



Universidades Lusíada

Espírito Santo, Osvaldo Salomão da Graça do, 1991-

Modelo de financiamento empresarial : o financiamento das pequenas e médias empresas em São Tomé e Príncipe

<http://hdl.handle.net/11067/6979>

Metadados

Data de Publicação	2022
Resumo	<p>Este trabalho de investigação, trata sobre os Modelos de Financiamento Empresarial: O Financiamento das Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe. O objetivo da presente investigação, é verificar as formas de financiamento empresarial, utilizadas pelas Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe, durante o período 2000 a 2021 e a sua correlação com o percurso destas empresas, através da metodologia de análise documental. Para a obtenção dos resultados apresentados, para além da a...</p> <p>This research work deals with Corporate Finance Models: The Financing of Small and Medium Enterprises in São Tomé and Príncipe. The objective of the present investigation is to verify the forms of corporate financing used by Small and Medium Enterprises in São Tomé and Príncipe, during the period 2000 to 2021 and their correlation with the path of these companies, through the methodology of document analysis. For a more detailed understanding, this objective is analyzed through its various speci...</p>
Palavras Chave	Pequenas e médias empresas - São Tomé e Príncipe - Finanças, Desenvolvimento económico - São Tomé e Príncipe, Investimentos - - Política governamental - - São Tomé e Príncipe, São Tomé e Príncipe - Condições económicas
Tipo	masterThesis
Revisão de Pares	Não
Coleções	[ULL-FCEE] Dissertações

Esta página foi gerada automaticamente em 2024-05-06T14:52:05Z com informação proveniente do Repositório



UNIVERSIDADE LUSÍADA
FACULDADE DE CIÊNCIAS DA ECONOMIA E DA EMPRESA
Mestrado em Gestão

**Modelo de financiamento empresarial:
o financiamento das pequenas e médias
empresas em São Tomé e Príncipe**

Realizado por:
Oswaldo Salomão da Graça do Espírito Santo
Orientado por:
Prof. Doutor Mário Alexandre Guerreiro Antão

Constituição do Júri:

Presidente: Prof.^a Doutora Maria Leonor Romão Carreiro Fernandes Ferreira da Silva
Orientador: Prof. Doutor Mário Alexandre Guerreiro Antão
Arguente: Prof. Doutor Hélder Manuel Gomes dos Reis

Dissertação aprovada em: 22 de maio de 2023



U N I V E R S I D A D E L U S Í A D A

FACULDADE DE CIÊNCIAS DA ECONOMIA E DA EMPRESA

Mestrado em Gestão

Modelos de financiamento empresarial:
o financiamento das pequenas e médias
empresas em São Tomé e Príncipe

Oswaldo Salomão da Graça do Espírito Santo

Lisboa

Novembro 2022



U N I V E R S I D A D E L U S Í A D A

FACULDADE DE CIÊNCIAS DA ECONOMIA E DA EMPRESA

Mestrado em Gestão

Modelos de financiamento empresarial:
o financiamento das pequenas e médias
empresas em São Tomé e Príncipe

Osvaldo Salomão da Graça do Espírito Santo

Lisboa

Novembro 2022

Oswaldo Salomão da Graça do Espírito Santo

**Modelos de financiamento empresarial:
o financiamento das pequenas e médias
empresas em São Tomé e Príncipe**

Dissertação apresentada à Faculdade de Ciências da
Economia e da Empresa da Universidade Lusíada para
a obtenção do grau de Mestre em Gestão.

Área de especialização: Gestão Financeira

Orientador: Prof. Doutor Mário Alexandre Guerreiro
Antão

Lisboa

Novembro 2022

FICHA TÉCNICA

Autor Osvaldo Salomão da Graça do Espírito Santo
Orientador Prof. Doutor Mário Alexandre Guerreiro Antão
Título Modelos de financiamento empresarial: o financiamento das pequenas e médias empresas em São Tomé e Príncipe
Local Lisboa
Ano 2022

MEDIATECA DA UNIVERSIDADE LUSÍADA - CATALOGAÇÃO NA PUBLICAÇÃO

ESPÍRITO SANTO, Osvaldo Salomão da Graça do, 1991-

Modelos de financiamento empresarial: o financiamento das pequenas e médias empresas em São Tomé e Príncipe / Osvaldo Salomão da Graça do Espírito Santo; orientado por Mário Alexandre Guerreiro Antão. - Lisboa: [s.n.], 2022. - Dissertação de Mestrado em Gestão, Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa da Universidade Lusíada.

I - ANTÃO, Mário Alexandre Guerreiro, 1965-

LCSH

1. Pequenas e médias empresas - São Tomé e Príncipe - Finanças
2. Investimentos - Política governamental - São Tomé e Príncipe
3. Desenvolvimento económico - São Tomé e Príncipe
4. São Tomé e Príncipe - Condições económicas
5. Universidade Lusíada. Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa - Teses
6. Teses - Portugal - Lisboa

1. Small business - Sao Tome and Principe - Finance
2. Investments - Government policy - Sao Tome and Principe
3. Economic development - Sao Tome and Principe
4. Sao Tome and Principe - Economic conditions
5. Universidade Lusíada. Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa - Dissertations
6. Dissertations, academic - Portugal - Lisbon

LCC

1. HD2346.S3 E87 2022

ERRATA

ESPÍRITO SANTO, Osvaldo Salomão da Graça do (2022) – Modelos de financiamento empresarial: o financiamento das pequenas e médias empresas em São Tomé e Príncipe. Lisboa : [s.n.]. Dissertação apresentada à Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa da Universidade Lusíada para a obtenção do grau de Mestre em Gestão.

Página	Nova Página	Linha	Nova Linha	Onde se lê	Deve ler-se
9		4 a 6	4 a 7	utilizadas pelas Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe, durante o período 2000 a 2021 e a sua correlação com o percurso destas empresas, através da metodologia de análise documental.	utilizadas pelas Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe e sua correlação com o percurso destas empresas, através da metodologia de análise documental. Para uma compreensão mais detalhada, este objetivo é analisado através dos seus vários objetivos específicos e questões de partida.
11		4 a 6	4 a 7	used by Small and Medium Enterprises in São Tomé and Príncipe, during the period 2000 to 2021 and their correlation with the path of these companies, through the methodology of document analysis. For a more detailed understanding, this objective is analyzed through its various specific objectives and match questions.	used by Small and Medium Enterprises in São Tomé and Príncipe and their correlation with the path of these companies, through the methodology of document analysis. For a more detailed understanding, this objective is analyzed through its various specific objectives and match questions.



Página	Nova Página	Linha	Nova Linha	Onde se lê	Deve ler-se
11		Nota de rodapé n.º 1		Essa tradução, foi efetuada com recurso as plataformas digitais: Google Tradutor, Dicionário Cambridge e a Deepl Tradutor.	Essa tradução, foi efetuada com recurso as plataformas digitais: Google Tradutor, Dicionário Cambridge e a Deepl Tradutor e depois verificada por um familiar.
22		11 e 12	11	São Tomé e Príncipe entre os anos 2000 e 2021, analisamos	São Tomé e Príncipe, analisamos
24		21		de financiamento empresarial utilizadas pelas PME's, durante o período em análise.	de financiamento empresarial utilizadas pelas PME's em São Tomé e Príncipe.
25		7 e 8	7	ponto anterior, sendo que, deve ter sempre em conta o período fixado para estudo/análise.	ponto anterior.
25		22 a 26		A seguir temos a parte II, que está composta por outros 4 capítulos, a começar com uma abordagem sobre São Tomé e Príncipe em diversos pontos, sendo; inicialmente e de forma genérica, pelos pontos relacionados ao crescimento económico e desenvolvimento do sistema financeiro; sobre as características das	A seguir temos a parte II, que está composta por 4 capítulos, a começar com uma abordagem sobre São Tomé e Príncipe em diversos pontos, sendo • Inicialmente e de forma genérica, pelos pontos relacionados ao crescimento económico e desenvolvimento do sistema financeiro;



Página	Nova Página	Linha	Nova Linha	Onde se lê	Deve ler-se
				empresas e especificamente as PME's e o seu papel na economia e desenvolvimento do país.	e • Sobre as características das empresas e especificamente as PME's e o seu papel na economia e desenvolvimento do país.
26		1 a 3	1 a 4	Os capítulos a seguir, tratam de questões relacionadas com a metodologia adotada na investigação; a apresentação e discussão dos resultados, a partir dos dados obtidos; e a conclusão, respetivamente.	Os capítulos a seguir, tratam de questões relacionadas a: • Metodologia adotada na investigação; • Apresentação e discussão dos resultados, a partir dos dados obtidos; e • Conclusão.
37	36			2.2.2.2. FINANCIAMENTO BANCÁRIO	2.2.2.2. FINANCIAMENTO BANCÁRIO
37		18 e 19	17 e 18	Do estudo feito, vimos que os bancos preferem emprestar os seus recursos financeiros a empresas já estabelecidas ou com alguma credibilidade.	Com o resultado do questionário, verificamos que os bancos preferem emprestar os seus recursos financeiros as empresas já estabelecidas ou com alguma credibilidade.
37		4	2 e 3	bem informados.	e bem informados. (Lemos, 2021)
37		7	6	onde atua.	onde atua, (Lemos, 2021)



Página	Nova Página	Linha	Nova Linha	Onde se lê	Deve ler-se
				da bélgica	da Bélgica
40		23		a Ilustração 3	a ilustração 3
41		6		Tabela 1,	tabela 1,
42		14		e melhor posicionadas	e mais bem posicionadas
43		2		Tabela 2	tabela 2
43		9		o elevado	ao elevado
44		4		para reforçar	reforçamos
45		7		considera	consideram
45		7 e 8		que consideram os argumentos utilizados pelos autores atrás referidos, como insuficientes	que consideram como insuficientes os argumentos utilizados pelos autores atrás referidos
45		8		nos dias de hoje	atualmente
46		8		da bélgica	da Bélgica
46		9		anos atrás. (Heyman, Deloof, & Ooghe, 2008, pp. 301-313)	anos atrás por (Heyman, Deloof, & Ooghe, 2008, pp. 301-313)
47		1		identificados num estudo realizado a várias empresas em cerca de 27 países. A	identificados num estudo (nota de rodapé n.º 15) realizado a várias empresas em cerca de 27 países. A
47		8		para criar algo novo	para criar algo
47		20		sendo estes; fiscais	sendo estes: fiscais
48		1		tendo em conta que	visto que
49		1		São Tomé e Príncipe é um	São Tomé e Príncipe é um



Página	Nova Página	Linha	Nova Linha	Onde se lê	Deve ler-se
				estado	Estado
49		2		a 300 km da costa ocidental africana	a cerca de 250 km da costa ocidental africana
49		6		Tabela 3	tabela 3
50		1		São Tomé e Príncipe, é um estado	São Tomé e Príncipe, é um Estado
51		4		também tem atingido	também têm atingido
52		17		abordarmos sobre	abordamos sobre
53		9 a 14		Destacamos outras medidas levadas a cabo pelo BCSTP para a independência das moedas estrangeiras, “[...] como a eliminação gradual a sua função na compensação de cheques em moeda estrangeira e alteração na regulamentação sobre as RMC dos bancos comerciais.” O BCSTP fez ainda que as RMC fossem mantidas na moeda oficial do país, “inclusive aquelas sobre os depósitos em moedas estrangeiras.” (Gomes, 2013, pp. 12-14)	O BCSTP fez ainda que as RMC fossem mantidas na moeda oficial do país, “inclusive aquelas sobre os depósitos em moedas estrangeiras.” (Gomes, 2013, pp. 12-14)
53		1 a 9		De acordo com (Gomes, 2013, pp. 12-14), o sistema	De acordo com (Gomes, 2013, pp. 12-14), o sistema



