outubro de 2016, sendo depois incorporado ao Banco Bradesco), e Itaú Unibanco. O processo de organização dos dados foi o mesmo aplicado a taxa de todos os bancos.

Para cumprir a meta de pesquisa, foram obtidos também dados secundários com o intuito de analisar o reflexo das diferentes taxas aplicadas na negociação dos recebíveis e nos modelos de risco aplicados. Os dados secundários foram taxa SELIC e indicador de inadimplência, ambos obtidos no site do Banco Central. Nenhum ajuste foi necessário a estas taxas.

A taxa SELIC foi apanhada em “taxa de juros”, “taxa Selic diária”; foi selecionado a opção “fatores acumulados”, e depois a opção mensal. O indicador de inadimplência foi encontrado na aba “economia e finanças”, na guia “séries temporais”, foi selecionado a opção “Acesso ao SGS (Sistema Gerenciador de Séries Temporais)”, em seguida acessado “Atrasos e inadimplência”, depois “Inadimplência”, e posteriormente “Inadimplência de carteira – pessoas



Jurídicas – Total”. Foi consultado a série, depois selecionado o período desejado e por fim consultado os valores.

Cabe destacar que as taxas utilizadas tanto das *factorings* quanto dos bancos são as taxas efetivas médias gerais, ou seja, não consideram o risco de crédito de cada cliente. Esta é uma limitação do trabalho, pois as taxas cobradas entre os melhores e os piores clientes pode não variar de modo homogêneo.

3.2 Testes estatísticos

Para atingir o objetivo proposto pela pesquisa foram utilizados três testes estatísticos principais: o teste de médias paramétrico de amostras independentes para verificar se as diferenças entre as taxas cobradas são estatisticamente significativas, a estatística D-Cohen para calcular o tamanho do efeito das diferenças entre as taxas e a correlação de Pearson para verificar a relação das taxas com outras medidas econômicas no intuito de levantar possíveis justificativas para os resultados encontrados.

O primeiro teste realizado no trabalho foi o teste de médias de amostras independentes. O primeiro passo deste teste foi verificar a normalidade dos dados para se definir o tipo de teste aplicado: paramétrico ou não paramétrico. Os resultados (não apresentados) dos testes de normalidade comprovaram que os dados apresentam distribuição normal, portanto optou-se pela utilização do teste de médias paramétrico (que seguem os parâmetros da distribuição normal). O segundo passo do teste de médias foi analisar a homogeneidade da variância entre as amostras de taxas. Neste caso a hipótese de homogeneidade foi rejeitada e foi necessário utilizar uma correção no teste que o deixa mais conservador, pois aumenta o erro padrão e o tamanho do intervalo de não rejeição da hipótese nula (de não significância estatística).

Para verificar o tamanho do efeito, as variáveis foram aplicadas na estatística D de Cohen (1998). De acordo com o autor, esta estatística retrata o grau em que o fenômeno está presente na população ou o grau em que a hipótese nula é falsa. Ainda segundo o autor, quanto maior for o tamanho de efeito, maior é o grau em que o fenômeno estudado se manifesta, e se a hipótese nula não for rejeitada ou a estatística D contiver o zero dentro do seu intervalo de confiança é igual a dizer que o efeito é nulo. A fórmula do cálculo da estatística D utiliza a média das populações e o desvio padrão conjunto entre elas. Esta relação pode ser expressa pelo seguinte modo para um efeito não direcional (bicaudal):

$$D = \frac{|m_A - m_B|}{\sigma}$$

Equação (1)

Em que:

m_A = Média da população A.

m_B = Média da população B.

σ = Desvio padrão conjunto das populações.

Por fim, foi feita uma análise de correlação das taxas dos bancos e do fator ANFAC com indicadores econômicos da taxa básica econômica e de inadimplência. Esta análise foi



feita com o intuito de justificar as diferenças encontradas entre as taxas com base na relação delas com os indicadores econômicos.

