



Lisbon School  
of Economics  
& Management  
Universidade de Lisboa

**MESTRADO**

**GESTÃO E ESTRATÉGIA INDUSTRIAL**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**

**DISSERTAÇÃO**

**DESAFIOS E BARREIRAS À INTERNACIONALIZAÇÃO DE**

**FINTECHS PORTUGUESAS**

**DAVID MIGUEL TEIXEIRA DA SILVA LEAL DA COSTA**

**OUTUBRO 2023**



Lisbon School  
of Economics  
& Management  
Universidade de Lisboa

**MESTRADO EM**  
**GESTÃO E ESTRATÉGIA INDUSTRIAL**

**TRABALHO FINAL DE MESTRADO**  
**DISSERTAÇÃO**

**DESAFIOS E BARREIRAS À INTERNACIONALIZAÇÃO DE**  
**FINTECHS PORTUGUESAS**

**DAVID MIGUEL TEIXEIRA DA SILVA LEAL DA COSTA**

**ORIENTAÇÃO:**

**RICARDO RODRIGUES**

**Outubro 2023**

## Abreviaturas

LoF – Liabilities of Foreignness  
LoO – Liabilities of Outsidership  
OSP – Online Service Provider  
B2B – Business to Business

## Resumo

Num mundo em constante mudança e permanente digitalização, as distâncias vão se encurtando cada vez mais. Com toda a informação à distância de um clique e com uma velocidade de transmissão de dados em tempo real cada vez maior, o paradigma muda na internacionalização de empresas, em vários setores de atividade, com particular destaque para os serviços.

Neste contexto, este estudo tem como foco a internacionalização de empresas *Fintech*, que estão cada vez mais populares, e pretende estudar os desafios e barreiras das empresas portuguesas deste setor aquando da sua internacionalização.

Para tal, recorreu-se ao uso de múltiplos casos de estudo, de modo a recolher o maior número de evidências possíveis de forma a poder detetar a existência de padrões. Para tal, foram realizadas entrevistas estruturadas a quatro empresas selecionadas com base em critérios pré-definidos. De forma a analisar os dados recolhidos nas entrevistas foi utilizada análise de conteúdo assistida por computador com recurso ao software MaxQDA.

Da análise realizada ficou perceptível que o facto de pertencer a redes facilita a internacionalização deste tipo de empresas pois duas das dificuldades que as empresas revelam encontrar associam-se às *Liabilities of Foreignness* e *Liabilities of Outsidership* que são superadas com recurso às redes.

Este estudo permite retirar contribuições empresariais que podem ser utilizados na tomada de decisão para internacionalização, tornando mais fácil a definição dos passos a seguir de forma que a internacionalização seja eficaz e com as menores contrariedades.

Palavras-chave: Internacionalização de *Fintechs*; Redes; Processo de Internacionalização; *Digital Firms*

## Abstract

In a world of constant change and permanent digitalization, distances are becoming shorter. With all the information just a click away and with the increase of speed on real-time data transmissions, the paradigm is changing in the internationalization of companies.

Therefore, this study focuses on Fintech companies and aims to study the challenges and barriers of their internationalization.

To this end, multiple case studies were used to collect and identify existent patterns in the industry. Adding to the case studies, four companies, selected based on pre-defined criteria, participated more actively with structured interviews. All the data collected was analyzed with MaxQDA, a computer assisted content analyses.

From this analysis, it was clear that belonging to a network facilitates the internationalization of this type of companies as two of the difficulties they encounter are the existence of Liabilities of Foreignness and Liabilities of Outsidership.

This study conclusion draws business insights, that will help and enhance an informed decision-making for internationalization by making it easier to define the steps to follow for an effective and successful international growth.

**Keywords:** Internationalization of Fintechs; Networks; Internationalization Process; Digital Companies

## Agradecimentos

A conclusão de uma das etapas mais desafiantes, e importantes, da minha vida académica fez-me refletir profundamente sobre tudo o que me fez chegar a esta dissertação.

Queria começar por agradecer a todos aqueles que marcaram, voluntariamente ou involuntariamente, a minha vida.

Um agradecimento especial,

Ao Professor Doutor Ricardo Rodrigues, meu orientador em todo o processo, que acreditou no potencial do tema da dissertação e nunca desistiu de o levar a bom porto.

Aos meus amigos, em especial à Jéssica que partilhou os anos mais difíceis de estudo comigo.

Aos meus colegas de trabalho que me acompanharam e apoiaram durante o meu percurso académico.

À minha família, principalmente à minha mãe, ao meu pai e ao meu irmão que nunca me faltaram com nada para que hoje pudesse chegar aqui.

A todos os elementos das empresas participantes na tese que abdicaram tempo da sua vida para me ajudar.

À vida que feita de altos e baixos vai-me mostrando que não há só um caminho.

## Lista de Tabelas

Tabela 1 - Tabela resumo de informações das empresas estudadas .....	31
Tabela 2- Entrevista .....	50

## Lista de figuras

Figura 1- Word Cloud das entrevistas .....	20
--	----

## Índice

Abreviaturas .....	i
Resumo .....	ii
Abstract .....	iii
Agradecimentos .....	iv
Lista de Tabelas .....	v
Lista de figuras .....	vi
1. Introdução .....	1
2. Revisão de literatura .....	3
2.1 Definição de Born global.....	3
2.2 Definição de Digital Firms .....	4
2.4 Termo e definição de Fintech.....	5
2.5 Desafios e barreiras na internacionalização de Digital Firms .....	6
3. Metodologia.....	13
3.1 Abordagem .....	13
3.2 Método de pesquisa .....	14
3.3 Seleção dos casos.....	15
3.4 Recolha e Análise de informações.....	16
4. Empresas entrevistadas.....	18
4.1 Empresa Amarela.....	18
4.2 Empresa Verde.....	21
4.3 Empresa Vermelha.....	23
4.4 Empresa Roxa.....	26

4.5 Resumo das informações das empresas.....	29
5. Análise dos resultados .....	29
5.1 Processo de Internacionalização.....	30
5.2 Desafios durante a Internacionalização.....	33
5.3 Redes .....	35
5.4 Legislação e Regulamentação.....	36
6. Conclusões, Limitações e Sugestões para Investigação Futura .....	37
6.1 Conclusões.....	37
6.2 Limitações do estudo.....	39
6.3 Sugestões para Investigação Futura .....	39
Referências Bibliográficas.....	41
Anexos .....	48

## 1. Introdução

A evolução tecnológica tem marcado as últimas décadas. Surpreendentemente, a tecnologia quebra barreiras de distância, velocidade, conexão e entre outras, que facilitam o dia a dia de quem convive com elas. A globalização é real e o acesso à internet, em muitos lugares, é um serviço gratuito e inegável por quem chega e por quem parte. A digitalização de processos é uma constante e os serviços financeiros, em geral sempre conotados de muito conservadores, adotam cada vez mais os processos digitais.

Surgiu, recentemente, um termo que designa toda a tecnologia aplicada a serviços financeiros, *Fintech*. Start-ups financeiras trouxeram, ao dia a dia, a facilidade de aceder a serviços bancários, transferência de divisas, custódia e investimento em ativos e mercados financeiros, seguros, segurança financeira e muitas outras categorias financeiras que outrora seria impensável de serem feitas longe de um balcão físico de qualquer entidade que prestasse esses serviços.

É pelo surgimento abundante, na última década, destas start-ups financeiras, *Fintechs*, e pela necessidade de internacionalização dos negócios neste mundo global, que este estudo se debruça. Entre a literatura revista, destaca-se a pouca informação relativamente à internacionalização das *Fintech*, nomeadamente no que se refere às dificuldades e barreiras, existentes ou perceptíveis, para entrar em novos mercados. No estudo de Brouthers et al. (2016) são referidos três tipos de problemas que as *Fintech* podem enfrentar aquando da sua internacionalização, sendo eles: Chegada a um mercado sem um serviço semelhante; Existência de um concorrente dominante no mercado; e Existência de vários concorrentes, mas sem que nenhum domine o mercado. Num aspeto mais geral, e pelo facto das *Fintech* terem o seu negócio estritamente digital e ligado ao

acesso à internet, encontramos na literatura, dois modos de internacionalização de empresas digitais por Hazarbassanova (2016), nomeadamente o modo passivo e o modo ativo. É de ressaltar que, perante a literatura, a internacionalização de empresas digitais pode ser mais facilitada conforme a qualidade e a existência de redes (Coviello e Munro, 1997). As LoF refletem a distância física, cultural e linguística entre o mercado interno e o externo enquanto as LoO demonstram a falta de uma posição firme numa rede desse mercado externo (Yamin e Kurt, 2018).

Deste modo, e por haver pouca literatura sobre o tema, o objetivo deste trabalho é compreender que tipo de dificuldades e/ou desafios se deparam as empresas Fintech, havendo um maior foco sobre o papel das redes e possíveis problemas quanto à regulação e legislação do negócio em causa durante o processo de internacionalização. As empresas contempladas no estudo são empresas *Fintech* portuguesas.

Para que este estudo seja concretizado, foi utilizada uma abordagem qualitativa através de múltiplos casos de estudo. Foram inquiridas 4 empresas *Fintech* portuguesas, com base numa entrevista previamente estruturada com base na literatura disponível.

A estrutura desta dissertação divide-se em seis capítulos, contendo o primeiro capítulo a introdução do trabalho e os objetivos do mesmo, o segundo capítulo contém uma revisão de literatura relativa aos objetivos propostos. O terceiro capítulo é dedicado à metodologia de investigação. No quarto capítulo está presente uma descrição das empresas entrevistadas bem como a apresentação das entrevistas às mesmas, sendo que no quinto capítulo são analisadas as entrevistas. Por fim, no sexto capítulo, são apresentadas as conclusões, as limitações do estudo e as sugestões de investigação futuras.

## 2. Revisão de literatura

A revisão de literatura inicia-se com a definição de *Born global*, *Digital Firms* e *Born-Digital*. Desta forma será possível perceber em que definição se encaixam melhor as *Fintech*. De seguida está presente a definição do termo *Fintech*. Por último serão apresentados os desafios mais relevantes na internacionalização de *Digital Firms*.