Página	Nova Página	Linha	Nova Linha	Onde se lê	Deve ler-se
				<p>financeiro santomense “é pouco desenvolvido e altamente dependente” do dólar e principalmente do euro, e “dominado pelo sistema bancário que agrega Banco Central”, e um conjunto de bancos comerciais e de investimento. Tem havido esforço por parte do Banco Central de São Tomé e Príncipe (BCSTP) “para o processo de independência de moedas estrangeiras, tendo neste sentido implementado algumas medidas como a eliminação gradual a sua função na compensação de cheques em moeda estrangeira e alteração na regulamentação sobre as RMC dos bancos comerciais.”</p>	<p>financeiro santomense “é pouco desenvolvido e altamente dependente” do dólar e principalmente do euro, e “dominado pelo sistema bancário que agrega Banco Central”, e um conjunto de bancos comerciais e de investimento.</p> <p>Tem havido esforço por parte do Banco Central de São Tomé e Príncipe (BCSTP) “para o processo de independência de moedas estrangeiras, tendo neste sentido implementado algumas medidas como a eliminação gradual a sua função na compensação de cheques em moeda estrangeira e alteração na regulamentação sobre as RMC dos bancos comerciais.” (Gomes, 2013, pp. 12-14)</p>
53		15		Tabela 4	tabela 4
54		2		Ilustração 4	ilustração 4
54		13		setor	sector

Página	Nova Página	Linha	Nova Linha	Onde se lê	Deve ler-se
54		Notas de rodapé		Nota de rodapé n.º 24 Vendedores ambulantes. Nota de rodapé n.º 25 Vendedoras de peixe e gêneros alimentícios diversos.	Nota de rodapé n.º 25 Localizada na página 67. Nota de rodapé n.º 26 Vendedores ambulantes. Nota de rodapé n.º 27 Vendedoras de peixe e gêneros alimentícios diversos.
57		8		estado e as forças de segurança e militares.	Estado e as forças de segurança e militares.
63		15		disposição do governo	disposição em 2021, do governo
64		2		propriedade	propriedades
64		22		Contudo, o mesmo autor	Contudo, a mesma autora
66		2 (nota de rodapé)		40	42
66		6 (nota de rodapé)		41	43
66		10 (nota de rodapé)		42	44
66		16 (nota de rodapé)		43	45
66		18		Tabela 5 e a Ilustração 4	tabela 5 e a ilustração 4 (nota de rodapé 46)
66		19 (nota de rodapé)		44	47



Página	Nova Página	Linha	Nova Linha	Onde se lê	Deve ler-se
67		1		Tabela 5	tabela 5
68		4 (nota de rodapé)		45	48
68		12 (nota de rodapé)		46	49
68		23		financeiro de São Tomé e Príncipe	financeiro santomense
69		5		Numa análise do relatório IV da	Numa análise do IV relatório da
71		18		dos inquéritos às PME's.	dos questionários às PME's.
71		19		que nos leva a decisão	que nos levam a decisão
71		25		a ser utilizados	a serem utilizados
72		10		do inquérito aplicado	do questionário aplicado
73		9		Relativamente aos inquéritos utilizados	Relativamente ao questionário utilizado
73		9 - 10		trabalho, elaborámos 1 (um) questionário, que busca obter informações	trabalho, o mesmo foi elaborado, com o propósito de obter informações
73		16 (nota de rodapé)		47	50
73		17		em todo o país. (nota de rodapé n.º 48)	em todo o território santomense.
73		18		Este ponto aborda especificamente sobre as amostras,	Este ponto aborda especificamente sobre as amostras



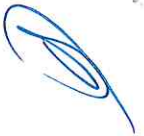
Página	Nova Página	Linha	Nova Linha	Onde se lê	Deve ler-se
				ou seja, as PME's que participaram deste trabalho.	em estudo.
73		23 (nota de rodapé)	22 (nota de rodapé)	49	51
73		25 (nota de rodapé)	24	Príncipe até 2020 (nota de rodapé n.º 50)	São Tomé e Príncipe até 2020.
73		24	23	A amostra foi seleccionada com base no número de PME's	O cálculo (nota de rodapé n.º 52) foi com base no número (mais atualizado na época) da população das PME's
74		18		que preencher	de preencher
76		7		levantadas em 2018 (nota de rodapé n.º 51),	levantadas em 2018 (nota de rodapé n.º 53),
76		19		2021 (nota de rodapé n.º 52).	2021 (nota de rodapé n.º 54).
77		4		utilizamos a plataforma Survey Monkey (nota de rodapé n.º 53),	utilizamos a plataforma Survey Monkey (nota de rodapé n.º 55),
79		1		análise dos inquéritos aplicados	análise dos questionários aplicados
79		5		desta relação (nota de rodapé n.º 54)	desta relação (nota de rodapé n.º 56)
79		7		Tabela 6	tabela 6
80		8		Ilustração 5.	ilustração 5.
80		11		sentido, a	sentido, a ilustração



Página	Nova Página	Linha	Nova Linha	Onde se lê	Deve ler-se
				Ilustração 6,	6,
81		1		Ilustração 6,	ilustração 6,
81		5		Ilustração 7.	ilustração 7.
81		6		a Ilustração 8	a ilustração 8
82		2		Ilustração 8.	ilustração 8.
82		14		Ilustração 8.	ilustração 8.
82		18		a Ilustração 10	a ilustração 10
82		20		referem-se as que não recorrem ao financiamento externo, ou seja, se autofinanciam; e	referem-se as que não recorrem ao financiamento interno, ou seja, se autofinanciam; e
83		4		A Ilustração 11,	A ilustração 11,
84		8		na Ilustração 12,	na ilustração 12,
85		1		Ilustração 13,	ilustração 13,
86		1		da Ilustração 14,	da ilustração 14,
86		13		da Ilustração 14,	da ilustração 14,
87		3		Na Ilustração 16,	Na ilustração 16,
87		6		na Ilustração 16,	na ilustração 16,
88		3		As Ilustração 17 e Ilustração 18,	A ilustração 17 e a ilustração 18,
88		5		A Ilustração 17	A ilustração 17
89		11		as entidades reguladores	as entidades reguladoras,
89		12		financiamentos.	financiamento.
89		14		a Ilustração 19	a ilustração 19
90		2		na Ilustração 19,	a ilustração 19,



Página	Nova Página	Linha	Nova Linha	Onde se lê	Deve ler-se
90		11		na Ilustração 20.	na ilustração 20.
90		12		na Ilustração 20.	na ilustração 20.
90		13		na Ilustração 18.	na ilustração 18.
91		1		da Ilustração 21,	da ilustração 21,
91		19		na Ilustração 22.	na ilustração 22.
92		1		da Ilustração 22,	da ilustração 22,
94		7		governo, através	governo, tem apoiado através
94		10		Outro ponto a ser tido em conta e destacado pelos inquiridos: é a confiança entre os	Outro ponto a ser destacado pelos inquiridos: é a confiança entre os mesmos e as
94		16		bancárias/financeir as na avalização e conceção de financiamento e na análise dos seus	bancárias/financeir as na avaliação para a conceção de financiamento e na análise dos
94		21		de 19,40%, conforme se verifica na Tabela 5 e Ilustração 4).	de 19,40%, conforme se verifica na tabela 5 e ilustração 4).
94		24		• Relativamente a Hipótese 1: verificamos que 48% (nota de rodapé n.º 57) das PME's, recorrem ou	• Relativamente a Hipótese 1: verificamos que 48% (nota de rodapé n.º 59) das PME's, recorrem ou
95		11		que estas ponderam utilizar nos próximos dois anos. (nota de rodapé n.º 58)	que estas ponderam utilizar nos próximos dois anos. (nota de rodapé n.º 60)
95		17		Tal fato, pode ser confirmado na análise dos	Tal fato, pode ser confirmado na análise dos



Página	Nova Página	Linha	Nova Linha	Onde se lê	Deve ler-se
				resultados (nota de rodapé n.º 59),	resultados (nota de rodapé n.º 61),
96		11		Em 2020, o Governo, juntamente com os seus parceiros de desenvolvimento, colocou	Em 2020, o Governo, com a ajuda dos seus parceiros de desenvolvimento, colocou a
96		12		USD 3.000.000,00 (nota de rodapé n.º 60)	USD 3.000.000,00 (nota de rodapé n.º 62)
96		22	23	inquéritos,	questionários,
97		13		capacidade de atrair novos investimentos.	capacidade de atração de novos investimentos.
97		17		do sector secundário e 5% do sector primário) (nota de rodapé n.º 61),	do sector secundário e 5% do sector primário) (nota de rodapé n.º 63),
97		20		relacionamento de confiança com a entidade bancária (nota de rodapé n.º 62).	relacionamento de confiança com a entidade bancária (nota de rodapé n.º 64).
97		21		Destacamos outros pontos (nota de rodapé n.º 63),	Destacamos outros pontos (nota de rodapé n.º 65),
98		2		para 5 áreas (nota de rodapé n.º 64)	para 5 áreas (nota de rodapé n.º 66)
98		6		de trabalhos (nota de rodapé n.º 65).	de trabalhos (nota de rodapé n.º 67).
98		8		financiamentos,	financiamento,
98		25		<ul style="list-style-type: none">• Financiamento Externo	<ul style="list-style-type: none">• Financiamento Interno
99		3 e 4	3 e 4	para que possam tirar o melhor do	para que possam aproveitar melhor,



Página	Nova Página	Linha	Nova Linha	Onde se lê	Deve ler-se
				sistema financeiro santomense.	as vantagens do sistema financeiro que têm a disposição.
101		23 a 26		c) Como vimos com a análise dos inquéritos aplicados as PME's, 52% destas não obteve financiamento bancário e as causas destacadas são a impossibilidade de prestarem garantias, a ausência de experiência e históricos de relacionamentos bancário e fraca transparência dos documentos contabilísticos.	c) Como vimos com a análise dos inquéritos aplicados as PME's, 52% das empresas inquiridas, não obteve financiamento bancário, e as causas apontadas para que isso tenha acontecido são: a impossibilidade de prestarem garantias; a ausência de experiência e históricos de relacionamentos bancário e fraca transparência dos documentos contabilísticos.
102		13		empresas, sobretudo das PME's (nota de rodapé n.º 66),	empresas, sobretudo das PME's (nota de rodapé n.º 68),
108		13 a 18	13 a 15	Heyman, D., Deloof, M., & Ooghe, H. (2008). The Financial Structure of Private Held Belgian Firms. Small Business Economics, 30, 301-313. Obtido em fevereiro de 2021, de https://scholar.google.be/citations?user=OrIFSAUAAAAJ&	Heyman, D., Deloof, M., & Ooghe, H. (2008). The Financial Structure of Private Held Belgian Firms. Small Business Economics, 30, 301-313. Obtido em fevereiro de 2021, de https://scholar.google.be/citations?user=OrIFSAUAAAAJ&

Página	Nova Página	Linha	Nova Linha	Onde se lê	Deve ler-se
				hl=nl Heyman, D., Deloof, M., & Ooghe, H. (2008). The Financial Structure of Private Held Belgian Firms. Small Business Economics, 30(3), 303-313. Obtido em fevereiro de 2021, de https://ideas.repec.org/a/kap/sbusec/v30y2008i3p301-313.html	hl=nl
117		4		Príncipe (nota de rodapé n.º 67)	Príncipe (nota de rodapé n.º 69)
117		6		Príncipe (nota de rodapé n.º 68)	Príncipe (nota de rodapé n.º 70)
123		1		Príncipe (nota de rodapé n.º 69)	Príncipe (nota de rodapé n.º 71)
127		1		Príncipe (nota de rodapé n.º 70)	Príncipe (nota de rodapé n.º 72)

Lisboa, 22 de março de 2023

Oswaldo da Espírito Santa

DEDICATÓRIA

A minha mãe Lucinda Salomão e aos meus avôs Maria de Jesus Salomão e Manuel Joana.