A aplicação dos testes foi realizada com auxílio do software STATA14®. A descrição das variáveis utilizadas no trabalho está disposto na Figura 1.

Variável	Descrição	Fonte
Fator Anfacs	Indicador que sinaliza o preço de referência de compra de créditos para o mercado do fomento comercial (mero parâmetro). A composição do fator, leva em conta os itens: custo - oportunidade do capital próprio, custos fixos, custos variáveis, impostos operacionais, despesas de cobrança e expectativa de risco / lucro. Na composição do cálculo do fator, a ANFAC utiliza como indicativo do custo - oportunidade a taxa do Certificado de Depósito Bancário - CDB (título emitido por instituição financeira de 1ª linha, com taxa de juro prefixada por períodos de 30 dias).	ANFAC
Taxa Bancária	Correspondem a médias aritméticas ponderadas pelos valores das operações contratadas nos cinco dias úteis referidos em cada período apresentado. Essas taxas representam o custo efetivo médio das operações de crédito para os clientes, composto pelas taxas de juros efetivamente praticadas pelas instituições financeiras em suas operações de crédito, acrescida dos encargos fiscais e operacionais incidentes sobre as operações.	BACEN
Taxa Selic	Taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) para títulos federais. Para fins de cálculo da taxa, são considerados os financiamentos diários relativos às operações registradas e liquidadas no próprio Selic e em sistemas operados por câmaras ou prestadores de serviços de compensação e de liquidação (art. 1º da Circular nº 2.900, de 24 de junho de 1999, com a alteração introduzida pelo art. 1º da Circular nº 3.119, de 18 de abril de 2002).	BACEN
Indicador de Inadimplência	Percentual da carteira de crédito do Sistema Financeiro Nacional com pelo menos uma parcela com atraso superior a 90 dias. Inclui operações contratadas no segmento de crédito livre e no segmento de crédito direcionado.	BACEN

Figura 1 Descrição das variáveis utilizadas na pesquisa

4 Apresentação e análise dos Resultados

4.1 Estatística Descritiva

Foram utilizados os dados mensais de cinco anos, de janeiro de 2012 a dezembro de 2016, totalizando sessenta observações para cada variável analisada. A média das taxas indica um valor superior do fator ANFAC em comparação com a taxa bancária, o que já era esperado em decorrência de um maior risco nas atividades de *factoring*. Os valores máximos e mínimos das duas principais variáveis também se diferem, mas dentro de um intervalo próximo de 1 ponto percentual. Já o desvio padrão do fator ANFAC foi bem maior do que o da taxa dos bancos. Este maior desvio denota uma maior dispersão da taxa das *factorings* dentro do período analisado. Este pode ser um indício da maleabilidade existente no processo de concessão de crédito das agências de fomento, pois a taxa sobe e desce dentro de um intervalo maior, ou seja, é uma taxa mais flexível do que a taxa dos bancos que se alteram dentro de um intervalo menor ao longo do tempo.



Tabela 1. Estatística das variáveis utilizadas na pesquisa

Variáveis	Nº de Observações	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
ANFAC	60	4,04	0,40	3,56	4,69
BACEN	60	2,68	0,28	2,34	3,45
SELIC	60	0,87	0,20	0,49	1,22
INADIMPLÊNCIA	60	2,35	0,46	1,80	3,61

A próxima análise feita foi verificar a tendência do comportamento das duas taxas dentro do período analisado. Isto está exposto na Figura 2 a seguir.