### 2.1 Definição de *Born global*

No início dos anos 90, foi possível começar a observar que algumas empresas partiam para a internacionalização mais cedo que o expectável ou já nasciam internacionalizadas. Esta internacionalização de empresas nos primeiros anos de vida foi documentada por Rennie (1993), Oviatt e McDougall (1994), Knight & Cavusgil (2004). Rennie(1993) denominou-as de “*Born Globals*” enquanto Oviatt e McDougall (1994) utilizaram a expressão “*Internacional New Ventures*”. Neste caso, e adiante, será utilizada a denominação “*Born Globals*” descrita por Rennie (1993), sendo que esta é a denominação mais comum.

À medida que estas empresas iam sendo descritas, algumas variações na sua definição foram observadas. Segundo Knight e Cavusgil (1996), as *Born Globals*, internacionalizam-se, em média, nos 3 primeiros anos desde a data de fundação e as vendas em países estrangeiros representam pelo menos 25% do total de vendas, sendo que normalmente as empresas têm uma dimensão pequena, mas os seus líderes têm uma visão ampla e com sentido de internacionalização. Para Rennie (1993), apresentando um caso mais exigente, uma *Born Global*, até aos dois primeiros anos de operação, exporta 75% das suas vendas totais. Andersson e Wictor (2003), construíram a sua definição baseando-se nas definições de Oviatt e McDougall (1994) e de Knight e Cavusgil (1996),

descrevendo uma *Born Global* como uma empresa que atinge pelo menos 25% das vendas totais em mercado externo nos primeiros 3 anos e que procura ter uma vantagem competitiva significativa ao usar recursos e vendas em múltiplos países.

## 2.2 Definição de Digital Firms

Com o desenvolvimento da internet, vários autores observaram e descreveram um tipo de empresa especial, ao qual chamaram de *Digital Firms*. Mais uma vez, cada autor descreveu e denominou este fenómeno de forma diferente e até aplicando algumas características diferentes. Entre os nomes observados destaca-se *iBusiness* (Brouthers et al. 2016), *Internet Firms* (Hazarbassanova, 2016), *Digital Information Good Providers* (Mahnke e Venzin, 2003), *E-commerce Corporations* (Singh e Kundu, 2002) e *Online Service Providers* (Wentrup, 2016).

Brouthers et al. (2016), que denominam estas empresas como *iBusiness*, descrevem as mesmas como empresas que operam online, através da internet e de outras tecnologias, fornecendo aos seus clientes produtos e/ou serviços. Hazarbassanova (2016), que denomina estas empresas de *Internet Firms*, descreve as mesmas como organizações com fins lucrativos, onde todo o seu negócio é baseado exclusivamente na internet, e que sem a mesma ou com a ausência dos servidores centrais da organização o negócio fica suspenso e sem funcionar.

Por sua vez, Wentrup (2016), que denominou as *Digital Firms* como *Online Service Providers*, descreve-as como empresas que fornecem, comercializam e entregam produtos intangíveis através de plataformas baseadas na internet.

No entanto, há ainda uma noção extra presente no estudo de Mahnke e Venzin (2003) sobre *Digital Information Good Providers*, nome dado pelos autores às *Digital Firms*,

onde descrevem a possibilidade de estas empresas terem o core do negócio online mas poder haver uma componente física ligada à mesma.

Vadana et al. (2019) acrescenta uma nova definição, que nasce da junção dos conceitos de *Born Global* e *Digital Firms*, denominando de *Born-Digital*. As *Born Digital* foram descritas como sendo “qualquer empresa de produtos ou serviços com todas as atividades da cadeia de valor digitalizadas no início ou logo após.” (Vadana et al., 2019, p.25). Os autores acrescentam, ainda, que não é obrigatório terem vendas internacionais, bastando que tenham apenas internacionalizada uma parte vital do negócio.

#### 2.4 Termo e definição de Fintech

O termo *Fintech* é um neologismo dos termos de língua inglesa “*Finance*” e “*Technology*”. Apesar da palavra *Fintech* ser cada vez mais habitual nos dias de hoje, o seu significado continua dúbio e muito abrangente. A grande maioria dos autores, concordam com o facto de que *Fintech* é uso de tecnologias de informação, como por exemplo Social Computing, Big Data, Internet of Things ou Cloud Computing (Puschmann, 2017; Gomber et al, 2017; Goldstein et al.,2019; Gai et al. 2018) em produtos e serviços financeiros, fazendo com que os mesmos se tornem inovadores ou disruptivos. Por outro lado, temos alguns autores que defendem que o termo *Fintech* está relacionado com modelo de negócio, tal como Anne-Laure Mention(2019, p.59) que descreve *Fintech* como sendo “o resultado de qualquer inovação relacionada à forma como as empresas procuram melhorar o processo, entrega e uso de serviços financeiros”.

## *2.5 Desafios e barreiras na internacionalização de Digital Firms*

### *2.5.1 Internacionalização de Digital Firms*

A internacionalização de uma *Digital Firm*, é significativamente diferente do que acontece noutras organizações e, como tal, importa assumir um quadro teórico distinto das teorias tradicionais de internacionalização de empresas (Brouthers et al. 2016).

Segundo Hazarbassanova (2016), as *Digital Firms* têm dois tipos de abordagem durante a sua internacionalização. Podem fazê-lo de forma passiva ou ativa. Quando uma empresa segue uma abordagem passiva, a mesma não altera a sua oferta doméstica e não tenta ativamente alcançar clientes no exterior do seu mercado, mas permite a interação de clientes estrangeiros através do site ou aplicação móvel por exemplo. Este tipo de abordagem não requer nenhum ajuste ou investimento adicional da empresa. Por outro lado, uma empresa tem uma abordagem de internacionalização ativa quando opta por alcançar clientes estrangeiros diretamente, estabelecendo presença física num país diferente. Para isso, adaptam o produto ou serviço para se adequar ao novo mercado alvo.

Também Wenturp (2016) descreve que os OSP's, podem atuar de forma online ou offline. Atuam de forma online quando se internacionalizam fazendo com que os seus serviços estejam disponíveis de forma online para aquele novo mercado e a forma offline de atuar acontece quando decidem colocar operações presenciais num novo país. No seu estudo sobre OSP's suecas, que incluiu algumas *Fintechs* suecas, Wenturp (2016) afirma que estas começam a internacionalização por mercados regionais, ou seja, próximos e semelhantes ao mercado nativo por considerarem serem mais fáceis e lucrativos. Durante a internacionalização, os OSP's suecos balanceiam também a presença online e offline consoante os recursos comprometidos. Os OSP's priorizam também a organização e

centralização de operações no mercado interno para que se torne mais fácil e controlada a expansão.

Brouthers et al. (2016) afirmam que o facto das empresas digitais oferecerem todos os produtos e serviços de forma digital, faz com que a transferência dos mesmos seja quase instantânea para qualquer lado do mundo e a qualquer hora. Desta forma, os custos de transferência destes produtos e serviços são muito mais pequenos do que aqueles que necessitam de se mover fisicamente e que acabam por envolver necessariamente mais capital próprio ou alheio para essa movimentação até ao ponto final.

Aquando da internacionalização de empresas cujo serviço é totalmente digital, não há uma propensão para o medo de arriscar grandes quantias de capital. Devido aos custos de transferência destes produtos ou serviços serem muito baixos, a questão que se prende na internacionalização destas empresas está na capacidade, ou não, de atrair utilizadores e clientes estrangeiros para as suas plataformas e serviços, e de como fazê-lo da melhor maneira e com os custos mais baixos. A presença física, tal como referia Hazarbassanova (2016) pode facilitar o contacto com os novos clientes.

Mahnke e Venzin (2003), no seu estudo sobre empresas digitais, afirmam que estas também sofrem as dificuldades que uma empresa ao estilo da escola de Upsalla sofre quando entra num novo mercado. Os autores, descrevem a dificuldade que os clientes têm em passar por um novo processo de aprendizagem e confiança relativamente a uma nova plataforma ou serviço estrangeira.

Brouthers et al. (2016) defendem que quando uma empresa digital se internacionaliza, há três tipos de problemas que pode encontrar. O primeiro é chegar a um mercado estrangeiro e não haver um serviço similar, não existindo uma rede de

utilizadores daquele serviço. Deste modo, há a necessidade de criar uma rede do zero sabendo que naquele mercado ninguém utiliza aquele tipo de serviço. Em segundo lugar, a internacionalização para um mercado onde já existe um serviço e uma rede dominante, o que origina o problema das LoO. Isto acontece devido há necessidade de entrar numa rede e convencer uma base de utilizadores existente de que existe um novo serviço e de melhor qualidade. Para além disso, há o facto de que a empresa dominante pode ter barreiras à saída dos clientes ou os clientes já estarem demasiado envolvidos e o custo de mudança ser demasiado alto. A terceira situação prende-se com o facto de chegar a um novo mercado, que se está a desenvolver, e encontrar múltiplos concorrentes a tentar dominar o mercado. Ainda assim, os autores reforçam que para superar estes desafios as empresas devem conseguir criar uma marca forte junto de potenciais utilizadores e mostrar que o serviço que têm é melhor do que o oferecido pela concorrência. Para tal, Brouthers et al. (2016), apoiam-se no trabalho de Rogers (2003) sobre a teoria da difusão de inovações, onde um dos meios para conquistar uma base de utilizadores será através de meios de comunicação online, da própria qualidade da marca, e de indivíduos que são vistos como modelos a seguir num dado sistema social.

### *2.5.2 Redes*

No mundo empresarial, assistimos cada vez mais a uma maior necessidade de relacionamentos, diretos e indiretos, que providenciem às empresas um acesso primordial a conhecimento, recursos e oportunidades.