AGRADECIMENTOS

A realização deste trabalho não teria sido possível, sem a ajuda preciosa e inestimável de algumas pessoas, que influenciaram todo este meu percurso.

Reservo este espaço para agradecer a todos sem exceção, que direta ou indiretamente contribuíram para que hoje pudesse concluir mais uma etapa na minha vida.

Um especial agradecimento aos docentes da Universidade Lusíada, que de certo modo, contribuíram para a minha formação.

A todos os colegas de formação, pela troca mútua de conhecimentos, que permitiram reforçar os alicerces ao longo destes anos.

Quero deixar também uma menção especial ao meu orientador, Professor Doutor Mário Antão.

Não pode ficar de fora, o meu agradecimento a toda a Administração da Universidade Lusíada de São Tomé e Príncipe e seus colaboradores, pelo apoio inestimável durante o percurso anterior a este. Meus agradecimentos igualmente a Administração da Universidade Lusíada de Lisboa.

Aos meus amigos, minha família e em especial a minha querida mãe Lucinda Salomão e meus avôs, que em muito contribuíram para a formação da pessoa que hoje sou.

A todos, o meu Muito Obrigado!

APRESENTAÇÃO

Modelos de Financiamento Empresarial: O Financiamento das Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe

Oswaldo Salomão da Graça do Espírito Santo

Este trabalho de investigação, trata sobre os Modelos de Financiamento Empresarial: O Financiamento das Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe.

O objetivo da presente investigação, é verificar as formas de financiamento empresarial, utilizadas pelas Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe, durante o período 2000 a 2021 e a sua correlação com o percurso destas empresas, através da metodologia de análise documental.

Para a obtenção dos resultados apresentados, para além da análise documental, foi desenvolvido e aplicado um inquérito, a partir de um estudo empírico. Tendo em conta o tipo de investigação, aplicamos ambos os métodos, o quantitativo e qualitativo.

A dificuldade na obtenção de informações reduz consideravelmente o acesso das PME's aos diferentes tipos ou meios para obter recursos financeiros. O que leva 90% das empresas inquiridas a recorrerem ao financiamento externo através das entidades bancárias, por meio do empréstimo obrigacionista e o financiamento com recurso a garantia mútua.

Palavras-chave: Modelos de Financiamento Empresarial, Financiamento, Pequenas e Médias Empresas, Empresas, Governo, São Tomé e Príncipe.

PRESENTATION¹

Corporate Finance Models: The Financing Small and Medium Enterprises in São Tomé and Príncipe

Oswaldo Salomão da Graça do Espírito Santo

This research work deals with Corporate Finance Models: The Financing of Small and Medium Enterprises in São Tomé and Príncipe.

The objective of the present investigation is to verify the forms of corporate financing used by Small and Medium Enterprises in São Tomé and Príncipe, during the period 2000 to 2021 and their correlation with the path of these companies, through the methodology of document analysis. For a more detailed understanding, this objective is analyzed through its various specific objectives and match questions.

In order to obtain the results presented at the end of this investigation, in addition to document analysis, a survey was implemented, from an exploratory study. Taking into account the type of investigation, we apply both methods, the quantitative and qualitative.

The difficulty in obtaining information considerably reduces SMEs access to the different types or means of obtaining financial resources. This leads 90% of the companies surveyed to resort to external financing through banking entities, through the bond loan and financing using mutual guarantee.

Keywords: Corporate Finance Models, Financing, Small and Medium Enterprises, Business, Government, São Tomé and Príncipe.

¹ Essa tradução, foi efetuada com recurso as plataformas digitais: Google Tradutor, Dicionário Cambridge e a DeepL Tradutor.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Ilustração 1 - Funcionamento das Redes de Business Angels. (Silva, 2015, p. 16)...	36
Ilustração 2 - Funcionamento do Microcrédito. (Silva, 2015, p. 19).....	39
Ilustração 3 - Funcionamento do Crowdfunding. (Lehner, 2013, pp. 289-311) e (Silva, 2015, p. 21).	41
Ilustração 4 - Evolução do Crédito à Economia em São Tomé e Príncipe. Elaboração própria a partir de dados recolhidos nos sites do INE, BCSTP e FMI.	67
Ilustração 5 - Distribuição da amostra. (Ilustração nossa, 2021).....	80
Ilustração 6 - Distribuição dos colaboradores nas PME's. (Ilustração nossa, 2021)...	80
Ilustração 7 - Sector de atividade das PME's em estudo. (Ilustração nossa, 2021). ..	81
Ilustração 8 - Subsectores de atividade. (Ilustração nossa, 2021).	81
Ilustração 9 - Contabilidade das PME's. (Ilustração nossa, 2021).	82
Ilustração 10 - Financiamento das PME's. (Ilustração nossa, 2021).....	83
Ilustração 11 - Área com maior necessidade de financiamento. (Ilustração nossa, 2021).	83
Ilustração 12 - Dificuldades das PME's no acesso ao financiamento bancário. (Ilustração nossa, 2021).	84
Ilustração 13 - Produtos financeiros utilizados. (Ilustração nossa, 2021).....	85
Ilustração 14 - Quantificação dos postos de trabalho não criados devido as restrições financeiras das PME's. (Ilustração nossa, 2021).....	86
Ilustração 15 - Relevância dos Produtos Bancários para as PME's. (Ilustração nossa, 2021).	87
Ilustração 16 - Valorização dos custos e procedimentos no acesso ao financiamento bancário. (Ilustração nossa, 2021).....	87
Ilustração 17 - Pedidos de financiamento até 1 ano. (Ilustração nossa, 2021).....	88
Ilustração 18 - Motivos da recusa do financiamento até 1 ano. (Ilustração nossa, 2021).	88
Ilustração 19 - Classificação do relacionamento com as instituições bancárias. (Ilustração nossa, 2021).	89
Ilustração 20 - Quantificação das oportunidades de negócio perdidas, devido a limitações de financiamento. (Ilustração nossa, 2021).....	90
Ilustração 21 - Previsão das PME's e dos riscos associados aos seus negócios. (Ilustração nossa, 2021).	91
Ilustração 22 - Formas alternativas de financiamento que as PME's ponderam utilizar nos próximos dois anos. (Ilustração nossa, 2021).	92

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Técnicas mais utilizadas na modalidade Bootstrapping	42
Tabela 2 - Principais Sistemas de Incentivos em Vigor em São Tomé e Príncipe	44
Tabela 3 - Características Gerais sobre São Tomé e Príncipe	49
Tabela 4 - Composição do sistema financeiro de São Tomé e Príncipe	53
Tabela 5 - PIB e Crédito à Economia em São Tomé e Príncipe	67
Tabela 6 - População e amostra.....	79

LISTA DE ABREVIATURAS, SIGLAS E ACRÓNIMOS

- APCI - Agência para Promoção do Comércio e Investimento
- APD - Ajuda Pública ao Desenvolvimento
- BA - Business Angels
- BCSTP - Banco Central de São Tomé e Príncipe
- BM - Banco Mundial
- CA - Capital Alheio
- CP - Capital Próprio
- CR - Capital de Risco
- EC - Estrutura de Capital
- EP's - Entidades Públicas
- FFE - Fontes de Financiamento das Empresas
- FMI - Fundo Monetário Internacional
- IDE - Investimento Direto Estrangeiro
- INE - Instituto Nacional de Estatística
- JADRC - Jovens Associados para o Desenvolvimento Regional do Centro
- MFE - Modelos de Financiamento Empresarial
- PIC - Programa Indicativo de Cooperação
- PME - Pequena e Médias Empresa
- PME's - Pequenas e Médias Empresas
- ULL - Universidade Lusíada de Lisboa

SUMÁRIO

1. Introdução	21
1.1. Definição do Objeto de Estudo	22
1.2. Contextualização	23
1.3. Objetivos	24
1.4. Delimitação e Pertinência do Estudo	25
1.5. Estrutura do Trabalho	25
Parte I – Enquadramento Teórico	27
2. Enquadramento Teórico	27
2.1. Estrutura de Capital e Financiamento	27
2.2. Fontes de Financiamento das Empresas	31
2.2.1. Financiamento Interno	33
2.2.1.1. Fundos Próprios	33
2.2.1.2. Fundos Provenientes de Familiares e Amigos	33
2.2.1.3. Capital de Risco	34
2.2.2. Financiamento Externo	35
2.2.2.1. Business Angels	35
2.2.2.2. Financiamento Bancário	37
2.2.2.3. Microcrédito	38
2.2.2.4. Crowdfunding	39
2.2.2.5. Bootstrapping	41
2.2.2.6. Incentivos e Subsídios do Governo às Empresas	43
2.3. Perspetiva Global sobre Fontes de Financiamento	45
Parte II – Trabalho Empírico	49
3. Abordagem sobre São Tomé e Príncipe	49
3.1. Dados Gerais sobre o país	49
3.2. Crescimento Económico e Sistema Financeiro Santomense	50
3.3. Caracterização do Tecido Empresarial	54
3.3.1. Evolução do Sector Privado em São Tomé e Príncipe	56
3.3.2. Sector Privado em Números	57
3.4. Enquadramento Jurídico das Pequenas e Médias Empresas	58
3.5. Promoção e Desenvolvimento Empresarial	59
3.5.1. Políticas Governamentais de apoio ao Financiamento	62
3.5.2. Instituições Financeiras: Crescimento Económico Vs. Sector Empresarial	63
3.6. Financiamento das Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe	66

3.7. O Papel das Pequenas e Médias Empresas no Crescimento Económico de São Tomé e Príncipe.....	69
4. Metodologia e Aplicação	71
4.1. Descrição Geral da Metodologia.....	71
4.2. Contexto e Local de Investigação.....	72
4.3. Sujeitos e Participantes	73
4.4. Inquérito por Questionário	74
4.5. Instrumentos e Materiais Utilizados	75
4.5.1. Recolha de Dados	75
4.5.2. Ações de Investigação/Operacionalização	76
5. Apresentação e Discussão dos Resultados	79
5.1. Apresentação dos Resultados.....	79
6. Conclusões	93
6.1. Discussão dos Resultados	93
6.2. Conclusão Geral.....	96
6.3. Considerações Finais	100
6.3.1. Limitações e Melhorias	100
6.3.2. Recomendações e Propostas para Trabalhos Futuros	101
Referências	105
Apêndices.....	115
Lista de apêndices.....	117
Apêndice A	119
Apêndice B	123
Apêndice C	127
Apêndice D	131

1. INTRODUÇÃO

Este trabalho de investigação é desenvolvido no âmbito do Curso de Mestrado em Gestão, para a obtenção do grau de mestre nesta área, subordinado ao tema Modelos de Financiamento Empresarial: O Financiamento das Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe.

É sabido que os países dependem em grande medida das empresas para o seu crescimento e desenvolvimento económico. Para tal essas empresas precisam desenvolver-se tanto economicamente como ao nível social. Nos países em desenvolvimento como é o caso de São Tomé e Príncipe as escolhas ou até mesmo o acesso ao financiamento, tem sempre um impacto crucial na estrutura de capital² das empresas.