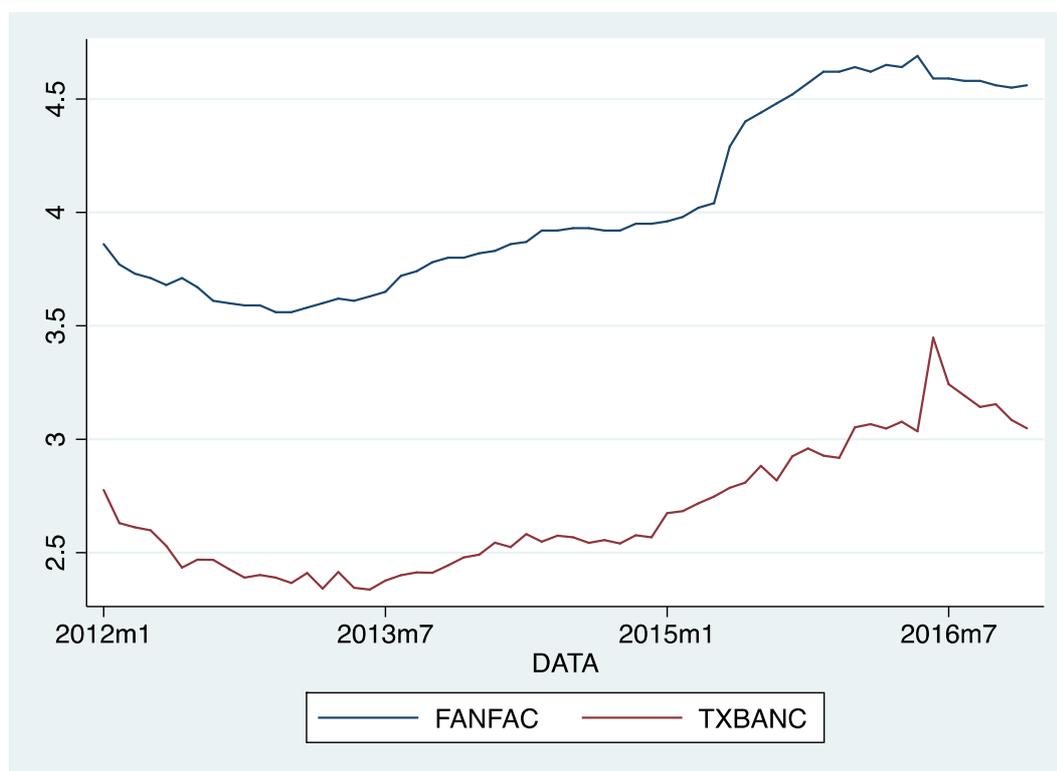


Figura 2 Evolução das variáveis ao longo do tempo

Percebe-se com base no gráfico que o fator ANFAC é constantemente maior do que a taxa dos bancos. A variação das taxas, por outro lado, mostrou que para os bancos houve um movimento mais radical de aumento na taxa no começo de 2016. Este aspecto pode estar relacionado com algum movimento de deterioração econômica que ocorreu no período, como, por exemplo, um aumento na taxa de inadimplência que não teve um reflexo tão radical nas *factorings* porque elas já operam em um ambiente de inadimplência maior. O trabalho realizado por Dodl (2006), também apresenta um gráfico com algumas modalidades de crédito, incluindo as variáveis fator ANFAC e taxa BACEN, em comparação com a taxa SELIC. Os dados utilizados no referido trabalho são referentes a janeiro de 2001 até novembro de 2004. Segundo Dodl (2006), a obtenção do desconto de duplicata nos bancos possui um custo inferior a empresa cliente, contudo, a utilização dos serviços de *factorings* pode ser explicada pela fragilidade nos controles gerenciais nas empresas contratantes do crédito, o que aumenta seu risco de crédito e dificulta o processo de captação de recursos com os bancos. Além disto, as atividades prestadas pelas agências de fomento englobam uma série de análises de mercado, contribuindo para a administração das sociedades requerentes do crédito.



4.2 Resultados dos testes estatísticos

A próxima etapa da pesquisa foi a análise dos testes estatísticos. O primeiro teste feito foi o de médias. Os seus resultados estão expostos na Tabela 2.

Tabela 2. Resultados do teste de médias entre as taxas analisadas

Variáveis	Obs	Média	Erro Padrão	Desvio Padrão	[Intervalo de Confiança de 95%]	
ANFAC	60	4,036333	0,051043	0,395380	3,934196	4,138471
BACEN	60	2,681918	0,036315	0,281295	2,609252	2,754584
Combinado	120	3,359126	0,069474	0,761052	3,221560	3,496692
Dif	60	1,354415*	0,062644		1,230226	1,478605

Nota. * denota significância estatística a um nível de P-value < 1% bi-caudal. O teste estatístico utilizado foi o teste t para amostras independentes com controle de homogeneidade de variância.