Apesar da definição de rede não ser absoluta, vários autores descreveram rede de uma maneira semelhante. A definição mais consensual para redes baseia-se num conjunto de relações estratégicas, de diferentes naturezas, que permitem a interligação dos diferentes stakeholders (Christopher e Cameron, 2007; Chetty e Blankenburg Holm,

2000). Para Powell (1990), uma rede pode ser definida como um conjunto de componentes críticos, tais como conhecimento, rapidez de transferência de informações e confiança, que culminam num padrão recíproco de comunicação e trocas. Assim, começou a observar-se nos mercados a importância das relações a vários níveis, por exemplo para com fornecedores, distribuidores, clientes, entre outras. Johanson e Vahlne's (1992), num estudo sobre internacionalização, indicaram que a mesma é um processo gradual sustentado pelo desenvolvimento e manutenção de relações a longo prazo. Também Johanson e Vahlne's (2009), na revisão ao modelo de Uppsala, afirmam que uma empresa para ter sucesso na internacionalização, tem de ter obrigatoriamente uma posição relevante numa ou várias redes para se tornar um insider e não um outsider no novo mercado. Por seu lado, Coviello e Munro (1995) no estudo sobre empresas de software da Nova Zelândia, relatam que as empresas que têm maiores sucessos detêm diversos tipos de relações nacionais e internacionais. Mais tarde, os mesmos autores Coviello e Munro (1997), abordando a internacionalização de empresas de software, afirmam que a rápida internacionalização destas empresas se deve, em larga escala, a redes de relacionamento existentes. É possível também retirar dos estudos de Coviello e Munro (2006) que o tipo de relacionamento, direto ou indireto, bem como a continuidade dos relacionamentos têm influência no sucesso e entrada em novos mercados. Segundo Luo e Mezas (2002) a utilização de redes ajuda a reduzir as LoF aquando da entrada em novos mercados.

### *2.5.3 Liabilities of foreignness*

As LoF foram descritas primordialmente por Hymer (1976) e Zaheer (1995) como sendo o custo que uma empresa tem de fazer negócios em mercados externos, resultantes de desvantagens competitivas com as empresas nativas desse mercado. Zaheer (1995)

refere que as LoF podem surgir de 4 formas diferentes, sendo elas: Custos diretamente relacionados com transportes e coordenação sob diferentes fusos horários; custos relativos à falta de conhecimento sobre o novo mercado; Custos diretamente relacionados com nacionalismo económico do mercado em questão;

Custos ligados a restrições e limitações impostas por legislações desses países que podem condicionar a atividade de empresas estrangeiras no país. As LoF estão ligadas à distância psíquica, tal como refere Johanson e Vahlne (2009), afirmando que quanto maior a distância psíquica maior a LoF. Esta distância psíquica é definida por Johanson e Wiedersheim-Paul (1975, p.307) como “*a soma dos fatores que impedem ou perturbam o fluxo de informação entre os mercados e as empresas*”. Para Johanson e Vahlne (2009), na revisão ao modelo de Uppsala, as LoF evoluíram para LoO, derivado da evolução do ambiente de negócios, que atualmente tem a forma de uma rede de relacionamentos. Ainda assim, as LoF estão estritamente ligadas às LoO quando se trata da superação de ambas num novo mercado. Johanson e Vahlne (2009) referem que quanto maior a distância psíquica, mais acentuada se torna a LoF e conseqüentemente torna-se mais difícil o processo dessa empresa ser aceite numa rede existente no novo mercado.

#### *2.5.4 Liabilities of outsidership*

Embora os serviços de uma empresa digital sejam acessíveis a partir de qualquer lugar, aquilo que estas oferecem só tem valor para os utilizadores se houver uma massa crítica, ou seja, se o número de utilizadores num determinado mercado, juntamente com a quantidade de interações entre esses utilizadores for suficientemente grande para gerar valor para quem utiliza (Katz e Shapiro, 1994). Também Brouters et al. (2016) referiram que uma empresa digital só gera valor quando obtiver uma massa crítica de utilizadores que adotem a plataforma. Por vezes, mesmo que nesse novo mercado os potenciais

utilizadores, ou clientes, possam estar a par de uma nova plataforma ou empresa no mercado, não conseguem encontrar uma rede sólida de utilizadores na nova plataforma, acabando assim por descartarem a mudança para os serviços dessa nova empresa (Peterson, Søndergaard e Kara, 2017; Chen, Shaheer, Yi e Li, 2018).

As LoO, em termos gerais, significam que o processo de internacionalização de uma empresa está condicionado à sua aceitação em redes de negócios já existentes ou em ter um papel relevante nas redes já existentes nos novos mercados para os quais se dirige, pois caso não atinjam um papel relevante irão sofrer de LoO (Johanson e Vahlne, 2009; Brouthers et al. 2016). Desta forma, a grande questão para empresas que sofrem de LoO é perceberem como é que podem passar de outsiders para insiders num novo mercado.

Para Yamin e Kurt(2018), as LoF funcionam como um “moderador negativo” em relação à rede existente nesse mercado, pois o facto da empresa não ser nativa desse mercado fará com que tenha mais dificuldades em se tornar insider numa dada rede no novo mercado.

Apesar da facilidade de transferência de serviços pelo meio digital, a transferência de uma base de utilizadores é muito difícil ou mesmo intransferível de uma região para outra (Brouthers et al, 2016).

### *2.5.5 Legislação e Regulamentação*

Com o avançar da tecnologia, surgem negócios e modelos de negócio revolucionários. Com eles, surgem algumas particularidades que muitas vezes se tornam grandes questões de regulamentação. Não só as *Fintech* mas todas as empresas que se internacionalizam podem enfrentar regulamentações diferentes nos diversos países onde pretendem estabelecer atividade.

“O objetivo da maioria das regulamentações é corrigir as externalidades negativas que não serão corrigidas apenas pelas forças do mercado. Os riscos que a regulação em serviços financeiros visa mitigar incluem risco sistémico (ou seja, risco de falha do sistema financeiro), risco prudencial, governança institucional, riscos para consumidores e investidores, assimetria de informações (entre consumidores e fornecedores de serviços financeiros) e analfabetismo financeiro, riscos de contraparte em pagamentos, risco de privacidade e abuso do sistema financeiro para ocultar ou facilitar atividades criminosas.”

In Competition Bureau (2017), p. 17.

O aparecimento das *Fintech*, levantou uma série de questões a nível de regulamentação e legislação, nomeadamente em fazer o enquadramento das *Fintech* de forma a perceber o que seria preciso regular e de que forma o fazer (Magnuson, 2018).

Algumas empresas, optam por operar e fornecer os seus serviços baseando-se em gaps existentes na regulamentação daquele tipo de serviço ou até operarem de forma a obter a aprovação dos clientes, fazendo com que haja pressão social para a continuidade da operação destas empresas, forçando governos a regulamentar ou a permitir a continuidade da atividade (Pelzer, Frenken e Boon, 2019).

Contudo, devido à evolução rápida e às inovações que as *Fintechs* trazem constantemente aos mercados, os reguladores optam por esperar o desenrolar das atividades antes de tentar regular. É certo que as *Fintechs* oferecem serviços a baixo custo o que seria difícil de acontecer se sofressem pressão regulatória, para além do facto dos reguladores terem receio de estar a regular de forma precoce e errónea a atividade das

*Fintechs* (Chiu, 2016). As regulamentações de cada país, ou zona económica, podem também inviabilizar a entrada de pequenas empresas que não tem capital suficiente para se adequarem. Por exemplo, na União Europeia há uma grande preocupação sobre a proteção de dados, e se uma empresa tiver operações na UE voltadas para residentes da UE, o RGPD (Regulamento Geral sobre a Proteção de Dados) será outra preocupação em relação ao processamento e proteção de dados, onde as multas para as empresas infratoras podem ser muito pesadas e empresas que estejam a começar a atividade (Jornal Oficial da União Europeia, 2016).

No Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de junho de 2013 e na Diretiva (UE) 2015/2366 do Parlamento Europeu e do Conselho de 25 de novembro de 2015, estão presentes os requisitos para a operação de instituições de crédito, instituições de investimento e instituições de pagamentos. Nos mesmos textos, podemos constatar que para a operação destas empresas em qualquer estado-membro da União Europeia é necessário autorizações e outros requisitos.

### 3. Metodologia

#### 3.1 Abordagem

De acordo com Saunders, Lewis e Thornhill (2016), existem 3 abordagens possíveis, a abordagem dedutiva, indutiva e abductiva.

Relativamente às abordagens dedutivas, correspondem ao teste de proposições elaboradas pelo autor, que através de métodos de pesquisa quantitativa e dados numéricos, afere se proposição é refutada ou corroborada. Segundo Sukamolson (2007), os métodos quantitativos explicam fenómenos através da recolha e análise de dados numéricos.

Numa abordagem indutiva, normalmente associada ao interpretativismo, são usados métodos qualitativos para que depois de analisados os dados recolhidos, se possam apresentar resultados (Saunders, Lewis e Thornhill, 2016; Bryman e Bell, 2015).

Por último, temos a abordagem abductiva que corresponde a um misto entre abordagens indutivas e dedutivas. Neste tipo de abordagem os métodos utilizados podem ser mistos.

Sendo que o objetivo neste estudo é identificar problemas e desafios encontrados pelas empresas *Fintech* portuguesas no seu processo de internacionalização, foi usada uma abordagem indutiva. Através de métodos qualitativos, a abordagem indutiva permite um bom ajuste entre a realidade percebida e a teoria envolta (Saunders, Lewis e Thornhill, 2016).

### *3.2 Método de pesquisa*

Para se efetuar uma investigação, de natureza qualitativa, existem diversas opções metodológicas como por exemplo estudos de caso, análise de arquivos, questionários (*surveys*) ou experiências (Yin, 2018).

Para Yin (2001) um estudo de caso é uma investigação empírica que se debruça sobre um fenómeno atual, dentro do seu contexto de vida real, principalmente quando os limites entre o fenómeno e o contexto não são conhecidos ou previamente definidos. O uso de casos de estudo permite ter uma compreensão alargada relativamente ao que está a ser examinado permitindo retirar maior particularidade de dados, levando a uma maior compreensão e aproveitamento do estudo ao contrário de estudos baseados em métodos quantitativos (Schoch, 2020).