Todas as empresas precisam se posicionar no que concerne ao financiamento, pois, é uma decisão fundamental, que serve para orientar suas atividades ao longo prazo e é determinante para a criação de valor nas mesmas. Existem duas decisões ao nível financeiro, que as empresas devem tomar, sendo a primeira, que investimento devem fazer e a segunda, como obter esses recursos. Como os próprios autores referem, não basta apenas saber como gastar os recursos, há que saber obtê-los. (Brealey, Myers, & Allen, 2017, pp. 319-346)

Ainda sobre o investimento, este deve ser levado a cabo sempre de acordo com a estratégia adotada pela empresa. Neste sentido, a escolha do tipo de investimento deve ser prudente, tendo em conta que uma falha ou uma má decisão, pode reduzir o valor de qualquer empresa e até mesmo levá-la a falência. É ainda importante, a análise de todos os aspetos de um investimento, o que implica ter em conta todas as modalidades de financiamento, que de certa forma ajuda a reduzir o risco de uma decisão errada. (Moreira M. N., 2019, p. 1)

Pretendemos verificar a real situação das PME's de São Tomé e Príncipe, no que se refere ao financiamento: tanto ao nível do sistema financeiro, como das políticas governamentais, levadas a cabo pelas EP's para a promoção do investimento. Para isso, são colocados em prática os objetivos definidos.

² Refere-se a maneira que a empresa se financia, que pode ser por meio de capitais próprios ou capitais alheios.

No que se refere à estrutura, esta dissertação está dividida em três partes, sendo:

- Primeira parte - composta pela introdução;
- Segunda parte - composta por um capítulo, que aborda acerca do enquadramento teórico.
- Terceira parte - composta por quatro capítulos. O primeiro faz uma abordagem sobre São Tomé e Príncipe, com maior realce para o setor empresarial, a seguir o segundo da metodologia adotada e sua aplicação, o terceiro sobre a apresentação e discussão dos resultados e por fim, o último, que aborda sobre a conclusão e os elementos finais que fazem parte do trabalho.

1.1. DEFINIÇÃO DO OBJETO DE ESTUDO

Ao abordar sobre os Modelos de Financiamento Empresarial, com mais incidência no Financiamento das Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe entre os anos 2000 e 2021, analisamos a utilização dos diversos meios de financiamento pelas empresas que operam no país a esse nível.

Tendo isso em conta, temos a questão a seguir, que norteia esta pesquisa:

- Quais as formas de financiamento que têm sido utilizadas pelas PME's em São Tomé e Príncipe?

Depois disso, temos outras perguntas, que são consideradas como questões derivadas, que complementam a questão inicial e ajudam a alcançar os objetivos pré-estabelecidos e a pergunta de partida. São as seguintes:

- Existem medidas de apoio proporcionadas pelo governo de São Tomé e Príncipe, para facilitar o acesso ao financiamento por parte das PME's?
- O acesso ao financiamento por parte da PME's em São Tomé e Príncipe é um fator inibidor do seu crescimento?

Nestes termos, analisamos de forma quantitativa e qualitativa todos os fatores identificados no resultado dos questionários aplicados, com o propósito de verificar as formas de financiamento que têm sido utilizadas pelas PME's em São Tomé e Príncipe. Para isso, propomos as seguintes hipóteses de estudo:

- **Hipótese 1** - Em São Tomé e Príncipe, as PME's têm suportado o seu crescimento em opções de financiamento, envolvendo níveis significativos de capital alheio.
- **Hipótese 2** - Em São Tomé e Príncipe, o Governo tem adotado medidas eficazes para apoiar o acesso aos diferentes tipos de crédito por parte das PME's.
- **Hipótese 3** - Em São Tomé e Príncipe as PME's têm sentido dificuldades na obtenção de formas de crédito adequadas às suas necessidades, quer em tipo de crédito, quer no ajustamento entre a maturidade do mesmo e o ritmo de libertação de *cash flows* por parte dos projetos, por eles financiados.

Apresenta-se seguidamente o percurso realizado, com vista a atingir os objetivos propostos:

- a) Enquadramento teórico sobre a Estrutura de Capital, Financiamento Empresarial, Crescimento Económico e Sistema Financeiro;
- b) Abordagem sobre as Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe;
- c) Identificação das formas de financiamento empresarial existentes e as políticas que têm sido adotadas nesse sentido, para a sua dinamização nas empresas em estudo;
- d) Determinação do nível de utilização das Modalidades de Financiamento Empresarial em São Tomé e Príncipe;
- e) Identificação da metodologia mais adequada e a sua vantagem, para atingir os melhores resultados;
- f) Conclusão, com a análise dos resultados e seu enquadramento.

1.2. CONTEXTUALIZAÇÃO

São Tomé e Príncipe desde a sua independência, sempre foi um país de escassos recursos (financeiros, capital e humanos). Contudo, as PME's têm contribuído com a sua quota-parte, para o crescimento da economia naquele país.

A presença das grandes empresas e a dificuldade na obtenção dos recursos necessários por parte das PME's, faz com que as mesmas tenham um percurso difícil no seu processo produtivo e conseqüentemente um impacto negativo nas suas atividades. Por isso, a obtenção ou utilização do financiamento adequado, ajuda sobremaneira no acesso aos *input's* necessários, para fazer face as dificuldades e assim ter os resultados predefinidos.

As PME's, numa análise muito rápida, não têm muito a oferecer quando desprovidas de meios e sem uma produção significativa. No entanto, sabemos que o crescimento da economia é feito com todos os intervenientes e em São Tomé e Príncipe, a influência destas é tão importante, pelo que importa referir, que elas representam quase a metade das empresas ativas no mercado, distribuídas pelos diferentes sectores de atividades.

Tendo isso em consideração, a identificação das modalidades de financiamento empresarial utilizadas pelas PME's, permite entendermos como estas empresas têm levado a cabo as suas atividades, apesar das dificuldades financeiras constantes em São Tomé e Príncipe.

1.3. OBJETIVOS

Este trabalho, tem como objetivo responder as perguntas colocadas no ponto 1.1, ou seja, conhecer a realidade das PME's em São Tomé e Príncipe, quer no âmbito do sistema financeiro, bem como dos programas desenvolvidos pelo governo e ou suas agências de promoção.

Em resposta à questão de partida e às questões derivadas, devemos apurar as formas de financiamento empresarial utilizadas pelas PME's, durante o período em análise.

Os objetivos específicos, segundo (Marconi & Lakartos, 2003, p. 219) apontam a sua função como intermediários e instrumental, visto que auxiliam no alcance do objetivo geral e, permitem aplicá-lo em situações particulares.

Neste sentido temos os seguintes objetivos específicos:

- Verificação e análise das formas de financiamento empresarial;
- Identificar as necessidades de financiamento das PME's em São Tomé e Príncipe e as fontes de financiamento mais utilizadas;

- Identificar as vantagens e os constrangimentos que as PME's têm encontrado nas diversas formas de financiamento existentes;

Com base nos dados obtidos a partir dos resultados dos questionários, analisamos quais as formas de financiamento aplicadas pelas PME's e se existe preferência por alguma em específico.

1.4. DELIMITAÇÃO E PERTINÊNCIA DO ESTUDO

Esta dissertação, visa estritamente atingir os objetivos estabelecidos e descritos no ponto anterior, sendo que, deve ter sempre em conta o período fixado para estudo/análise.

Quanto a relevância do mesmo, consideramos que serve de subsídio/apoio para eventuais análises governamentais, das instituições financeiras e de crédito, bem como de investigadores/pesquisadores que pretendem abordar ou estudar sobre algum tema relacionado com este, bem como nos projetos empresariais futuros.

Portanto, é neste âmbito que se pretende a elaboração desta investigação.

1.5. ESTRUTURA DO TRABALHO

Após os passos necessários, a definição do objeto de estudo, a contextualização, os objetivos e a delimitação e pertinência do estudo, que estão dentro da parte introdutória, estruturamos esta investigação em 2 partes repartidas em 5 capítulos, mais as referências bibliográficas.

A seguir aos elementos introdutórios, temos a parte I, que contém o 1.º capítulo, que faz a abordagem dos conceitos relacionados ao enquadramento teórico sobre a estrutura de capital e financiamento, as fontes de financiamento das empresas e a perspetiva global acerca do tema.

A seguir temos a parte II, que está composta por outros 4 capítulos, a começar com uma abordagem sobre São Tomé e Príncipe em diversos pontos, sendo; inicialmente e de forma genérica, pelos pontos relacionados ao crescimento económico e desenvolvimento do sistema financeiro; sobre as características das empresas e especificamente as PME's e o seu papel na economia e desenvolvimento do país.

Os capítulos a seguir, tratam de questões relacionadas com a metodologia adotada na investigação; a apresentação e discussão dos resultados, a partir dos dados obtidos; e a conclusão, respetivamente.

Por fim, de referir que todos os pontos analisados, são com base nas formas de financiamento empresarial e o financiamento das PME's em São Tomé e Príncipe, com recurso as várias referências bibliográficas sobre o tema, que nos permite fundamentar este trabalho e relacionar com os resultados do questionário feito as empresas.

PARTE I – ENQUADRAMENTO TEÓRICO

2. ENQUADRAMENTO TEÓRICO

2.1. ESTRUTURA DE CAPITAL E FINANCIAMENTO

O conceito da estrutura de capital (EC) teve alterações significativas ao longo dos últimos anos. O referido tema, tem sido alvo de estudos e discussões bem antes dos “dois” tão conhecidos trabalhos de Modigliani e Miller (feitos em 1958 e 1963, respetivamente). Por isso, um dos pontos destacados no presente trabalho é se a forma como a empresa é financiada influencia ou não o seu valor.

Antes de abordarmos sobre os conceitos, é importante referir que existem duas grandes correntes teóricas sobre a EC: a convencional, defendida por Durand (1952) e a segunda por Modigliani & Miller (1958), conforme se verifica no trabalho de (Brito, Batistella, & Corrar, 2007, pp. 9-19).

O trabalho de Modigliani & Miller, publicado em 1958, conforme referido no decorrer desta investigação, propõe com base em certos pressupostos, que a EC é irrelevante para o valor da empresa. O que contraria a teoria convencional, que defende a existência de uma EC ótima, que permitiria minimizar o custo de capital da empresa e maximizar o seu valor. A partir daí, surgem outras pesquisas, com o intuito de se encontrar aspetos que explicassem a(s) forma(s) como as empresas se financiam. (Moreira M. N., 2019, pp. 3-4)

Quando se fala de EC, Modigliane & Miller, nos seus dois trabalhos (1958 e 1963), são referências nesse campo. O “*The Cost of Capital Corporate Finance and Theory of Investment*”³ (1958), é uma referência, onde os mesmos concluem que o valor de mercado de uma empresa é independente da sua EC. Para estes, o valor das empresas é irrelevante para a decisão do tipo de financiamento, argumento, que depois veio a ser refutado e considerado como irrealista. Isso denota, que uma empresa tomadora de capital alheio pode ter o mesmo valor que aquela que utiliza capitais próprios. (Moreira M. N., 2019, pp. 3-4)

³ Tradução: O Custo de Capital Finanças Corporativas e Teoria do Investimento.