Percebe-se com respaldo nos resultados, que a média do fator ANFAC é significativamente maior do que a taxa média cobrada pelos bancos. Ressalta-se que ambas as taxas são efetivas e já incluem todos os custos da operação de desconto como, por exemplo, as tarifas cobradas pelas instituições. A diferença obtida entre as taxas médias foi de 1,35% e seu intervalo de variação é relativamente pequeno conforme o erro padrão obtido. Infere-se com base nos dados obtidos que as taxas cobradas pelas *factorings* refletem o seu ambiente de risco e que elas transferem este custo diretamente ao tomador de crédito, pois suas taxas cobradas são significativamente maiores.

O segundo teste realizado foi o D de Cohen a fim de avaliar a magnitude da diferença entre as variáveis. Conforme Cohen (1988), o tamanho do efeito é classificado em pequeno, médio e grande. Uma estatística com $D < 0,20$ possui um efeito pequeno; entre $0,21 < D < 0,79$ um efeito médio; e $D > 0,80$ um efeito grande. Esta pesquisa apresenta um efeito de 3,95, portanto possui um padrão grande de distribuição em relação ao teste D de Cohen, conforme observado na Tabela 3.

Tabela 3. Resultados do teste do tamanho do efeito

Tamanho do Efeito	Estimativa	[Intervalo de Confiança de 95%]	
Teste de Cohen (d)	3,947438	3,305338	4,583145

Nota. Segundo Cohen (1988), o tamanho do efeito possui o seguinte padrão médio de distribuição em relação ao resultado do D-Cohen: uma estatística $D < 0,20$ representa um efeito pequeno; entre $0,21 < D < 0,79$ um efeito médio; e quando ela for $D > 0,80$ um efeito grande.

As evidências fornecidas pelo teste de Cohen (1988) corroboram com a significância estatística das diferenças e indicam que o tamanho da diferença entre as taxas também é economicamente significativo para o tomador de crédito, ou seja, os critérios adotados na concessão do crédito afetam de modo relevante os tomadores na antecipação das agências de fomento em comparação com os tomadores na antecipação dos bancos.

Para tentar entender um pouco os possíveis motivos de existirem diferenças tão significativas entre as taxas foi feita uma análise de correlação das taxas utilizadas com algumas variáveis econômicas como a taxa básica da economia e o indicador de inadimplência (Tabela 4).



Tabela 4 Correlação entre as variáveis

	ANFAC	BACEN	SELIC	INADIMPLÊNCIA
ANFAC	1			
BACEN	0,9392*	1		
SELIC	0,9261*	0,878*	1	
INADIMPLÊNCIA	0,7478*	0,8139*	0,5736*	1

Nota. * denota significância estatística a um nível de P-value < 1% bi-caudal.

Os resultados obtidos com o teste de correlação fornecem algumas inferências sobre a relação das taxas cobradas com outros indicadores. O primeiro aspecto que pode ser observado é a maior correlação do fator ANFAC com a SELIC (0,9261) do que a taxa cobrada pelos bancos com a SELIC (0,878). Este pode ser um aspecto relacionado com a maleabilidade e com o nível de sofisticação dos modelos de análise do risco de crédito. Uma maior correlação com a SELIC é um indício de que a taxa das *factorings* segue mais o panorama econômico global do que a taxa cobrada pelos bancos, que depende mais do seu próprio modelo de análise de crédito. Isto ficou claro também na correlação das taxas com o indicador de inadimplência. O fator ANFAC é menos correlacionado com a inadimplência (0,7478) do que a taxa dos bancos (0,8139). Esta maior correlação indica que as taxas dos bancos variam de modo mais próximo da inadimplência do que o fator ANFAC e pode ser um reflexo de que os bancos transferem de modo mais tempestivo e com maior acurácia este custo para sua taxas, o que não ocorre nas agências de fomento por realizarem um processo mais informal de análise de crédito.