Deste modo, e para atingir os objetivos propostos, o método de casos de estudos verificou-se ser o mais adequado. Também Yin (2018), sugere que os casos de estudo são provavelmente o método mais adequado para responder a questões de “como” ou “porquê” tal fenómeno acontecer.

Para Yin (2009) quando se opta por um único caso de estudo, este é justificado por ser um caso extremo, de uma importância crucial ou por ser mesmo único. Porém, existe uma possível fragilidade quando se utiliza apenas um só caso de estudo, fragilidade essa relativa à possibilidade do conteúdo resultante desse único caso de estudo ser largamente diferente do que era esperado (Yin, 2009). O uso de múltiplos casos de estudo permite analisar dados em cada situação e entre situações, desta forma é possível perceber se há resultados divergentes ou semelhantes (Yin, 2009). Também Yin (2009) faz menção ao facto de que a análise de múltiplos casos pode proporcionar maior robustez ao estudo.

Desta forma, este estudo segue o uso de múltiplos casos de estudo, de modo a conseguir recolher e aprofundar ao máximo o conhecimento sobre o fenómeno em estudo.

### *3.3 Seleção dos casos*

De forma a poder seleccionar os casos de estudo, foram desenvolvidas várias etapas para apurar quais os casos mais indicados consoante o propósito do estudo.

Na primeira etapa da seleção dos casos, foi analisado o universo das *Fintech* em Portugal. Foram usadas revistas e programas especializados, tais como Portugal *Fintech*, AFIP, Portugal Finlab, UPTEC entre outros, de forma a conhecer como se estruturava o setor e que tipo e quantidade de empresas existiam.

Como o objetivo para este estudo é entender as barreiras e dificuldades no processo de internacionalização das *Fintechs* portuguesas, o principal critério para o propósito é

considerar apenas *Fintechs* fundadas no território português ou fundadas por cidadãos portugueses e que já estejam internacionalizadas. Visto que existem várias empresas que cumprem os critérios acima, e para dar mais robustez, foram usados múltiplos casos de estudo. Yin (2001) acrescenta ainda que os resultados oriundos do estudo de múltiplos casos, em detrimento de um único, são mais convincentes do que estudos com um único caso.

Desta forma, após entender como se caracterizava o setor, o modo de funcionamento e o tamanho do mesmo, foram identificadas quinze potenciais empresas para participar no estudo. Após diversas tentativas de contacto com essas empresas, apenas cinco das empresas contactadas responderam. Das cinco, uma não aceitou participar por não se considerar uma *Fintech*, embora aparecesse nos relatórios mencionados acima. Estas quinze empresas foram escolhidas sobre o critério de heterogeneidade, de forma a poder avaliar se as conclusões eram gerais ao setor. Tal como referido por Patton (2002), apesar de uma amostra heterogénea poder parecer contraditória em certo momento, quaisquer padrões que possam surgir, podem ter um particular interesse e valor, representando os temas-chave do estudo.

Em relação ao tamanho da amostra, alguns autores (Yin 2018; Saunders, Lewis e Hornhill, 2016) consideram que o tamanho da amostra é subjetivo e alvo de críticas, apesar de concordarem que quanto maior e mais diversificada for essa amostra, mais facilmente haverá uma maior confiança na mesma bem como na qualidade dos resultados.

### *3.4 Recolha e Análise de informações*

Para recolha de informações foi usado um questionário guião com 17 perguntas de respostas abertas (anexo 1), sendo delineadas sob a teoria analisada no início deste

trabalho bem como nas questões que o mesmo se propõe a responder. O questionário foi enviado via email para as quatro empresas participantes. Esta foi esta a solução encontrada para fazer face às agendas preenchidas das empresas. Ainda assim, e por o questionário ficar por vezes escasso em informação, as entrevistas não correspondem à única fonte de informação. Houve recurso a diversas fontes de informação como o site das empresas, informações públicas e entrevistas a altos quadros das mesmas.

Desta forma, e recorrendo a várias fontes de informação, é possível não ficar dependente da visão de um só entrevistado (Yin, 2001).

De modo a analisar de forma mais precisa as entrevistas, bem como para encontrar diferentes informações nas diferentes entrevistas, foi usado o software de codificação MaxQDA. Com o uso deste software, codificando os textos das entrevistas, foi possível obter diferentes representações gráficas e de tabelas resumo de todas as entrevistas. Flick (2014) aponta que o uso de softwares de análise de dados qualitativos permite minimizar as dificuldades de organizar e tratar dados. Permite também otimizar o tempo do investigador em tarefas core como a análise de resultados. Ainda assim, acrescenta que o uso de software de análise computacional não substitui a experiência do investigador. Também Marjaei et al. (2019) descrevem o MaxQDA como um software de análise qualitativa com capacidades para analisar o mais diverso tipo de evidências para explicação e análise teórica de fenómenos sociais e culturais.

Foram codificados um total de 77 códigos em 5 categorias e 20 subcategorias. Esta informação foi posteriormente organizada no software MaxQDA, onde foi possível fazer comparações entre entrevistas, fazer resumos de informação, detetar dados comuns e as palavras mais utilizadas nas entrevistas. Palavras essas a destacar como «país», «internacionalização», «relacionamento», «negócio», «processo», entre outras (Figura 1-



pagamento em 35 países diferentes e com 8 divisas diferentes sendo que funciona num regime B2B. Permite também que os clientes possam pedir a adição de novos métodos de pagamentos consoante a sua necessidade, e com a promessa de conseguirem adequar todos os métodos de pagamento sem alterações a fundo no site dos clientes. Esta empresa tem cerca de 50 funcionários nos seus quadros.

A entrevista foi respondida pela Head of Finance.

#### *4.1.2 Internacionalização*

Relativamente à internacionalização, a mesma conta atualmente com clientes em mais de 15 países. O primeiro cliente internacional surgiu em 2016, e tinha sede em Gibraltar. O foco da empresa nunca foi em conquistar mercados ou clientes de alguma zona em específico, mas sim um foco em crescimento vertical, sendo que a internacionalização e conquista de novos clientes seria de forma orgânica devido ao valor e presença que a empresa ia criando ao longo do tempo. Os clientes foram surgindo, muito em busca dos serviços que esta empresa conseguia oferecer. A partir de 2016 a internacionalização foi uma realidade ao ponto de, no último ano, mais de 80% das receitas serem internacionais. Apenas com dois escritórios em Portugal, todo o negócio e apoio a clientes era estritamente online, o que na opinião do entrevistado, facilitou imenso a internacionalização, quer na facilidade de comunicação, rapidez em realizar o negócio, implementação do produto ao cliente e suporte. As comunicações com os clientes eram feitas maioritariamente através de canais como Slack, Google Meets e via email.

#### *4.1.3 Legislação e regulamentação*

Quanto a nível de regulamentação e dificuldades enfrentadas neste campo, a entrevistada não revela grandes problemas neste campo, apontando mesmo que nunca houve dificuldades de maior a nível de regulamentação.

#### *4.1.4 Desafios enfrentados ao longo do processo de internacionalização*

Quanto aos desafios encontrados no processo de internacionalização, a entrevistada volta a referir que o processo de internacionalização não foi voluntário, sendo que a empresa apenas se limitava a vender o seu produto e, quer seja o cliente nacional ou internacional, a abordagem era significativamente igual. A única diferença que havia era no produto pretendido por cada cliente.

Relativamente ao produto e às características do mesmo, a adaptação do mesmo às necessidades do cliente eram relativamente fáceis de executar, havendo apenas o facto de alguns métodos de pagamento ainda não constarem no portfolio aquando do pedido do cliente, e aí era disponibilizado o novo método de pagamento e adicionado ao portfolio dos métodos disponíveis. Contudo, há a ressalva que o desenvolvimento e core do produto em si não era alterado.

Relativamente à conquista de clientes, a mesma não considera ter havido grandes dificuldades, sendo que afirmam que o processo de conquista de clientes era o mesmo quer fosse nacional ou estrangeiro.

#### *4.1.5 Redes e a sua importância*

Esta empresa não conta com parceiros fora de Portugal e os únicos contactos que tem são diretamente efetuados com os clientes estrangeiros. Não teve necessidade de ter

nenhum parceiro ou parceria no sentido de facilitar a obtenção de clientes ou de facilitar a presença da sua imagem fora de Portugal.

Apenas um cliente fez menção a outras empresas e sugeriu novos potenciais clientes, porem foi caso único.

#### *4.1.6 Considerações adicionais sobre a internacionalização*

Não foram dadas considerações extraordinárias sobre este assunto.

## 4.2 Empresa Verde

### *4.2.1 Descrição - Empresa Verde*

Fundada em 2018 no distrito do Porto, a Empresa Verde trabalha num regime B2B e em Open Banking. Com o objetivo de tornar a gestão financeira, do mais diverso tipo de negócios, mais fácil e com informação isenta, clara e centralizada, tem sua atividade presente em mais de 17 países em dois continentes. Conta ainda com pouco mais de 10 funcionários.

A entrevista foi respondida pelo Departamento de Marketing.

### *4.2.2 Internacionalização*

A empresa atualmente marca presença em 17 países na Europa e África. O facto de o negócio ser totalmente digital e devido à fácil escalabilidade do mesmo, fizeram com que esta empresa decidisse internacionalizar-se. Quando a mesma tinha cerca de 2 anos de existência, internacionalizou-se para Angola, sendo o primeiro país no qual marcaram presença fora de Portugal.

A partir de 2020, marcaram presença em mais 15 países, sendo que 35% das receitas são oriundas fora de Portugal.

O método de internacionalização normalmente passa por 3 etapas fundamentais. Desenho e prototipagem da solução junto do cliente. Constituição de parcerias locais estratégicas junto de entidades de grande escala que aceleram a massificação do negócio. E por último avançam para o desenrolar final do negócio.

#### *4.2.3 Legislação e regulamentação*

A nível de legislação e regulamentação, os inquiridos afirmam não ter encontrado grandes problemas nesta área aquando da internacionalização.