Após o trabalho referido no parágrafo anterior, os mesmos autores em 1963 voltam a publicar um outro, denominado “*Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*”⁴ onde corrigem alguns pressupostos do modelo inicial e referem que o uso dos capitais alheios é mais vantajoso para as empresas, tendo em conta os benefícios fiscais que podem ser agregados. (Moreira M. N., 2019, pp. 3-4)

Entender como funciona a EC é muito importante para se perceber as possibilidades de financiamento das empresas. Como sabemos, a EC permite saber a forma como as empresas se financiam, que pode ser através de capitais próprios ou alheios. Conforme indicado por (Vieito & Maquieira, 2013, p. 249) a EC de uma empresa é o peso relativo, que o valor de mercado da sua dívida e seu capital próprio têm no capital total de cada empresa.

Ainda sobre a EC, (Moreira M. N., 2019, pp. 3-4), acrescenta, que é a forma como as empresas financiam os seus ativos, que pode ser tanto por capitais próprios, capitais alheios, ou a combinação dos dois (conhecido como instrumentos híbridos). A partir daí, a valorização da empresa, poderá seguir sempre conforme os seus interesses, ou objetivos definidos.

De acordo com (Semedo, 2015, pp. 8-9, 12 e 43), o uso de capital alheio no financiamento dos investimentos da empresa, implica o pagamento de juros, que são dedutíveis a nível fiscal e, por sua vez se transforma em poupança dos impostos a pagar e na valorização. O que nos leva, para o trabalho de Modigliani & Miller de 1963.

Ao analisar o trabalho atrás referido, podemos perceber que este defende o financiamento através do capital alheio em detrimento dos capitais próprios (CP), tendo em conta outros autores, que referem a EC como irrelevante na determinação do valor da empresa e que a decisão dos investimentos é independente da origem dos recursos financeiros. (Moreira M. N., 2019, p. 4) e (Franklin, Bhattacharya, Raghuram, & Schoar, 2008, pp. 1-13)

Em modo de breve conclusão, (Vieito & Maquieira, 2013, p. 321), atestam o que está exposto nos parágrafos anteriores, ao afirmarem sobre a relação positiva entre o valor da empresa e seu nível de endividamento, sendo que os encargos financeiros associados à dívida são dedutíveis em termos fiscais.

⁴ Tradução: Imposto de Renda das Empresas e o Custo do Capital: Uma Correção.

Ao analisarmos as bibliografias sobre o financiamento das empresas, verificamos que existem duas teorias sobre a EC: a teoria *Trade-off* e a de *Pecking Order*. (Antão & Bonfim, 2008, pp. 187-206) e (Barbosa & Pinho, 2016, p. 3)

Em síntese, a teoria *Trade-off* é quando as empresas optam pelo nível ótimo de capital alheio (CA) levando em conta os benefícios e custos que a dívida pode trazer. (Moreira M. N., 2019, pp. 3-4)

Neste sentido, estrategicamente, a empresa deverá ter um limite para o endividamento, como consequência da relação entre o custo e o benefício da dívida, o que realça a importância de existir um rácio ótimo de CP/CA, ou seja, um *Trade-off* entre o benefício fiscal das dívidas e os custos dos riscos obtidos pelo endividamento. Os custos da dívida referem-se nomeadamente aos custos de falência, quer diretos ou indiretos, que podem acontecer numa situação de dívida excessiva. (Antão & Bonfim, 2008, pp. 187-188 e 196-197)

Em relação a teoria de *Pecking Order*, as empresas decidem sobre o financiamento tendo em conta uma ordem hierárquica de escolha das fontes de financiamento, com a finalidade de minimizar os custos emergentes da assimetria de informação. Fazem isso de forma interna (através dos fundos financeiros libertos pela(s) atividade(s) da empresa), em primeiro lugar e, em segundo e só se necessário a fontes externas. (Antão & Bonfim, 2008, pp. 187-189)

Ainda sobre a teoria *Pecking Order*, a mesma refere que a emissão de CP deve apenas ter lugar quando a empresa já não puder financiar-se através de CA, ou seja, quando a sua capacidade para obter financiamento através de CA estiver limitada. (Myers & Majluf, 1984, pp. 187-221)

O custo da emissão de novos títulos é o foco principal da teoria referida no parágrafo anterior, que se baseia no fato dos gestores/acionistas terem informação privilegiada acerca da empresa. O que os permitirá emitirem os títulos apenas quando estes estiverem sobrevalorizados⁵ e voltar a comprá-los apenas quando tiverem subvalorizados⁶. Contudo, é importante levar em consideração que estas ações podem

⁵ Com valor excessivo.

⁶ Com o valor abaixo do que é devido.

ser captadas/entendidas pelos investidores, o que deve ser sempre acautelada. (Myers & Majluf, 1984, pp. 187-221)

Embora as teorias referidas atrás sejam relevantes, elas deixam muitos aspetos sem explicação. Exemplo disso, é a não explicação da heterogeneidade⁷ da EC das empresas. (Antão & Bonfim, 2008, p. 191 e 199)

O financiamento tanto por capitais próprios, como por endividamento é diferente, quer na estrutura da empresa, entre os sectores de atividade, como também entre os países. Caso das empresas de tecnologia, que normalmente têm um elevado crescimento, e usam regra geral pouca dívida e as aéreas, que ao contrário, costumam ter um endividamento elevado. Na primeira situação, as empresas comportam riscos e são intangíveis e, na segunda têm ativos tangíveis e relativamente seguros. (Moreira M. N., 2019, p. 5)

Outras teorias continuaram a ser desenvolvidas, com o intuito de explicar as decisões das empresas no que concerne ao financiamento de suas atividades. Vale salientar, que Baker e Wurgler são os precursores na definição da teoria de *Market Timing (Equity Market Timing)*, também conhecida como janelas de oportunidade de mercado, que referem a EC como o resultado acumulado das tentativas passadas de beneficiar condições favoráveis do mercado de ações. Ou seja, que as empresas emitem novas ações quando percebem que as mesmas estão sobreavaliadas e as recomparam quando as considerarem subavaliadas. (Cunha, 2020, pp. 111-112)

A análise de (Barbosa & Pinho, 2016, p. 4) sobre os vários tipos de dívida e procedimento das empresas em relação as novas emissões das ações, conclui que o risco de crédito é a variável determinante. Consideram, que o risco de crédito e o acesso ao financiamento bancário ou no mercado de dívidas são inversamente proporcionais e, particularmente as empresas com maior risco tendem a se financiar através das instituições não bancárias.

Contudo, salientamos, que os autores têm compreensões diferentes sobre a EC. Segundo (Welch, 2004, pp. 106-131), ainda existe um enigma em volta da EC, entretanto, os estudos apontam que a dinâmica verificada nos rácios de endividamento deve-se particularmente as variações das ações nos mercados de capitais. Este, aponta

⁷ O composto de natureza diferente ou por partes distintas.

a capacidade de retorno das ações como um dos principais determinantes do rácio da dívida.

Existem outros argumentos a volta da EC, que ao demonstrar os balanços das empresas deixam claro, que a dívida compreende diversos títulos, com diferentes fluxos de caixa e medidas de controlo e, que essa variedade de fontes de financiamento contribui para destacar a heterogeneidade. Para eles, a utilização em simultâneo de várias fontes de financiamento tem a ver com o risco de crédito das empresas. (Rauh & Sufi, 2008, p. 2)

A literatura sobre este tema é vasta e analisa principalmente as vantagens e desvantagens dos CP e da dívida, tendo em conta as imperfeições dos mercados de capital, os conflitos de interesses ou os benefícios fiscais. (Barbosa & Pinho, 2016, pp. 188-189)

Assim, tendo em conta os conceitos e trabalhos analisados acima, torna-se necessário falarmos das fontes de financiamento das empresas de forma mais abrangente.

2.2. FONTES DE FINANCIAMENTO DAS EMPRESAS

As empresas usam diversas fontes de financiamento, para fazer face as suas necessidades financeiras. São intervenientes no processo de troca que acontece no âmbito dos diversos mercados, onde podem ser fornecedoras ou clientes, pois, são parte integrante da oferta e ou procura agregadas, presentes nesse mercado em específico. (Pinho & Tavares, 2012, p. 17)

Para isso, necessitam de recursos, com o propósito de satisfazer uma das suas necessidades:

- Tesouraria - quando o grau de liquidez dos ativos não é suficiente para fazer face ao grau de exigibilidade dos passivos correntes, o que leva as empresas recorrerem normalmente ao crédito. (Pinho & Tavares, 2012, p. 245)
- Financiamento de projetos de investimento - cuja recuperação se processa a médio ou longo prazo. Nessa situação, é importante adequar o grau de exigibilidade dos passivos ao grau de liquidez dos ativos. (Pinho & Tavares, 2012, p. 245)

Alguns autores, como (Pimenta, 2012, p. 147) e (Esperança & Matias, 2010, p. 35), defendem que o financiamento é uma forma de pagamento, ou seja, uma maneira de obter os recursos, que permitem ao empresário efetuar (aquisição de ativos, realização de projeto ou cumprimento de obrigações). Por isso, o financiamento é um elemento-chave para os empreendedores, visto que estabelece uma relação entre as diferentes fases de desenvolvimento de novos negócios e as fontes de financiamento.

Como as empresas nem sempre conseguem gerar recursos, para se autofinanciarem, recorrem normalmente as fontes externas, para esse fim.

As Fontes de Financiamento das Empresas (FFE) são diversas e, é de suma importância a análise das mesmas neste trabalho de investigação. O financiamento das empresas tem sido objeto de vários estudos ao nível científico. A forma de financiar e as decisões das empresas a esse nível tem as suas implicações no crescimento das mesmas e, conseqüentemente para a economia onde estão inseridas. (Cassar, 2004, pp. 261-283)

Ao relacionar as FFE com a EC, cumpre-nos destacar que as empresas se financiam de duas formas, sendo: fundos internos⁸ (essencialmente) e fundos externos⁹ e, estes por sua vez podem ser classificados de curto, médio e longo prazo, que corresponde ao período de reembolso do financiamento/crédito.

As empresas ao longo das suas atividades, precisam de recursos financeiros para se manterem, sendo elemento-chave para assegurar a sua criação e manutenção.

Os recursos financeiros no caso das PME's são na sua maior parte limitados, o que significa que, nem sempre existe capital suficiente para o desenvolvimento do negócio. Por isso, é importante conhecer as diversas fontes de financiamento, para então utilizar a mais indicada para a concretização dos seus objetivos. Deve-se ter em conta, que existe um conjunto de possibilidades ao nível de financiamento. A depender do estágio em que a empresa se encontre, consideramos que, esta pode utilizar mais do que uma fonte de financiamento.

⁸ Correspondem aos fundos financeiros gerados pela atividade da empresa e que ficam disponíveis para o uso interno e suporte a realização de outros investimentos.

⁹ Correspondem aos fundos obtidos por meio de capitais próprios ou capitais alheios.

A seguir estão listadas e explicadas as FFE, que identificamos, bem como os períodos ou estágios em que podem ser utilizadas.

2.2.1. FINANCIAMENTO INTERNO

Este ponto subdivide-se em outros, que se seguem:

2.2.1.1. FUNDOS PRÓPRIOS

Estes, são mais comuns e utilizados no início das atividades empresariais. Geralmente, acontece quando o capital utilizado na empresa tem origem através de recursos próprios, de familiares e amigos (Silva, 2015, p. 12).