4.3 Análise de sensibilidade

Para finalizar, foi feita uma análise de sensibilidade com as taxas cobradas pelos 6 maiores bancos comerciais no Brasil (Bradesco, Banco do Brasil, Banco Santander, Caixa Econômica Federal, HSBC Bank Brasil e Itaú Unibanco). Como a taxa média dos bancos envolvia todos os bancos com operações de desconto de duplicatas e cheques, seria possível que, pelo fato de envolver bancos com operações diversificadas, as taxas cobradas mais baratas e mais caras poderiam distorcer os resultados médios. Deste modo, foram selecionados os principais bancos (aqueles que tem a maior base de clientes, o que aumenta a probabilidade de serem procurados para este tipo de operação) para se fazer uma análise de sensibilidade com as suas taxas médias. Os resultados desta análise estão expostos na Tabela 5.

Tabela 5. Resultados da análise de sensibilidade

Variáveis	Obs	Média	Erro Padrão	Desvio Padrão	[Intervalo de Confiança de 95%]	
ANFAC	60	4,036330	0,051043	0,395380	3,934196	4,138471
BACEN	60	2,572373	0,046371	0,359190	2,479585	2,665162
Combinado	120	3,304353	0,075375	0,825694	3,155103	3,453604
Dif	60	1,463960*	0,068962		1,327397	1,600523

Nota. * denota significância estatística a um nível de P-value < 1% bi-caudal. O teste estatístico utilizado foi o teste t para amostras independentes com controle de homogeneidade de variância.

Percebe-se, com base nos resultados, que houve um ligeiro aumento nas diferenças entre as taxas cobradas quando levou-se em consideração apenas os grandes bancos, ou seja, a significância estatística permaneceu a mesma.



4.4 Avaliação e implicações dos resultados

Os resultados obtidos pelo trabalho confirmam que existe uma diferença significativa e relevante entre a taxa cobrada pelas *factorings* (fator ANFAC) e a taxa média cobrada pelos bancos nas operações de antecipação de recebíveis. Entre os possíveis fatores que explicam esta diferença está o nível de sofisticação dos modelos de análise de risco empregados pelas agências de fomento e pelos bancos. No momento da antecipação dos recursos financeiros bancos e *factorings* analisam as empresas clientes, as empresas devedoras do crédito e os títulos negociáveis de maneiras divergentes. Empresas que precisam de crédito e apresentam restrições cadastrais possuem maior dificuldade para operarem com bancos. Por outro lado, as instituições financeiras não costumam examinar as empresas devedoras pois entende-se que esta análise já foi realizada pela empresa que cede o título para desconto. Já as *factorings* fazem a verificação do risco do crédito também com base no devedor do título, o que aumenta o escopo do seu serviço se comparado com os bancos comerciais.

Outro ponto discordante está nos limites disponíveis de negociação, no auxílio à empresa cliente, e no tratamento do recebível após inadimplência. Comumente o limite de crédito disponibilizado pelas agências de fomento é maior, as *factorings* também prestam assessoria para suas empresas clientes em relação aos recebíveis, antes ou depois desta realizar a venda ou prestarem serviços para a empresa devedora do título. Ocorrendo inadimplência, os bancos debitam da conta corrente do cliente que fez a antecipação o valor do recebível e os custos originados pela inadimplência. Nas *factorings* pode ocorrer o acerto com a empresa originalmente devedora ou uma renegociação com a empresa cliente que vendeu o título.

Trabalhos como os feitos por Wolf (2008) e Wloch (2006), também ressaltam algumas diferenças entre as atividades e destacam que a agência de fomento atua em conjunto com suas clientes, disponibilizando uma série de serviços não-creditícios o que torna ambas parceiras de negócio. Segundo Dodl (2006), as empresas buscam inicialmente o capital de giro que precisam, porém o diferencial dos serviços da *factoring* encontram-se a longo prazo.