#### *4.2.4 Desafios enfrentados ao longo do processo de internacionalização*

Apesar de não terem uma adaptação de relevo nos serviços oferecidos aquando da internacionalização, o mais desafiante para esta empresa foi a identificação de stakeholders locais, o estabelecimento de canais de comunicação e o fecho de acordos negociais.

Relativo à conquista de clientes fora do mercado local, a mesma difere na estratégia de marketing e na comunicação. De forma a fazer um posicionamento do serviço de uma melhor maneira junto do cliente, há um adequar da estratégia de marketing e comunicação de forma ter maior impacto.

#### *4.2.5 Redes e a sua importância*

As redes revelam-se fundamentais para a internacionalização desta empresa. Os inquiridos consideram como fundamental a existência de um relacionamento prévio com alguma entidade que possa significar um peso estratégico para o desenvolvimento do negócio localmente, devido à especificidade local de cada região.

O uso de parcerias revela-se fundamental pois traz vantagens como o conhecimento e a facilidade da atuação no contexto geográfico e social no qual pretendem desenvolver o negócio.

#### *4.2.6 Considerações adicionais sobre a internacionalização*

Apesar de, com 4 anos de existência, já estar presente em 17 países, o que por si só é um avanço significativo, há sempre margem de melhoria. Os responsáveis apontam que, se fosse hoje, teriam acelerado mais o processo de identificação de stakeholders estratégicos em cada mercado.

### 4.3 Empresa Vermelha

#### *4.3.1 Descrição - Empresa Vermelha*

A Empresa Vermelha, surge em 2005, aquando da necessidade de criar um meio de pagamento (referencia multibanco) entre corporações de bombeiros. A organização matriz desta empresa, já trabalhava com corporações de bombeiros e entre outras, no desenvolvimento de soluções de software. Esta necessidade de facilitar os pagamentos entre associações fez surgir a Empresa Vermelha.

Atualmente, a Empresa Vermelha, trabalha com 100% em operações B2B, e oferece soluções de pagamentos digitais, como por exemplo MBWay e Referencias multibanco, 24horas por dia com segurança e comunicação em real-time. Com 16 funcionários ativos, a Empresa Vermelha tem todas as atividades da empresa digitais.

A entrevista foi respondida pelo CEO da empresa.

### *4.3.2 Internacionalização*

Atualmente, apenas 6% dos negócios são fora de Portugal, principalmente em Espanha. A empresa tinha 5 anos quando, pela primeira vez, fez o seu primeiro negócio fora de Portugal, mais concretamente em Espanha.

O motivo que originou a internacionalização foi a necessidade encontrada de empresas estrangeiras venderem no mercado português. Também o fator proximidade foi referido como tendo sido bastante importante.

A presença da Empresa Vermelha, continua a ser exclusivamente digital no que se trata de mercados fora de Portugal. Segundo os responsáveis, o facto do negócio ser totalmente digital facilitou a internacionalização devido à redução de custos, redução de complexidade e de mão de obra local. Também o facto de ser totalmente digital, coloca a empresa quase a par dos concorrentes.

Para se internacionalizar, a Empresa Vermelha começa por estudar o mercado local, adequando o marketing a esse mercado. Disponibiliza também as suas plataformas e documentação na língua local ou em inglês. Por último, adequa os métodos de pagamento em consonância com a maior utilização desses métodos no mercado para onde vai.

### *4.3.3 Legislação e regulamentação*

O entrevistado, afirma que ter presença física aumenta a dificuldade em questões de regulação. O facto de trabalharem sem qualquer tipo de presença física diminui a dificuldade de internacionalização e esse é um dos principais motivos de se manterem apenas em modo digital fora do mercado doméstico.

#### *4.3.4 Desafios enfrentados ao longo do processo de internacionalização*

A regulação e legislação, são apontados como um fator que dificulta a internacionalização. Não obstante, apontam também o facto da forte concorrência de Bigtechs com os quais é difícil de competir. Também a grande diversidade de métodos de pagamento, dificulta a adaptação aos mercados, tendo de haver adaptação dos meios de pagamento a esse mercado.

O marketing digital, para já, é uma das ferramentas que tem funcionado melhor para responder aos desafios externos e também para ajudar a captar novos clientes no exterior.

#### *4.3.5 Redes e a sua importância*

Em relação a redes, a Empresa Vermelha não tinha qualquer tipo de relacionamento ou parceiro quando se internacionalizou a primeira vez. Apesar disso, o entrevistado admite que em caso de terem presença local, a existência de um parceiro ou algum tipo de rede, poderia ser uma mais-valia para compreender os mecanismos de regulação locais.

Por norma, a sua internacionalização dá-se devido aos clientes atuais terem negócios no estrangeiro e quererem levar a Empresa Vermelha com eles ou novos clientes estrangeiros que os abordam diretamente.

#### *4.3.6 Considerações adicionais sobre a internacionalização*

Quando perguntado ao entrevistado o que poderia ter sido feito de forma, estando no presente e olhando para o passado, a resposta prende-se o tipo de crescimento da empresa. Como a Empresa Vermelha cresceu sempre organicamente e com capitais

próprios, focou-se sempre muito no mercado doméstico e nas suas particularidades. Isto permitiu ter vantagem no mercado interno, mas ter um grande gap face ao mercado global. Assim sendo, aquilo que poderia ter sido diferente, seria arranjar um investidor nos primeiros anos, que pudesse ter vocacionado o negócio para o mercado global ao invés apenas do mercado português o que iria permitir uma internacionalização mais fácil e rápida.

#### 4.4 Empresa Roxa

##### *4.4.1 Descrição - Empresa Roxa*

Fundada em 2021, a Empresa Roxa é uma empresa que tem como objetivo fornecer todas as informações relevantes, que facilitem aos gestores de ativos, gestores de fundos ou de bancos a criarem o seu portfolio baseado nos padrões ESG, risco e desempenho financeiro. Através de Inteligência Artificial, a plataforma reúne em si todas as informações quantitativas e qualitativas relevantes. Com menos de 10 trabalhadores, a Empresa Roxa encontra-se a operar em 3 países de dois continentes.

Entrevista respondida pelo CEO.

##### *4.4.2 Internacionalização*

Criada por portugueses nos Estados Unidos da América, em pouco tempo expandiu-se para o Luxemburgo e de seguida para Portugal. Devido ao facto dos EUA e do Luxemburgo serem os países com mais Gestores de ativos do mundo, era essencial estar presente nos dois países. A receita advém 90% fora de Portugal. O facto de em Portugal haver poucos investidores de grande dimensão, de haver poucas possibilidades de financiamento, faz com que haja uma grande necessidade de se expandir para mercados

com estas características. Este foi um dos fatores fundamentais para a empresa ter começado nos EUA e de seguida operar no mercado luxemburguês.

O facto de o negócio ser digital, permitiu, na opinião do entrevistado, facilitar o processo de internacionalização desde o princípio. A presença nos diferentes mercados, depende também das características dos mesmos, por exemplo no Luxemburgo há uma maior preferência do modo presencial face ao online.

De modo a operar num novo mercado, a Empresa Roxa opta por arranjar contactos ou mentores, participar em programas de aceleração, de seguida registar a empresa e por fim trabalhar com os clientes que surgiram durante o processo.

#### *4.4.3 Legislação e regulamentação*

O entrevistado revela não ter havido questões relevantes com legislação, apenas seguir os passos comuns dentro de um padrão normal.

#### *4.4.4 Desafios enfrentados ao longo do processo de internacionalização*

Os maiores desafios encontrados durante o processo de internacionalização foram conquistar a confiança dos parceiros envolvidos e de ganhar credibilidade e seriedade relativamente ao país em que estão inseridos. Nenhum parceiro iria recomendar sem ter a certeza que não iria prejudicar a sua imagem.

#### *4.4.5 Redes e a sua importância*

Para a Empresa Roxa, as redes têm um papel fundamental pois só com recomendações por meio das redes existentes nesse país é que conseguem entrar no mercado. Acrescentando, a existência de parceiros nos mercados torna-se relevante para poderem penetrar no mercado e arranjam novos clientes.

#### *4.4.6 Considerações adicionais sobre a internacionalização*

Na opinião do entrevistado, não faria grandes mudanças no caminho adotado pela Empresa Roxa durante a internacionalização. Refere apenas que a participação em programas de aceleração tem maior valor quando presenciais, admitindo que preferia que todos os programas de aceleração em que a Empresa Roxa participou fossem presenciais.

#### 4.5 Resumo das informações das empresas

	Amarela	Verde	Vermelha	Roxa
Universo	Fintech	Fintech	Fintech	Fintech
Área	Pagamentos	Open Banking	Pagamentos	Investimentos/Gestão de portfólios
Clientes	B2B	B2B	B2B	B2B
Fundação	2014	2018	2005	2021
Idade da empresa aquando da internacionalização	2 anos	2 anos	5 anos	Menos de 2 anos
Primeiro país de internacionalização	Gibraltar	Angola	Espanha	Luxemburgo
Percentagem de vendas internacionais	80%	35%	6%	90%
Presença em países	Mais de 15	Mais de 17	5	3
Presença Online/Offline	Online	Online	Online	Ambas

Tabela 1 - Tabela resumo de informações das empresas estudadas

## 5. Análise dos resultados

Este capítulo tem como objetivo formular uma discussão sobre os casos acima apresentados, interligando-os e cruzando dados dos mesmos. Serão focados quatro temas que, pela literatura identificada, foram selecionados como essenciais devido aos estudos já feitos nesse sentido, sendo eles: Processo de internacionalização; Redes; Desafios encontrados na internacionalização; e Legislação e regulamentação;

### 5.1 Processo de Internacionalização

Todas as *Fintechs* presentes neste estudo apresentam características que vão de encontro à literatura, nomeadamente pelo facto de todas elas terem características que se encaixam nas definições apresentadas por vários autores sobre *Digital Firms*. Autores como Brothers et al.(1998), Hazarbassanova(2016) e Wenturp (2016) são unânimes ao descrevem *Digital Firms* como empresas que têm assente na internet e na tecnologia digital todo o seu valor e todos os seus serviços e produtos, sendo que sem a internet e o meio digital estas empresas deixam de funcionar ou perdem o seu valor.