São definidos como tendo origem de poupanças ou resultado direto de atividades profissionais do empreendedor, paralelas ao seu projeto de empreendedorismo. Também, como uma forma frequentemente utilizada, para obter recursos financeiros necessários e consequentemente êxito no negócio. (Silva, 2015, p. 12)

Ao escolher este tipo de modalidade, o investidor abstém-se dos juros, ou mesmo de ter que dividir os lucros da sua atividade com investidores externos a sua empresa. (Silva, 2015, p. 12)

Para além do que é suportado por (Silva, 2015, p. 12) nos parágrafos anteriores, temos (Müller & Zimmermann, 2009, pp. 303-318) com uma visão diferente sobre este tipo de financiamento, onde defendem que, os recursos financeiros envolvidos são limitados ao capital do empresário/gestor ou empréstimos pessoais e que estes podem ser insuficientes.

Por fim, é importante frisar, que a utilização de fundos pessoais, ou esse tipo de modalidade, seja feita com particular cuidado pelo empreendedor, para que não coloque em causa o património pessoal e familiar ou até mesmo o seu bem-estar. (Silva, 2015, p. 13)

2.2.1.2. FUNDOS PROVENIENTES DE FAMILIARES E AMIGOS

Embora já tenha sido referido no ponto anterior, também é uma alternativa de financiamento para os empreendedores. Conforme (Silva, 2015, p. 13) os investidores

acabam por envolver-se com o negócio também por causa do relacionamento familiar ou de proximidade que têm com o empreendedor.

Contudo, (Silva, 2015, p. 13) adverte, que a relação atrás referida deve ser regrada, como por exemplo, a definição de prazos para os pagamentos acordados e as formas de reembolso, o que serve, para evitar mal-entendidos no futuro.

Desta forma, é importante ter em conta, que esta fonte de recursos é limitada, o que significa que o empreendedor deve recorrer a outras alternativas para fazer face as necessidades de capital na sua empresa no futuro. (Silva, 2015, p. 13)

2.2.1.3. CAPITAL DE RISCO

Embora esteja relacionada a pessoas sem nenhuma ligação familiar com a empresa, também é considerada como financiamento interno.

Segundo (Silva, 2015, p. 13) a primeira empresa de Capital de Risco (CR) foi fundada nos Estados Unidos da América em 1946 e, tinha como princípio apoiar com recursos financeiros a fase inicial de outras organizações.

O CR também conhecido como *venture capital* é utilizado, para financiar as empresas que se encontram na sua fase inicial ou de desenvolvimento, quando tiverem dificuldades em aceder as formas de financiamento tradicionais. (Vasilescu & Popa, 2011, pp. 107-110)

Para fazer isso, a empresa de CR obtém uma participação no capital da empresa a ser financiada. Significa que a empresa detentora do capital financeiro (*venture capital*) torna-se sócia ou acionista das empresas que financia e, a partir daí participa igualmente dos riscos inerentes ao negócio (que embora seja temporária, leva de 5 a 7 anos). (Silva, 2015, p. 14)

Uma característica importante deste tipo de financiamento, identificada por (Silva, 2015, p. 14), é o fato de existir uma garantia de que as empresas de CR irão assumir os riscos do mercado e, terão a sua rentabilidade juntamente com a empresa financiada, caso o investimento tenha êxito. Enquanto a *venture capital* tiver relacionada com a empresa financiada, estará também empenhada na gestão e monitorização das atividades, com o propósito de obter sempre, melhores resultados.

Reforçamos ainda, com base em (Silva, 2015, p. 14), que as empresas de CR só investem em projetos/negócios que tenham elevado retorno de investimento esperado. E para isso, existe um conjunto de requisitos, sendo:

- Quando a empresa a ser financiada tiver uma ideia/tecnologia excecional que permita angariar clientes com elevado potencial;
- Quando a empresa financiada e seus sócios estiverem abertos a partilhar o controlo/gestão da sua empresa com terceiros, neste caso, com a empresa de CR e;
- Quando a empresa financiada tiver uma gestão que se mostre competente e com capacidade de implementar o plano de negócios e transformá-lo em realidade.

2.2.2. FINANCIAMENTO EXTERNO

Da pesquisa realizada, colocamos a seguir os vários tipos de financiamento externos identificados:

2.2.2.1. BUSINESS ANGELS

Este tipo de financiamento começou a ser utilizado nos finais do séc. XIX quando um conjunto de investidores decidiu colocar seus recursos financeiros a disposição, para ideias e projetos promissores que viessem a surgir. (Silva, 2015, p. 15)

A partir daí, vários foram os estudos acerca deste tipo de financiamento, sendo que (Ramadani, 2009, pp. 249-258) no seu trabalho, refere, que diversos autores consideram os *Business Angels* - BA como investidores com recursos financeiros e, disponíveis para investir em ideias ou projetos inovadores.

Os BA atuam no mercado, para apoiar financeiramente ou investir nas empresas embrionárias, sobretudo na sua fase inicial, como por exemplo: *Seed*, *Star-Up* e *Early-Stage*. (Ramadani, 2009, pp. 249-258) e (Wetzel, 1983, pp. 23-24)

Segundo a Associação Portuguesa de *Business Angels* (APBA), estes tipos de investidores são diferentes dos restantes, tendo em conta que financiam projetos *smart*

money¹⁰. Os BA, para além do poder financeiro, agregam ao negócio a experiência e conhecimento que têm do mercado e ao mesmo tempo conseguem obter um elevado retorno do seu investimento. (Silva, 2015, p. 16)

(Silva, 2015, p. 16) reforça ainda, que o conhecimento dos BA sobre o mercado, permite a empresa (ou *Star-Up*) ter mais credibilidade e acesso a outros tipos de investimentos/financiamentos.

No entanto, é preciso ter em conta, que se trata de um tipo de financiamento muito direcionado e cada vez mais escasso, tanto pela parte das empresas que o procuram, como mesmo do lado dos BA, pela falta de projetos ou ideias que se mostrem rentáveis e promissores. (Silva, 2015, p. 16)

A Ilustração 1, que segue, representa melhor todo o processo de obtenção do financiamento através do BA e faz um resumo da sua operacionalização.

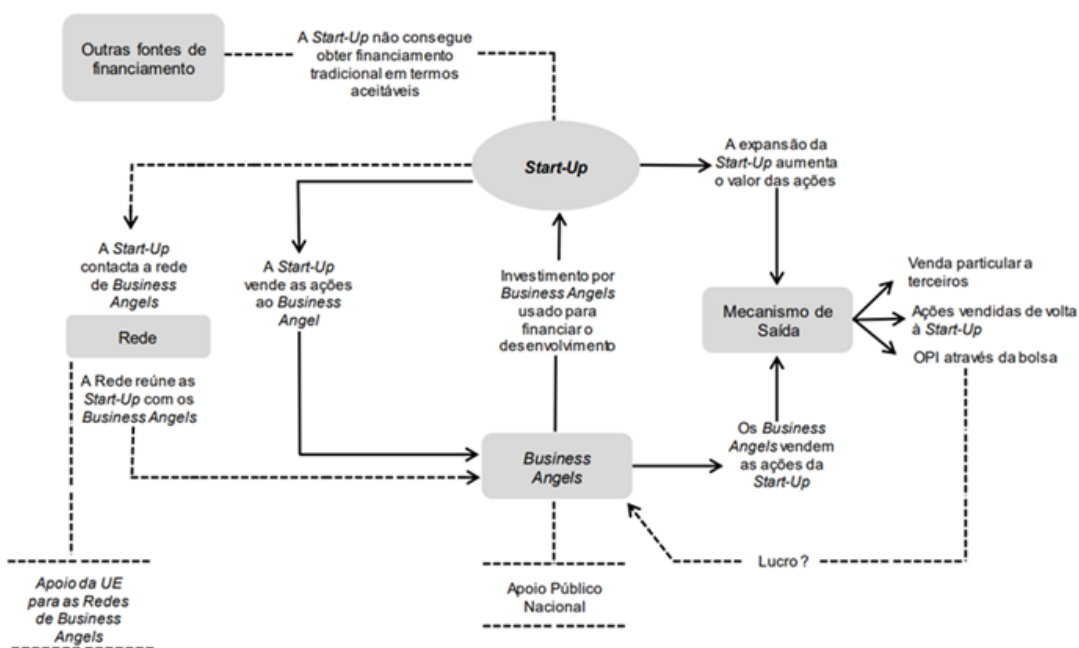


Ilustração 1 - Funcionamento das Redes de Business Angels. (Silva, 2015, p. 16).

¹⁰ Refere-se ao dinheiro utilizado no início da atividade das empresas, por meio de investidores experientes. Estes investidores também podem dar o seu contributo as empresas atrás referidas, por meio da sua experiência profissional. <https://empreenderdinheiro.com.br/smart-money/>

2.2.2.2. FINANCIAMENTO BANCÁRIO

Esta, é a modalidade mais tradicional e muito utilizada pelas empresas e empreendedores.

O Smart Money pode ser explicado de duas maneiras que se completam. Inicialmente, é o dinheiro usado na atividade de investidores mais experientes e bem informados.

Entretanto, Smart Money também é entendido como a entrada de um investidor que, além de recursos financeiros e outros, oferece sua experiência profissional, na criação/no desenvolvimento dos negócios onde atua.

O uso dessa estratégia por empresas pode representar uma forma alternativa de crescimento e desenvolvimento.

De acordo com (Bettignies & Brander, 2007, pp. 808-832) e (Silva, 2015, p. 17), existe um conjunto de soluções ao nível do financiamento bancário, tais como:

- Empréstimos bancários,
- Crédito comercial,
- *Overdrafts*¹¹,
- Títulos de Dívida,
- *Leasing e Factoring*,
- Empréstimos bancários subsidiados.

Do estudo feito, vimos que os bancos preferem emprestar os seus recursos financeiros a empresas já estabelecidas ou com alguma credibilidade. Relativamente as *Star-Up's*, estes têm sempre cautela, e quando o fazem, exigem taxas de juros mais elevadas ou aumentam os custos associados ao financiamento, para ficarem salvaguardados. (Silva, 2015, p. 18)

¹¹ Quando a empresa emite um cheque especial, com valor acima do que tem na conta e o seu banco permite o saque do referido montante. O cheque especial, permite com que o cliente retire quantia(s) da sua conta, mesmo quando não tenha recursos suficientes, que normalmente poderá ser cobrado juros e taxas, a depender do que ficar acordado entre as partes.

Portanto, vale ressaltar, que este tipo de financiamento não é direcionado as empresas em geral. Há exceções para as *Start-Up's*, pois, para os bancos estas têm mais riscos de cessar as atividades ou cair no incumprimento das obrigações, relativamente ao financiamento. (Silva, 2015, p. 18)

2.2.2.3. MICROCRÉDITO

Este tipo de financiamento visa a provisão de pequenos empréstimos, para que os beneficiados consigam, uma integração profissional e obtenham rendimentos que lhes garantam a sua autossustentabilidade e inclusão social. (Sengupta & Aubuchon, 2008, pp. 9-30)

De acordo com os Jovens Associados Para o Desenvolvimento Regional do Centro (JADRC), a ideia do microcrédito surgiu através do trabalho do Professor Yunus em 1999, em que o mesmo considera, que todas as pessoas na terra são sérias, independentemente da situação em que se encontram e, dessa forma, defende que mesmo se alguém estiver em situação de carência, deve ser merecedor de crédito. (JADRC - Jovens Associados para o Desenvolvimento Regional do Centro, 2021)

Ainda sobre o mesmo trabalho, o Professor Yunus considera que o objetivo do microcrédito é: reduzir a pobreza, com a criação de empregos em comunidades de baixos rendimentos e oportunidades as pessoas mais carenciadas, fazendo-as atingir o máximo do seu potencial. (JADRC - Jovens Associados para o Desenvolvimento Regional do Centro, 2021) e (Yunus Investimentos, 2021)

Esta forma de financiamento, antes utilizada particularmente nos países em desenvolvimento, atualmente tem sido adotada em países com níveis de desenvolvimento diferentes, a referir os desenvolvidos e industrializados. (Yunus Investimentos, 2021)

Esta modalidade de financiamento, também é defendida por (Sengupta & Aubuchon, 2008, pp. 9-30), ao referirem que o recurso a mesma, garante todos os meios financeiros necessários a implementação de planos de negócios ou mesmo projetos, como por exemplo o autoemprego.