O trabalho de Katayama (2003) cita que habitualmente os taxas cobradas pelos bancos são mais baixas que as praticadas por agências de fomento, contudo as instituições financeiras podem cobrar tarifas conforme a quantidade de títulos descontados. Para o autor, ao considerar tais valores sobre um título de baixo valor, o montante final acaba encarecendo o desconto do recebível, tornando as taxas das *factorings* mais atrativas.

Para finalizar, outro ponto que pode ser considerado como razão para a diferença nas taxas aplicadas, é o direito ou não ao regresso na *factoring* (caso o devedor não pague o título acordado, possui a instituição credora o direito, ou não, de cobrar o valor negociado de sua empresa cliente). Nos casos em que a empresa de fomento não pode regressar os valores dos recebíveis com suas empresas clientes, ela terá que assumir como perda o recebível adquirido e não quitado pela empresa devedora. Sobre o assunto, falta uma legislação específica que regule tal atividade, o que traz posições opostas tanto na jurisprudência quanto na doutrina. Nas instituições financeiras o tema é de consonância. Goulart & Paulo (2011) citam que, “o banco tem direito de regresso contra o cedente do título no caso de inadimplência” (p. 296). Desta forma, caso o devedor não cumpra com sua obrigação de quitação, a instituição financeira cobra da empresa que fez o desconto do título. Garantido assim que não terá perda no título descontado.

Todos estes fatores podem ser a força motriz por trás das diferenças encontradas entre as taxas nesta pesquisa. Destaca-se, contudo, apesar de tais fatores motivacionais e do papel que as *factorings* possuem como mecanismos de fomento em uma economia mais informal e no meio das pequenas empresas (Batista & Junior, 2012; Silveira, 2010), as taxas cobradas por elas refletem este maior risco. Para quem necessita antecipar seus recebíveis é mais viável



economicamente procurar um banco comercial, pois os mesmos possuem uma taxa efetiva mais baixa. Caso o cliente não possua a *score* de crédito necessário ou tenha alguma restrição que impede a cessão de crédito bancário a solução é antecipar os recebíveis em uma *factoring*, mas o custo efetivo da operação será maior.

5 Considerações Finais

Esta pesquisa teve como objetivo investigar as diferenças entre as taxas aplicadas por bancos e *factorings* na antecipação de recebíveis. O período analisado compreende os últimos cinco anos e foi testada a significância estatística e a relevância das diferenças, assim as possíveis explicações para o fenômeno observado.

Os resultados obtidos evidenciam que as variáveis principais, fator ANFAC e taxa bancária, seguem uma tendência de elevação ou diminuição ao longo dos períodos, contudo seus valores se diferem. O fator ANFAC das *factorings*, que é a taxa média cobrada por elas para fazer a antecipação de recebíveis é significativamente superior a taxa média efetiva cobrada pelos bancos, o que pode ser explicado pelo modelo de risco aplicado e as peculiaridades das duas atividades. O modelo de risco bancário é mais sistêmico e com maior exatidão; enquanto o modelo das *factorings* é mais maleável, o que permite ser mais direcionado a cada situação das empresas clientes, e mais flexível com as necessidades de cada empresa, porém a uma taxa superior.

Por ser mais robusto e por não assistir a empresa cliente na negociação dos títulos adquiridos os bancos conseguem oferecer uma taxa menor. Por outro lado a *factoring* possui papel de assessorar e auxiliar a empresa cedente, precisa conhecer a empresa como seu ramo de atividade, realizar visitas, consultas, o que encarece sua taxa aplicada. Mesmo com uma taxa maior, algumas empresas estão dispostas a arcar com este custo superior nas agências de fomento, pois conseguem muitas vezes limites maiores, mais facilidade nas operações e crédito disponível mais rápido. Para suprir o caixa, algumas empresas também podem operar com bancos e *factorings* simultaneamente, conforme julgarem ser mais vantajoso.