Fazendo uma ponte entre Puschmann (2017), Gomber et al. (2017), Goldstein et al. (2019); e Gai et al. (2018), podemos verificar nas *Fintechs* em análise que estas estão diretamente ligadas a tecnologia e produtos financeiros, sendo que o valor está presente na disrupção a nível tecnológico e no modo em que são aplicados esses produtos.

Quando Hazarbassanova (2016) descreve o processo de internacionalização de *Digital Firms*, há referência a dois tipos de internacionalização, sendo uma delas o modo ativo e a outra o modo passivo. O modo ativo corresponde a um tipo de internacionalização onde a empresa tenta de forma ativa captar clientes de outros mercados, estabelece presença física nesses novos mercados e altera a sua oferta de modo a conseguir esses clientes de outros mercados. Relativamente ao modo passivo, a autora defende que a oferta não é alterada e não há procura ativa por esses clientes de mercados estrangeiros, apenas é disponibilizado um site numa ou mais línguas internacionais e há a disponibilidade de fazer negócio com clientes internacionais. Assim sendo, e olhando para o tipo de presença, a Empresa Roxa aproxima-se do modo ativo, sendo este caracterizado pela presença física em mercados onde trabalha e também pela abertura e capacidade adaptação de serviços. Já as empresas Empresa Vermelha, Empresa Amarela

e Empresa Verde estão mais próximas do modo passivo, estando este ligado a uma abordagem menos incisiva no mercado e sem presença física, apenas um site global onde facilmente os clientes de qualquer parte do mundo possam entrar em contacto e recorrer aos produtos e serviços oferecidos.

Ainda relativamente ao tipo de presença, Wentrup(2016) descreve a existência de dois modos de internacionalização nas *Digital Firms*, o mesmo refere-se a presença online ou offline. A presença online é representada pela presença digital enquanto a presença offline está mais ligada à presença física. Neste caso, reparamos que a Empresa Verde, a Empresa Vermelha e a Empresa Amarela estão mais próximas ao modo online enquanto a Empresa Roxa está mais ligada ao modo offline, muito por culpa das características culturais do mercado. Apesar do tipo de presença, mais características do estudo de Wentrup (2016) são possíveis de serem identificadas nos casos analisados. Como por exemplo, a internacionalização para mercados semelhantes ou próximo geograficamente. Apenas a Empresa Roxa não começou por mercados próximos geograficamente, pois devido à natureza do seu negócio a internacionalização deu-se para um mercado que tinha características de negócio parecidas ao seu mercado interno.

Olhando para os diversos casos e para o modo de atuação das empresas, parece haver um maior apreço e disponibilidade em adaptar o produto/serviço ao mercado para onde pretendem entrar. Isto deve-se também a particularidades ligadas ao negócio em si, visto que as empresas de pagamentos, têm capacidade/necessidade de adaptar os métodos de pagamento consoante os métodos que são usados em cada mercado. Sendo assim, o facto de considerar a Empresa Amarela e a Empresa Vermelha como modo passivo prende-se com o facto da presença física nos mercados ser apenas em Portugal. No caso

específico destas duas empresas, as mesmas adaptam os serviços, mas não têm a necessidade de ter presença noutras locais e só adaptam os serviços a pedido dos clientes.

O facto de todas elas terem o seu negócio baseado no digital, faz com que seja mais fácil e rápida a entrada em novos mercados. Ainda assim, estas duas empresas não procuram de forma ativa novos clientes, ficando apenas com clientes que são indicados por clientes atuais e por aqueles que através do seu site se interessam pelos seus serviços. Tal como Brouthers et al. (2016) descreveram no seu estudo sobre iBusiness, a aquisição de clientes prende-se apenas com a facilidade de os atrair com base no seu conteúdo disponível nas plataformas online.

Relativamente à Empresa Verde, considerando-a também como modo passivo, a mesma só tem presença física em Portugal, praticamente não faz alterações aos serviços oferecidos, porém usa canais digitais para atrair possíveis clientes com publicidade.

No caso da Empresa Roxa, todo o seu negócio poderia ser digital, mas devido à exigência da maioria dos clientes, há a necessidade de ter presença física em certos mercados. A empresa participa também em diversos programas de aceleração, usa contactos de parceiros e clientes atuais para chegar a novos clientes.

Relativamente à velocidade de internacionalização, a Empresa Roxa, a Empresa Amarela e a Empresa Verde, correspondem à definição de *Born Globals* (Oviatt e McDougall, 1994; Knight e Cavusgil, 1996). Relativamente à Empresa Vermelha, esta só se internacionalizou ao sexto ano e pela necessidade de empresas estrangeiras quererem estar conectadas ao mercado português. Deste modo, e olhando para a percentagem de vendas fora do mercado português, a Empresa Vermelha não se encaixa na definição de *Born Global* tal como as restantes empresas em estudo. Talvez o motivo que tenha resultado nesta demora na internacionalização se prenda com o facto de terem optado

sempre por crescer com os capitais próprios e nunca terem alavancado a sua posição ou terem tido algum investidor a ajudar nesse processo, tal como referido pela empresa. O facto de atuarem sempre com capitais próprios e sem qualquer tipo de rede, fez com a mesma nunca tivesse grande capacidade para internacionalização.

Ainda assim, todas as empresas no estudo têm características coincidentes com os estudos de Wenturp (2016) e Brouthers et al. (2015) sobre *Digital Firms*.

Relativamente ao estudo sobre Born-Digital (Vadana et al., 2019), e por este conceito ser um misto dos dois conceitos anteriores, podemos aferir que todas as empresas se encaixam nesta definição. Segundo o conceito de Born-Digital (Vadana et al., 2019), a empresa não tem de se internacionalizar nos primeiros anos para países diferentes. A internacionalização pode estar no facto de fazer parte da sua cadeia de valor. Deste modo a Empresa Vermelha consegue encaixar-se no estudo pois embora não se tenha internacionalizado a nível de clientes, tinha nos seus processos e na sua cadeia de valor internacionalização e que sem ela parte do seu negócio ficava em suspenso.

### 5.2 *Desafios durante a Internacionalização*

Durante o processo de internacionalização e chegando a um novo mercado, surgem sempre algumas dificuldades. Alguns dos desafios que as empresas em estudo encontraram estão em consonância com a literatura. De acordo com Brouthers et al. (2016), as LoO que, de modo geral, descrevem a dificuldade de uma empresa estar condicionada à sua aceitação em redes de negócios já existentes ou em ter um papel relevante nas redes já existentes nos novos mercados. Deste modo, apesar da facilidade de transferir os serviços para qualquer mercado do mundo, há a dificuldade em convencer possíveis clientes.

O caso da Empresa Roxa, onde a confiança e a credibilidade são um ponto bastante importante no negócio da empresa, foram inicialmente um desafio. Isto devido ao facto de existirem no mercado concorrentes com maior peso e com clientes fiéis.

A Empresa Verde, por exemplo, refere que as maiores dificuldades são identificar stakeholders, fechar contratos e estabelecer canais de comunicação.

Há também a indicação por parte da Empresa Verde de que as redes têm uma grande importância para ultrapassar estes problemas pois permitem chegar mais facilmente aos stakeholders e permitem também uma maior credibilidade e penetração no mercado.

Relativamente à Empresa Amarela, a expansão para novos mercados era feita de forma geral através de indicações de clientes que já tinham, o que facilitava a inserção nas redes já existentes nos novos mercados. Mais uma vez podemos observar que a recomendação ou a ajuda de um parceiro ou cliente podem ser um fator importante para a entrada em novos mercados ou para facilitar a aquisição de mais clientes dentro do mercado onde se encontram.

No que diz respeito à Empresa Vermelha, a concorrência das Big-Techs é apontada como um dos grandes desafios para a entrada num novo mercado. Os relatos da empresa vermelha vão de encontro a Brouthers et al. (2016), onde uma das dificuldades era exatamente a dificuldade da empresa se inserir num mercado onde já havia players e para além disso, convencer a base de utilizadores de que o novo serviço era superior ou tinha vantagens sobre os já existentes. Mais acrescenta o estudo, de que esses mesmos players do mercado podem já ter criado muitas barreiras à entrada de novos concorrentes ou até terem clientes com fidelização, o que neste caso é partilhado na entrevista da

Empresa Vermelha. O facto de Big-Techs estarem num mercado, tem um forte peso pois são empresas com mais renome, credibilidade e muitas vezes com outros serviços e produtos em ecossistema.

### *5.3 Redes*

A existência de redes parece ter um peso fundamental na internacionalização, não só pelo que é descrito na literatura como pelo que é percebido e indicado pelas empresas em estudo. Coviello e Munro (1995), no seu estudo sobre internacionalização de empresas de Software Neozelandesas, indicam que as empresas que detinham redes de contacto nacionais e internacionais, eram mais bem-sucedidas.

Em todas as empresas entrevistadas, a existência de redes parece facilitar e mitigar alguns aspetos importantes aquando da internacionalização. Seja de forma mais ativa ou mais passiva, todas indicam que as redes facilitam ou são úteis quer para entrar em novos mercados quer para adquirir novos clientes.

No caso particular da Empresa Roxa, e devido às particularidades do negócio, a credibilidade é um fator chave e por isso a captação de clientes mais tradicionais é bastante difícil. Quando esses clientes, marcados pela tradicionalidade, são de um país diferente, é ainda mais acentuada a necessidade de ter parceiros que ajudem a atingir a credibilidade necessária e a quebrarem as barreiras existentes. Tal como Luo e Mezias (2002) indicam no seu estudo, a existência de uma rede ajuda a mitigar as LoF.

Relativamente à empresa Amarela, os clientes atuais por vezes indicavam novos clientes, o que se demonstra uma mais-valia pois permite chegar a mais clientes de forma mais rápida e credível.

A empresa verde faz uso de stakeholders para facilitar o contacto e a penetração nos novos países.

Quanto à empresa Vermelha, esta admite que a sua internacionalização menos expressiva poderia ter sido resolvida com a ajuda de investidores anjo ou parcerias que facilitassem a penetração em novos mercados.