Para o reforço do que está exposto neste ponto, colocamos a seguir a Ilustração 2 que nos permite conhecer o processo do microcrédito.

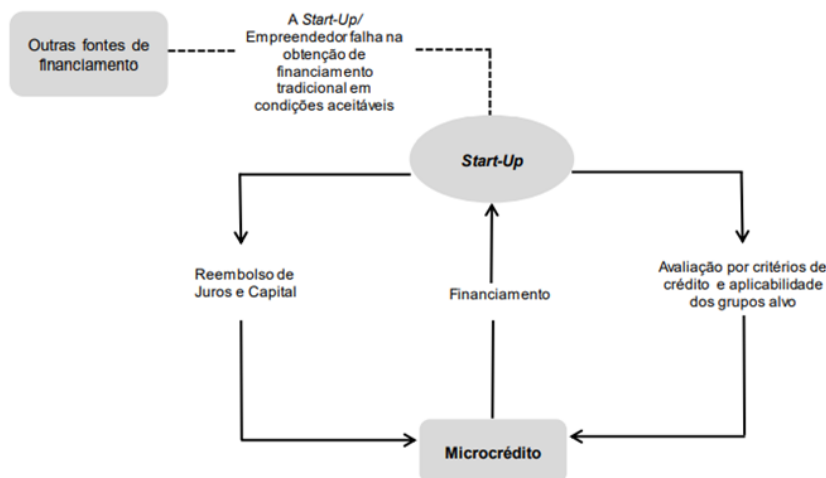


Ilustração 2 - Funcionamento do Microcrédito. (Silva, 2015, p. 19).

Apesar dos argumentos utilizados pelo Professor Yunus, o seu modelo é alvo de críticas e, não é bem aceite por todos os investigadores, como é o caso de (Bauchet & Morduch, 2013, pp. 288-297). Estes últimos, alegam que o apoio a negócios maiores, como as pequenas e médias empresas, podem criar mais e melhores empregos para as pessoas mais pobres (em vez destas receberem microcréditos diretamente).

2.2.2.4. CROWDFUNDING

Para (Silva, 2015, p. 20) esta modalidade, é uma forma emergente de financiamento, onde os empreendedores podem utilizar, e obter capital necessários para iniciar os seus investimentos e, ou projetos.

Diferentemente das outras fontes, esta não depende de um pequeno grupo de investidores, mas sim de um grande público. Pois, quanto mais este público estiver inteirado do projeto, maior será a probabilidade de se obter financiamento através desta modalidade. (Belleflamme, Lambert, & Schwiendbacher, 2014, pp. 585-609)

Ainda de acordo com (Silva, 2015, p. 20), esta forma de financiamento é regida pela seguinte fórmula:

“Pequenos Investimentos x Grandes Comunidades = Excelentes Projetos”

Para reforçar a fórmula apresentada, é necessário ter em conta, a definição do *crowdfunding*, pela Lei n.º 102/2015 de 24 de agosto (p. 6249). Onde passamos a citar, como:

o tipo de financiamento de entidades, ou das suas atividades e projetos, através do seu registo em plataformas eletrónicas acessíveis através da Internet, a partir das quais procedem à angariação de parcelas de investimento provenientes de um ou vários investidores individuais.

Muitos projetos têm mais vertente social, por isso, é considerado que esta fonte de financiamento é a mais indicada para empresas com esse tipo de projeto. Isso é explicado, pelo fato do público investidor não focar essencialmente nos planos de negócios, mas sim nas ideias subjacentes aos projetos, bem como na sua legitimidade. (Lehner, 2013, pp. 289-311)

O autor, referido no parágrafo anterior, acrescenta que, no *crowdfunding* os investidores têm mais interesse em participar nos projetos do que as garantias ou incentivos monetários que o mesmo produza. (Lehner, 2013, pp. 289-311)

Para além de Lehner, (Pope, 2011, pp. 973-1002) refere que as barreiras económicas-legais do *crowdfunding* são multifacetadas.

Outros autores acrescem os argumentos de Pope, e o apoiam, ao referirem que as ofertas do património de uma empresa são muito reguladas nos países desenvolvidos, com o propósito de impedir fraudes e, tornar o mercado mais eficiente. Contudo, esse controlo, implica elevados custos de auditoria e *due diligence*¹². (Altman & Sabato, 2007, pp. 332-357), (Hmieleski & Baron, 2008, pp. 285-299) e (Pope, 2011, pp. 973-1002)

Visto isso, apresentamos a seguir a Ilustração 3 que mostra o processo do *Crowdfunding* de forma mais resumida.

¹² **Due Diligence** - termo utilizado durante as aquisições corporativas, quando se refere ao processo de pesquisa de informação sobre uma empresa (inclui aspetos relacionados a área de atividade, as possibilidades e perspetivas futuras do negócio e o estado da sua liquidez). (Marsh, 2021)

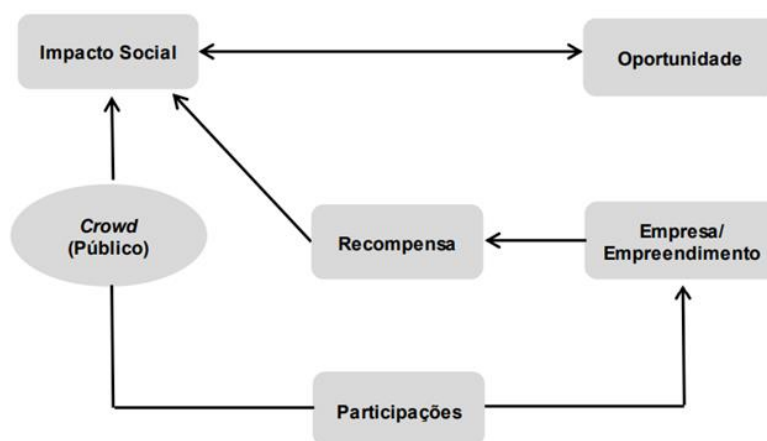


Ilustração 3 - Funcionamento do Crowdfunding. (Lehner, 2013, pp. 289-311) e (Silva, 2015, p. 21).

2.2.2.5. BOOTSTRAPPING

No início de suas atividades, as empresas se deparam sempre com problemas na angariação de recursos, tais como: financeiros, humanos e organizacionais; ativos físicos e tecnologia, que normalmente são limitados, pelas dificuldades encontradas em obter capital externo. (Lichtenstein & Brush, 2001, pp. 37-58) e (Stiglitz & Weiss, 1981, pp. 393-410)

Desta forma, com o objetivo de colmatar tais limitações, os empreendedores ou as empresas, optam por seguir esta modalidade de financiamento. (Silva, 2015, p. 21)

(Silva, 2015, p. 21) refere que, o conceito desta modalidade está relacionado a estratégia útil, que permite adquirir recursos e ajudar a empresa a ter êxito. Acrescenta ainda, que é uma modalidade não tradicional e que usa métodos ou técnicas intermediárias para fazer com que as empresas (ou *Star-Up's*) tenham acesso ao financiamento, sem a necessidade de recorrerem a fontes externas.

Listamos a seguir, algumas técnicas levadas a cabo, conforme (Winborg & Landstrom, 2001, pp. 235-254) e (Smith, 2009, pp. 199-209), onde destacam:

- Utilização do cartão de crédito pessoal dos sócios,
- Pagamentos adiantados,
- Aceleração da faturação,

- Partilha, ou empréstimo dos equipamentos necessários a prossecução das suas atividades,
- Contratação temporária de colaboradores,
- Negociação das instalações onde a empresa funciona.

Tendo em conta, que esta modalidade é mais direcionada para as empresas no seu início de atividade (as *Start-Up's*), destacamos na Tabela 1, o resultado de um estudo (que analisou 262 *Start-Up's*), onde (Winborg & Landstrom, 2001, pp. 235-254) agrupam-nas em 4 categorias:

Tabela 1 - Técnicas mais utilizadas na modalidade Bootstrapping

Técnica de Bootstrap	Actividades Típicas
Relacionada com Clientes	Desconto para clientes; Agilização da faturação; Seleção dos clientes que pagam atempadamente.
Relacionada com Pagamentos	Negociação das condições de pagamento; Troca de bens e serviços; Aluguer em detrimento da compra.
Relacionada com o Proprietário	Uso de cartões de crédito pessoais; Retenção de salários.
Utilização Conjunta	Empréstimos e partilha de equipamentos entre empresas; Recurso e trabalhadores temporários; Partilha de instalações e funcionários.

Fonte: Adaptado a partir de: (Winborg & Landstrom, 2001, pp. 235-254) e (Silva, 2015, p. 22).

Nesse sentido, vale ressaltar que as atividades listadas na Tabela 1, explicam o êxito do *Bootstrapping*, e mostram a importância do mesmo na rede de contatos empresariais. (Silva, 2015, p. 22)

Assim, ao adotarem de forma correta as práticas do *Bootstrapping* as empresas estarão mais preparadas, para atender as necessidades dos seus clientes; mais flexíveis, para lidar com a imprevisibilidade e melhor posicionadas entre os seus concorrentes. (Silva, 2015, p. 22)

2.2.2.6. INCENTIVOS E SUBSÍDIOS DO GOVERNO ÀS EMPRESAS

O financiamento externo também pode ser através de subsídios ou incentivos, que são colocados a disposição pelo governo, que pode ser verificado na Tabela 2.

O governo, através de agências ou do ministério tutelar, pode direta ou indiretamente, apoiar as empresas por meio de subsídios e ou incentivos, que são considerados como uma fonte de recursos financeiros externos.

Essas ajudas, podem ser dadas de diversas formas, sendo que o objetivo final é sempre o mesmo: apoiar as empresas, quer financeiramente, quer através de outros recursos necessários.

O apoio, através destes subsídios tem sido cada vez mais pontual, uma parte, devido o elevado número de empresas que se têm encerrado e pela política dos governos na redução do desemprego.

(COMPETE, Programa Operacional Factores de Competividade, 2021)¹³ refere ao papel do governo em relação as empresas, como importantes, tendo em conta que dinamizam a economia ao nível da inovação e do desenvolvimento da região onde estão inseridas.

Portanto, (Silva, 2015, p. 23) refere, que os apoios do governo não são apenas financeiros, sendo, que a sua área de atuação está dividida em duas:

- Direto - relacionado com os apoios financeiros colocados a disposição das empresas, através dos vários programas e;
- Indireto - relacionado com as ajudas dadas ao nível de serviços públicos prestados (listamos: a consultoria, criação de incubadoras de empresas e parques científicos e tecnológicos).

¹³ COMPETE, é a estrutura de missão, responsável pela gestão e execução do Programa Operacional Factores de Competitividade, inserido no Quadro de Referência Estratégico Nacional português.