Os resultados apresentados neste trabalho corroboram com as empresas que buscam antecipar suas receitas de vendas e/ou prestação de serviços e melhorar o capital de giro. Uma limitação desta pesquisa é que não foi possível aprofundar sobre a composição das taxas aplicadas, verificando custo, risco e lucro de cada instituição. Outra limitação foi à pequena quantidade de trabalhos encontrados com temas relacionados. Como sugestão, outras pesquisas podem vir a fazer uma investigação mais focada nas taxas cobradas com modelos econométricos mais avançados para tentar descobrir novidades nos comportamentos das taxas. Outro ponto que pode ser aprofundado é um estudo mais direcionado a uma região ou setor de mercado específico, buscando auxiliar as empresas na gestão dos seus negócios.

Referências

Associação Nacional de Fomento Comercial (ANFAC). (2017). Recuperado em 7 fevereiro, 2017, de <http://www.anfac.com.br/v3/>

Banco Central do Brasil (BACEN). (2017). Recuperado em 7 fevereiro, 2017, de <http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/home>

Batista, R. S., & Junior, J. F. B. R. (2012). A importância do *Factoring* para pequenas e médias empresas. *Veredas Favip - Revista Eletrônica de Ciências*. 5 (1), 75 – 85.



Brito, G. A. S., Assaf, A. A., Neto & Corrar, L. J. (2009). Sistema de classificação de risco de crédito: uma aplicação a companhias abertas no Brasil. *Revista Contabilidade e Finanças*. 20 (51), 28 – 43.

Brito, G. A. S. & Assaf, A. A., Neto (2008a). Modelo de classificação de risco de crédito de empresas. *Revista Contabilidade e Finanças*. 19 (46), 18 – 29.

Brito, G. A. S. & Assaf, A. A., Neto (2008b). Modelo de risco para carteiras de créditos corporativos. *Revista de Administração*. 43 (3), 263 – 274.

Capelletto, L. R. & Corrar, L. J. (2008). Índices de risco sistêmico para o setor bancário. *Revista Contabilidade e Finanças*. (pp. 8-9). 19 (47), 6-18.

Cohen, J. (1988), *Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences* (2a ed.). New York: Lawrence Erlbaum Associates.

Cochrane, T. M. C. (2005, Julho 15). As empresas de *factoring* e as micro e pequenas e médias empresas: parceiras. *Jornal o povo*. Recuperado em 02 fevereiro, 2017, de <http://www.planejamentotributario.ufc.br/>

Dantas, J. A., Rodrigues, F. F, Rodrigues, J. M. & Capelletto, L. R. (2010). Determinantes do grau de evidenciação de risco de crédito pelos bancos brasileiros. *Revista Contabilidade e Finanças*. 21 (52).

Diário do comércio. (2016). *Crise abre oportunidade para empresas de factoring. Restrições de crédito tem levado gestores a recorrer à modalidade*. Recuperado em 02 fevereiro, 2017, de http://www.diariodocomercio.com.br/noticia.php?tit=crise_abre_oportunidades_para_empresas_de_factoring&id=172753

Dodl, A. V. B. (2006). *A atividade de factoring no mercado brasileiro*. Dissertação de Mestrado, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, PR, Brasil.

Falcão, G. J. (2001). *Legislação que regula as empresas de fomento mercantil (“factoring”) no Brasil* (p. 4). Recuperado em 25 março, 2017, de <http://bd.camara.gov.br/bd/discover>

Gonçalves, E. B., Gouvêa, M. A. & Mantovani, D. M. N. (2013). Análise de risco de crédito com o uso de regressão logística. *Revista Contemporânea de Contabilidade*. 10 (20), 139-160.

Gonçalves, G. de A. (2012). *Factoring como alternativa fonte de recursos para o capital de giro da empresas*. Graduação em Ciências Contábeis, Faculdade Cearense, Fortaleza, CE, Brasil.