Assim sendo, há de facto uma relação entre a facilidade de internacionalização e o uso de redes. Quer seja de modo proposital ou não, as redes revelam um papel importante pois permitem não só rapidez e queima de etapas como também garantem credibilidade.

#### *5.4 Legislação e Regulamentação*

Apesar de haver alguma literatura que aponta a legislação e a regulamentação como um possível entrave à internacionalização das *Fintech*, não foram encontrados relatos das empresas em estudo, de que houvesse problemas a registar neste quesito. Apesar de na indústria de pagamentos serem necessárias licenças de operação, nenhuma das empresas relatou ter qualquer problema neste sentido ou de ter perdido oportunidades à custa de legislações e regulamentações.

Talvez o facto de 3 das empresas entrevistadas terem sede num país da União Europeia, facilitasse a operação nos restantes países dos estados-membros da União Europeia. Por exemplo, a Revolut, após o Brexit teve de abrir uma sucursal num país da União Europeia, a Lituânia, para poder continuar a operar na União Europeia. Atualmente já tem sucursal em Portugal mas ainda não está ativa (ECO, 2023).

## 6. Conclusões, Limitações e Sugestões para Investigação Futura

### 6.1 Conclusões

O presente estudo amplia a pesquisa sobre internacionalização de empresas *Fintech*, focando-se especialmente nos desafios encontrados pelas mesmas aquando da internacionalização, uma vez que são identificados os pontos críticos da internacionalização. Devido à multidisciplinaridade que compõe as *Fintech*, e por ser relativamente recente numa escala temporal, a literatura existente sobre o tema não é vasta. Os objetivos principais passaram por: 1) Perceber o modo de internacionalização destas empresas e 2) Identificar desafios e barreiras que estas empresas encontram na internacionalização.

Visto que o estudo era limitado a empresas portuguesas, foram feitas entrevistas a empresas *Fintech* Portuguesas que já estão internacionalizadas e onde foi possível perceber o modo de internacionalização e os desafios que encontraram.

De acordo com a literatura, é possível afirmar que as *Fintech* inquiridas se encaixam na literatura existente sobre *Digital Firms* (Wenturp, 2016; Brothers et al., 2015). É também possível verificar que 3 das 4 empresas inquiridas também são possíveis de caracterizar como *Born Globals* (Rennie, 2003; Oviatt e McDougall, 1994). Relativamente ao conceito de *Born-Digital* descrito por Vadana et al. (2019), este permite que todas as empresas dos casos analisados se encaixem nesta definição, visto que a mesma surgiu da falta de um conceito para definir empresas que fossem digitais e ao mesmo tempo globais. Também de acordo com o modo de internacionalização, podemos reparar que todos os casos de estudo se encaixam no modo de internacionalização descrito por Wenturp (2016), onde as primeiras escolhas para a internacionalização são por países

com proximidade geográfica ou mercados semelhantes, com o devido balanceamento entre o modo online e offline e a priorização da centralização do negócio no mercado interno.

Apesar de ser referido na literatura por autores como Chiu (2016) e Magnuson (2018), embora não exaustivamente, a regulamentação e legislação não se mostrou relevante nos casos analisados. A maioria dos entrevistados não considerou que a regulamentação e legislação tivesse tido um impacto relevante na internacionalização.

Relativamente às redes, este ponto mostrou-se fulcral na internacionalização ou na penetração nos novos mercados. Baseado nos dados recolhidos nas entrevistas, podemos aferir que o uso de redes permitiu às empresas terem mais pontos de contacto, estarem mais integradas nos novos mercados, terem mais acesso a oportunidades e apoio local. Um dos entrevistados referiu que caso tivessem utilizado apoio de investidores ou utilizado redes de contactos como forma de suporte na internacionalização, a mesma teria sido mais fácil. Sendo assim podemos verificar que as redes revelam um papel importante relativamente à entrada em novos mercados, resolvendo ou mitigando as LoF e LoO identificadas por Brouthers et al. (2016) como dois dos principais fatores que as empresas digitais sofrem na internacionalização.

A última pergunta do questionário visava apurar junto do entrevistado o que teria feito de diferente para melhorar a internacionalização da sua empresa. A maioria foi clara ao referir que a utilização de redes é o ponto de viragem para o sucesso ou facilidade na internacionalização visto que as redes facilitam a entrada num novo mercado bem como permitem com que as empresas passem a ser “insiders” nesse mesmo mercado.

Este estudo tem como principal contributo académico contribuir para o conhecimento sobre a internacionalização de empresas *Fintech*, demonstrando que tipo

de dificuldades podem encontrar durante o processo. Além disso, ao contar com opiniões e estratégias de empresas *Fintech* que já tiveram de superar esses desafios, este estudo oferece insights valiosos tanto para o meio académico quanto para o empresarial.

### *6.2 Limitações do estudo*

A escolha do uso de múltiplos casos de estudo, teve a desvantagem de originar dependência de respostas de empresas. Sendo o tempo um bem escasso e tendo o mundo empresarial constantes desafios, fez com que a solução mais adaptativa e justa para ambas as partes fosse um inquérito por escrito. A dificuldade em arranjar horários compatíveis, principalmente com altos cargos de empresas, inviabilizou as entrevistas presenciais ou em tempo real via internet.

Outro ponto a realçar e que causou alguma dificuldade na escolha das empresas participantes neste estudo foi o facto de muitos dos relatórios sobre empresas *Fintech*, não contarem apenas com empresas *Fintech*. Uma das empresas que inicialmente aceitou participar no estudo, recusou participar no mesmo após a leitura do questionário por não se considerar *Fintech*. A explicação dada foi que em muitos dos relatórios e iniciativas para empresas *Fintechs*, continham requisitos de participação muito abrangentes e que permitiam empresas tecnológicas serem consideradas como parte do mundo *Fintech*.

Também a nível de literatura académica, a mesma é difusa quando se trata de associar as empresas *Fintech* a um tipo de internacionalização.

### *6.3 Sugestões para Investigação Futura*

De modo a enriquecer ainda mais este tema e poder cada vez mais compreendê-lo na sua globalidade e particularidade, seria relevante observar mais casos e separá-los pelo

tipo de serviços que prestam, por exemplo, por áreas de atuação como por exemplo Investimentos; Pagamentos; Open Banking; e entre outras.

Relativamente ao tipo de presença das *Fintech*, presença física ou online, a sua importância pode também ser aprofundada visto que não ficou claro neste estudo que o tipo de presença é de maneira geral o mesmo para o universo *Fintech* ou se varia consoante a área de atuação da *Fintech* em questão.

## Referências Bibliográficas

- Andersson, S. e Wictor, I. (2003). Innovative Internationalization in New Firms: Born Global—The Swedish Case. *Journal of International Entrepreneurship*, 1, 249-275. <http://dx.doi.org/10.1023/A:1024110806241>
- Anne-Laure Mention (2019). The Future of Fintech, *Research-Technology Management*, 62:4, 59-63, DOI: 10.1080/08956308.2019.1613123
- Bryman, A., e Bell, E. (2007). *Business research methods*. Oxford Univ. Press.
- Brouthers, K. D., Geisser, K. D., e Rothlauf, F. (2016). Explaining the internationalization of ibusiness firms. *Journal of International Business Studies*, 47(5), 513–534. <https://doi.org/10.1057/jibs.2015.20>
- Chetty, S. K., e Blankenburg Holm, D. (2000). Internationalisation of small to medium-sized manufacturing firms: A network approach. *International Business Review*, 9(1), 77–93.
- Chen, L., Shaheer, N., Yi, J., & Li, S. (2018). The international penetration of ibusiness firms: Network effects, liabilities of outsidership and country clout. *Journal of International Business Studies*, 50(2), 172–192. <https://doi.org/10.1057/s41267-018-0176-2>
- Chiu, Iris H-Y. (2016). “Fintech and Disruptive Business Models in Financial Products, Intermediation and Markets — Policy Implications for Financial Regulators,” *Journal of Technology Law and Policy*
- Christopher, T. S., e Cameron, A. F. (2007). External relationships and the small business: A review of small business alliance and network research. *Journal of Small Business Management*, 45(2), 239–266.

- Competition Bureau of Canada, (2017). Technology-Led Innovation in the Canadian Financial Services Sector — A Market Study, December 2017 (Ottawa: Competition Bureau of Canada, 2017).
- Coviello, N. E. (2006). The network dynamics of International New Ventures. *Journal of International Business Studies*, 37(5), 713–731. [https://doi.org/10-1057/palgrave.jibs.8400219](https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400219)
- Coviello, N., & Munro, H. (1997). Network relationships and the internationalization process of small software firms. *International Business Review*, 6(4), 361–386. [https://doi.org/10.1016/s0969-5931\(97\)00010-3](https://doi.org/10.1016/s0969-5931(97)00010-3)
- Coviello, N.E. and Munro, H.J. (1995). "Growing the entrepreneurial firm: networking for international market development", *European Journal of Marketing*, Vol. 29 No. 7, 49-61. <https://doi.org/10.1108/03090569510095008>
- ECO. (2023, 30 de março). *Banco Revolut já tem sucursal em Portugal mas ainda não está ativa*. Obtido de <https://eco.sapo.pt/2023/03/30/banco-revolut-ja-temsucursal-em-portugal-mas-ainda-esta-inativa/>
- Flick, U. (2014). *The SAGE handbook of qualitative data analysis*. SAGE Publications, Inc., <https://doi.org/10.4135/9781446282243>
- Gai, K., Qiu, M., e Sun, X. (2018). A survey on Fintech. *Journal of Network and Computer Applications*, 103, 262–273. <https://doi.org/10.1016/j.jnca.2017.10.011>
- Goldstein, I., Jiang, W., e Karolyi, G. (2019). To Fintech and beyond. *Review of Financial Studies*. 32. 1647-1661. 10.1093/rfs/hhz025.

- Gomber, P., Koch, J.-A., e Siering, M. (2017). Digital Finance and Fintech: Current research and future research directions. *Journal of Business Economics*, 87(5), 537–580. <https://doi.org/10.1007/s11573-017-0852-x>
- Hazarbassanova, D.B. (2016). The value creation logic and the internationalization of internet firms. *Review of International Business and Strategy*, 26(3), 349-370, DOI: 10.1108/RIBS-02-2016-0007
- Hymer, S. H. (1976). *The international operations of national firms: A study of direct investment*. Cambridge, MA: MIT Press
- Johanson, J., e Vahlne, J.-E. (1992). Management of Foreign Market Entry. *Scandinavian International Business Review*, 1(3), 9–27. [https://doi.org/10.1016/0962-9262\(92\)90008-t](https://doi.org/10.1016/0962-9262(92)90008-t)
- Johanson, J., e Vahlne, J.-E. (2009). The Uppsala Internationalization Process Model Revisited: From liability of Foreignness to liability of outsidership. *Journal of International Business Studies*, 40(9), 1411–1431. <https://doi.org/10.1057/jibs.2009.24>
- Jornal Oficial da União Europeia (2013, 27 de Junho). *Regulamento (UE) n. ° 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho 26 de junho de 2013*. Obtido de <https://eurlex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=celex%3A32013R0575>
- Jornal Oficial da União Europeia (2015, 23 de Dezembro). *Diretiva (UE) 2015/2366 do Parlamento Europeu e do Conselho de 25 de novembro de 2015*. Obtido de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/pt/TXT/?uri=CELEX%3A32015L2366>
- Jornal Oficial da União Europeia (2016, 4 de Maio). *Regulamento (UE) 2016/679 do Parlamento Europeu de 27 de abril de 2016*. Obtido de <https://eurlex.europa.eu/legal->

content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32016R0679&from=EN

- Katz, M.L. e Shapiro, C. (1994). Systems Competition and Network Effects. *Journal of Economic Perspectives*, 8, 93. <http://dx.doi.org/10.1257/jep.8.2.93>
- Knight, Gary e Cavusgil, S. (2004). Innovation, organizational capabilities, and the bornglobal firm. *Journal of International Business Studies*, 35, 334-334. [10.1057/palgrave.jibs.8400096](https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400096).
- Knight, G.A. e Cavusgil, S.T. (1996). The Born Global Firm: A Challenge to Traditional Internationalization Theory. *Advances in International Marketing*, 8, 11-26.
- Luo, Y., e Mezas, J. M. (2002). Liabilities of foreignness. *Journal of International Management*, 8(3), 217–221. [https://doi.org/10.1016/s1075-4253\(02\)00066-2](https://doi.org/10.1016/s1075-4253(02)00066-2)
- Magnuson, William J., Regulating Fintech (2017). *Vanderbilt Law Review*. Texas A&M University School of Law Legal Studies Research, 17-55.
- Mahnke, V., & Venzin, M. (2003). The Internationalization Process of Digital Information Good Providers. *Management International Review*, 43(1), 115–142. [https://doi.org/10.1007/978-3-663-01562-8\\_7](https://doi.org/10.1007/978-3-663-01562-8_7)
- Marjaei, S., Yazdi, F. A., & Chandrashekara, M. (2019). *MAXQDA and its Application to LIS Research*. *Library Philosophy and Practice*, 1-9.
- Oviatt, B., McDougall, P. Toward, (1994). Theory of International New ventures. *Journal International Business Studies*, 45–64, <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490193>
- Patton. M. Q. (2002). *Qualitative research and evaluation methods* (3rd ed.). Thousand Oaks, CA: Sage Publications.
- Pelzer, P., Frenken, K., & Boon, W. (2019). Institutional entrepreneurship in the Platform Economy: How Uber tried (and failed) to change the Dutch Taxi Law. *Environmental Innovation and Societal Transitions*, 33, 1–12. <https://doi.org/10.1016/j.eist.2019.02.003>

Peterson, M. F., Søndergaard, M., e Kara, A. (2017). Traversing cultural boundaries in IB:

The complex relationships between explicit country and implicit cultural group boundaries at multiple levels. *Journal of International Business Studies*.

<https://doi.org/10.1057/s41267-017-0082-z>.

Portugal FINLAB. *Report 1rd edition. (2020).*

Obtido de

[https://www.portugalfinlab.org/\\_files/ugd/ca9a53\\_1912731fe10f45cdae67e798cc6923fb.pdf](https://www.portugalfinlab.org/_files/ugd/ca9a53_1912731fe10f45cdae67e798cc6923fb.pdf)

Portugal FINLAB. *Report 2rd edition. (2021).*

Obtido

de:

[www.portugalfinlab.org/\\_files/ugd/ca9a53\\_e6311209a49b48e7937a1ac667cdeeda.pdf](http://www.portugalfinlab.org/_files/ugd/ca9a53_e6311209a49b48e7937a1ac667cdeeda.pdf)

Portugal FINLAB. *Report 3rd edition. (2022).*

Obtido

de:

[www.portugalfinlab.org/\\_files/ugd/ca9a53\\_e6311209a49b48e7937a1ac667cdeeda.pdf](http://www.portugalfinlab.org/_files/ugd/ca9a53_e6311209a49b48e7937a1ac667cdeeda.pdf)

Portugal Fintech. (2020). *Portugal Fintech 2020*

Obtido de: <https://www.portugalfintech.org/portugalfintechreport2020>

Portugal Fintech. (2021). *Portugal Fintech 2021*

Obtido de: <https://www.portugalfintech.org/portugalfintechreport2021>

Portugal Fintech. (2022). *Portugal Fintech 2022.*

Obtido de: <https://www.portugalfintech.org/portugalfintechreport2022>

Powell, W. (1990). Neither market nor hierarchy: Network forms of organization. *Research in organizational behavior*, 295–336. Greenwich: JAI Press.

Puschmann, Thomas. (2017). Fintech. *Business & Information Systems Engineering*, 59.

DOI: 10.1007/s12599-017-0464-6.

Rennie, M.W. (1993). Global Competitiveness: Born Global. *McKinsey Quarterly*, 4, 45-52.

Saunders, M., Lewis, P. and Thornhill, A. (2016). *Research Methods for Business Students*. 7th Edition, Pearson, Harlow.

Singh, N. e., Kundu, S. (2002). Explaining the Growth of E-Commerce Corporations (ECCs): An Extension and Application of the Eclectic Paradigm. *Journal of International Business Studies*, 33, 679–697.  
<https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8491039>

Schoch, K. (2020). *Case study research. Research Design and Methods: An Applied Guide for the Scholar-practitioner*, 245-58.

Vadana, I., Torkkeli, L., Kuivalainen, O. and Saarenketo, S. (2019). The Internationalization of Born-Digital Companies. *The Changing Strategies of International Business*, 199-220

Wentrup, R. (2016). The online–offline balance: internationalization for Swedish online service providers. *Journal of International Entrepreneurship*, 14(4), 562–594.  
<https://doi.org/10.1007/s10843-016-0171-2>

Coviello, N., e Munro, H. (1995). Growing the entrepreneurial firm: Networking for international market development. *European Journal of Marketing*, 29(7), 49–61.

Yin, R. K. (2001). *Estudo de Caso - Planejamento e Métodos*. 2.a ed. Porto Alegre: Bookman Methods Series, 5ª Ed. Sage Publications

Yin, R. K. (2009). *Case Study Research: Design and Methods*. *Applied Social Research Methods Series*, 5ª Ed. Sage Publications

Yin, R. K. (2018). *Case Studies Research and Applications: Design and Methods*. 6.a ed.

Thousand Oaks: SAGE Publication

Zaheer, S. (1995). Overcoming the liability of Foreignness. *Academy of Management*

*Journal*, 38(2), 341–363. <https://doi.org/10.2307/256683>

Zavolokina, L., Dolata, M. e Schwabe, G. (2016). Fintech – What's in a Name?. *Thirty*

*Seventh International Conference on Information Systems*.

## Anexos

## Anexo 1 – Entrevista às empresas

<b>Categoria</b>	<b>Questões</b>
<b>Conhecer a empresa</b>	1. Em que setor da indústria Fintech considera que a empresa opera e que tipo de operações está mais orientada, B2B ou B2C?
	2. Considera que todas as atividades da empresa são digitais ou através da internet?
	3. Em quantos países e continentes diferentes operam atualmente?
	4. Quantos funcionários tem a empresa?
	5. Em termos percentuais, qual a percentagem de vendas internacionais?
<b>Internacionalização</b>	6. Qual foi o primeiro país para o qual se internacionalizaram e quantos anos tinha a empresa quando o fizeram?
	7. Que motivo vos fez internacionalizar pela primeira vez e o porquê do primeiro país internacionalizado ter sido esse?
	8. O tipo de presença num novo país é sempre o mesmo? Ou seja, se a presença difere, qual o motivo de em certos países ser online e outros ter escritórios?
	9. De que forma consideram que sendo o negócio maioritariamente ou totalmente digital facilitou o processo de internacionalização?
	10. Consegue descrever de forma resumida o processo de internacionalização num novo país?
	11. Houve algum problema ou dificuldade a nível de regulação ou legislação durante a internacionalização? Se sim em que países? Como fizeram para ultrapassar esse problema?
<b>Networks</b>	12. Antes da internacionalização acontecer, que tipo de relacionamento (networks) existia com esse país? Considera ser fundamental, para uma Fintech, haver algum tipo de relacionamento antes da internacionalização?
	13. Têm algum parceiro nos países onde estão internacionalizados? Qual a importância do mesmo para a permanência e desenvolvimento da atividade nesse país?
<b>Desafios</b>	14. Quais foram os principais desafios que enfrentaram no processo de internacionalização? Quais os maiores a nível interno e quais os maiores a nível externo?
	15. Existe algum mercado onde houve necessidade de adaptar os serviços ou produtos oferecidos?
	16. Como é que acontece a conquista de novos clientes em novos países? Difere em relação ao mercado doméstico?
<b>Adicional</b>	17. Qual a sua opinião sobre a internacionalização da empresa até à data de hoje? O que faria de diferente para obter resultados melhores?

Tabela 2- Entrevista