Goulart, A. M. C., & Paulo, E. (2011). *Factoring*. In Lima, I. S., Lima, G. A. S. F. de, & Pimentel, R. C. (Org). Curso de Mercado Financeiro (Cap. 9, pp 289-315, p. 296). São Paulo: Atlas.

International Accounting Standards Board – IASB (2014). International Financial Reporting Standards. No 9. Financial Instruments.

Katayama, D. M. (2003). *Modelos de Crédito Aplicados a Empresas de Factoring*. Graduação em Administração de Empresas, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.



Lei n. 9.430/96, de 27 de Dezembro de 1996 (1996). Dispõe sobre a legislação tributária federal, as contribuições para a seguridade social, o processo administrativo de consulta e dá outras providências. Brasília, DF. Recuperado em 5 janeiro, 2017, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9430.htm

Leite, L. L. (2011). *Factoring no Brasil* (12a ed., pp. 221-225). São Paulo: Atlas.
Lima, M. V. A., Ensslin, L. & Montibeller G., Neto (2008). Modelo multicritério para gerenciamento de risco por uma empresa de *factoring*. *Revista de Economia e Administração*. 7 (3), 328 – 340.

Palmuti, C. R. & Picchiali, D. (2012). Mensuração do risco de crédito por meio de análise estatística multivariada. *Revista Economia*. 26 (2), 7-22.

Santos, C. dos, (2014). *Proposta de planejamento estratégico para uma pequena empresa de Factoring de São José – SC*. Graduação em Administração, Centro Universitário de São José, São José, SC, Brasil.

Serviço de Apoio às Micro e Pequenas Empresas de São Paulo (SEBRAE SP). (2014). *Causa Mortis: o sucesso e o fracasso das empresas nos primeiros cinco anos de vida*. Recuperado em 08 Janeiro, 2016, de http://www.sebraesp.com.br/arquivos_site/biblioteca/EstudosPesquisas/mortalidade/causa_mortis_2014.pdf

Serviço de Apoio às Micro e Pequenas Empresas de São Paulo (SEBRAE-SP). (2010). *Doze anos de monitoramento da sobrevivência e mortalidade de empresas*. Recuperado em em 08 Janeiro, 2016, de http://www.sebraesp.com.br/arquivos_site/biblioteca/EstudosPesquisas/mortalidade/mortalidade_de_12_anos.pdf

Schricket, W. K. (1997). *Análise de Crédito: Concessão e Gerência de Empréstimos* (3a ed., p. 25). São Paulo: Atlas.

Securato, J. R. (2002). *Crédito: análise e avaliação do risco*. São Paulo: Saint Paul.
Securato, J. R. & Famá, R. (1997). Um procedimento para a decisão de crédito pelos bancos. *Revista de Administração Contemporânea*. 1 (1).

Silva, José Pereira. (2014). *Gestão e análise do risco de crédito* (8a ed.). São Paulo: Atlas.
Silveira, M. da, (2010). *Como as empresas de Factoring podem funcionar como apoio ao crescimento das Micros e Pequenas Empresas brasileiras*. Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, SC, Brasil.

Sindicato das Sociedades de Fomento Mercantil *Factoring* do Estado de São Paulo (SINFAC SP). (2010). *O que é Factoring?*. Recuperado em 18 Janeiro, 2017, de, http://www.sinfac-sp.com.br/v2/content.php?id_page=27

Souza, J. M. de. (2015). *Análise das Informações sobre o Risco de Crédito: Estudo de caso do Banco Santander*. Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Brasília, DF, Brasil.



7º CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS
7º CONGRESSO UFSC DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE
TRANSPARÊNCIA, CORRUPÇÃO E FRAUDES



Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017

Wloch, A. P. (2006). *A utilização dos serviços de factoring na região de Tubarão-SC: um estudo de caso*. Pós-graduação em MBA Gestão Empresarial, Universidade do Extremo Sul Catarinense, Tubarão, SC, Brasil.

Wolf, F. M. (2008). *As práticas de análise para concessão de crédito numa empresa de fomento mercantil (factoring)*. Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, SC, Brasil.