Tabela 2 - Principais Sistemas de Incentivos em Vigor em São Tomé e Príncipe

Designação do Subsídio/Incentivo	Destinatários	Objetivo
Código de Investimento de São Tomé e Príncipe (Decreto-Lei n.º 19/2016, de 17 de novembro de 2016)	Empresas Privadas (Nacionais e Internacionais)	Este código, define os termos, condições, modalidades, garantias e incentivos aplicáveis a todos os investimentos realizados em São Tomé e Príncipe de valor global, igual ou superior a STD 1.225.000,00 (Um milhão, duzentas e vinte cinco mil dobras), equivalente a € 50.000,00 (Cinquenta mil euros).
Código dos Benefícios Fiscais de São Tomé e Príncipe (Decreto-Lei n.º 15/2016, de 17 de Novembro de 2016)	Pessoas Singulares e Coletivas (desde que registadas legalmente no sistema fiscal e Guiché Único para Empresas)	Benefícios (ou incentivos fiscais e aduaneiros) aplicáveis aos investimentos feitos por pessoas singulares ou coletivas em São Tomé e Príncipe. Por exemplo: as deduções à matéria coletável, as deduções à coleta, as amortizações e reintegrações aceleradas, o crédito fiscal, a isenção e redução de taxas de impostos e contribuições, o diferimento do pagamento de impostos, bem como outras medidas fiscais e parafiscais de caráter excepcional. Obs: direito ao gozo de incentivos concedidos é irrevogável durante o período da sua concessão.
GUE - Guiché Único para Criação de Empresas (Decreto-Lei n.º 37/2009, de 13 de outubro, alterado pelo Decreto-Lei n.º 6 e 7/2010, de 8 de junho)	Pessoas Singulares e Coletivas	Sobre a tutela do Ministério da Justiça, tem como objetivo tornar mais céleres os processos de constituição, alteração ou extinção de sociedades ou atos afins.
Proteção da Propriedade Industrial através do Código de Propriedade Industrial de São Tomé e Príncipe (CPI-STP) através do Decreto-lei n.º 23/2016	Pessoas Singulares e Coletivas	Proteção da Propriedade Industrial.
Relações Laborais, com base na Lei n.º 6/2019, que aprova o novo Código do Trabalho de São Tomé e Príncipe ("CT-STP"), e revoga o Regime Jurídico das Relações Individuais de Trabalho, Lei n.º 6/92	Pessoas Singulares e Coletivas	Atualização/alteração do código do trabalho que visa permitir melhor relação entre os colaboradores e entidades patronais e naturalmente, fixar um conjunto de medidas que garantam a segurança, higiene e saúde nos locais de trabalho em diversos sectores de actividade do País.
Sistema Fiscal de São Tomé e Príncipe: Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (CIRC), aprovado pela Lei n.º 16/2008, de 31 de Dezembro, alterado pela Lei n.º 19/2009, de 8 de Outubro	Empresas Privadas (Nacionais e Internacionais)	O CIRC incide sobre o rendimento das empresas que exerçam uma atividade, ainda que a título não principal, accidental ou temporário. A taxa geral de IRC é de 25%, sendo para alguns rendimentos de 20%. A taxa pode ser inferior, para o caso das empresas agrícolas, ou mesmo o ou aquelas que tenham isenção fiscal (caso tenha assinado algum acordo com a lei dos benefícios fiscais).
Paridade Cambial	Pessoas Singulares e Coletivas e todas as instituições em geral	O objetivo é a ligação das moedas euro e dobra (o euro, por via de Portugal e a dobra, moeda de São Tomé e Príncipe), através de uma relação de paridade fixa (1Eur = 24,50 STD), com o propósito de promover a estabilidade de preços e diminuição da inflação e por sua vez melhorar a balança comercial.
APCI - Agência de Promoção de Comércio e Investimento de São Tomé e Príncipe	Pessoas Singulares e Coletivas (desde que registadas legalmente no sistema fiscal e Guiché Único para Empresas)	Promoção e implementação de políticas em matéria de comércio, exportação e atração de investimentos (...) e ainda a tarefa de apoiar na melhoria do ambiente de negócios, a promoção internacional de produtos feitos em São Tomé e Príncipe e a implementação de políticas com vista à atração de investimentos.

Fonte: elaboração nossa com base nas diferentes leis em vigor em São Tomé e Príncipe.

Contrariamente as ideias apresentadas ainda neste ponto, (Román, Congregado, & Millán, 2013, pp. 151-175), referem, que isso nem sempre acontece, por que existe normalmente uma grande distância entre o discurso político e a implementação dos mesmos. Portanto, para reforçar que o processo para a atribuição dos incentivos, e ou subsídios por parte do governo, suas agências ou representantes, depende muito da tipologia do projeto ou negócio, do sector de atividade em que o mesmo se insere e, seu nível de inovação.

Assim, concluímos que os projetos precisam estar de acordo com requisitos, pré-definidos em legislação própria. Entretanto, a obtenção ou não do apoio a esse nível, depende muito da realidade onde a empresa estiver inserida, sempre de acordo determinados requisitos do governo.

2.3. PERSPETIVA GLOBAL SOBRE FONTES DE FINANCIAMENTO

O financiamento das empresas é um tema, que conforme já referimos ao longo desta pesquisa, iniciou-se com a análise da teoria de Modigliani e Miller (1958). No entanto, existe um conjunto de autores, que considera os argumentos utilizados pelos autores atrás referidos, como insuficientes, para explicar a EC das empresas nos dias de hoje, tendo em conta que os mercados financeiros são imperfeitos. Neste sentido, indicam as teorias *Trade Off* e *Pecking Order*, como as mais indicadas para explicar a estrutura de capital das empresas. (Silva, 2015, p. 24)

Senão vejamos: a teoria *Trade-Off* indica que cada empresa deve ter uma EC ótima. Para isso ser possível, verificamos que esta teoria defende a existência de um equilíbrio no que concerne a exposição da empresa aos custos da dívida. O que queremos dizer, é que estes autores, defendem o recurso a dívida ou capital próprio, e sua utilização de forma alternada até que a empresa maximize o seu valor. (Modigliani & Miller, 1963, pp. 433-443) e (DeAngelo & Masulis, 1980, pp. 3-29)

Noutra vertente, temos a teoria de *Pecking-Order*, que defende a inexistência de rácio de utilização de dívida. As empresas ajustam as suas decisões de financiamento, de acordo com os problemas de assimetria de informação. Nesta teoria, as empresas têm preferência pelo financiamento interno, numa primeira fase e, depois para o externo, quando os seus recursos financeiros se tornarem insuficientes. (Myers S. C., 1984, pp. 575-590) e (Myers & Majluf, 1984, pp. 187-221)

Após estas teorias, sempre surgiram outros trabalhos, com o intuito de comprovar os pressupostos nelas defendidos. A seguir, listamos um conjunto de variáveis, tidas em conta, para esse fim. São elas:

- **Dimensão das Empresas:**

As mais pequenas têm mais dificuldades em tratar a assimetria de informação entre os credores e investidores. Normalmente os custos associados ao financiamento funcionam em escala, o que significa, que os custos de falência são inversamente proporcionais a dimensão da empresa e, é por isso que estas (as pequenas empresas) têm mais entraves no acesso ao mesmo. (Cassar, 2004, pp. 261-283)

Assim, de acordo com (Silva, 2015, p. 25), realçamos que a relação entre a dimensão da empresa e o financiamento é positiva. Contudo, essa relação pode ser diferente em determinados contextos, como foi no caso da Bélgica num estudo levado a cabo alguns anos atrás. (Heyman, Deloof, & Ooghe, 2008, pp. 301-313)

- **Intenção e Oportunidade de Crescimento das empresas:**

Esta variável é identificada no sentido de que, muitas empresas ao optar pelo endividamento, fazem-no tendo em conta uma relação positiva com a possibilidade de crescimento. Estas, tendem a endividar-se de acordo com as suas necessidades de capital. (Cassar, 2004, pp. 261-283)

- **Composição do Ativos:**

Quanto mais tangível for o ativo e maior a sua durabilidade, o seu prazo de liquidação será proporcional. (Cassar, 2004, pp. 261-283)

Alguns autores consideram, que os ativos fixos e não correntes têm impacto no nível de falência das empresas, tendo sempre em conta, que este tipo de ativo retém um certo valor e, em caso de insolvência, pode ser vendido tendo em conta certos compromissos pendentes. (Silva, 2015, p. 25)

A teoria *Trade-Off*, define que a relação entre os ativos fixos¹⁴ e o nível de endividamento é diretamente proporcional, e nesse caso os custos de falência serão menores. Ter muito ativo fixo, torna mais fácil o acesso ao financiamento, tendo em conta, que estes bens podem sempre ser utilizados como garantia. (Myers S. , 1977, pp. 147-175) e (Heyman, Deloof, & Ooghe, 2008, pp. 301-313)

Posto isso, podemos acrescentar a dimensão da empresa, outros determinantes, como as novas tecnologias, experiência dos empreendedores e o PIB, que são igualmente

¹⁴ Também conhecido como ativo imobilizado - são o conjunto de bens e direitos, necessários para a prossecução das atividades empresariais.

identificados num estudo realizado a várias empresas em cerca de 27 países. A conclusão, é que os investidores institucionais consideram a experiência dos empreendedores no momento do financiamento. Isso não acontece quando são investidores informais, sendo que nesse caso, estes levam mais em consideração as características e competências pessoais (tendo em conta a relação que têm com os empreendedores). (Nofsinger & Wang, 2011, pp. 2282-2294)

Regra geral os empreendedores têm formação, experiência profissionais, determinação e motivação, iniciativas para criar algo novo e *know-how* (como os conhecimentos e competências adequados para criação de empresas). O que se torna determinante para a obtenção do financiamento por parte dos investidores. (Rosário, 2012, p. 12) e (Cassar, 2004, pp. 261-283)

Salientamos ainda, que o género do empreendedor também influencia na estrutura de capital e de endividamento das empresas, devido a discriminação de crédito que existe no mercado e, ao fato de haver uma aversão distinta aos riscos em relação aos empreendedores masculinos e femininos. (Cassar, 2004, pp. 261-283) e (Coleman & Cohn, 2000, pp. 81-98)

- **Forma Legal:**

Esta variável normalmente é analisada, para permitir a compreensão da sua influência na definição das modalidades de financiamento a serem utilizadas, bem como a aceção dos investidores. (Silva, 2015, p. 26)

Para isso, vários critérios são tidos em conta, sendo estes; fiscais, custos de auditoria e disponibilização de informação pública. Por isso, as instituições bancárias têm a incorporação como um ponto positivo, tendo em conta, que o mesmo retrata a credibilidade da empresa, o que influencia o aumento da utilização de financiamento bancário. (Silva, 2015, p. 26)

Para reforçar o que foi dito no parágrafo anterior, verificamos segundo (Coleman & Cohn, 2000, pp. 81-98), que existe uma relação positiva entre a forma legal e o nível de endividamento.

Outra variável muito determinante é o fator localização, tendo em conta que a mesma é crucial tanto para os empreendedores, como para os investidores na concessão do financiamento. (Palacín-Sánchez, Ramírez-Herrera, & Pietro, 2013, pp. 503-519)

Portanto, de acordo com (Silva, 2015, p. 26), com base no trabalho de Qiu e La (2010), sobre a estrutura de capital, conforme o título: “*Firm characteristics as determinants of capital structures in Australia*” em que apresenta os resultados do estudo de mais de 300 empresas, durante 14 anos, conclui-se que o endividamento e a estrutura de ativos têm uma relação positiva e, o inverso em relação ao risco de negócio.

PARTE II – TRABALHO EMPÍRICO

3. ABORDAGEM SOBRE SÃO TOMÉ E PRÍNCIPE

3.1. DADOS GERAIS SOBRE O PAÍS¹⁵

São Tomé e Príncipe é um estado de direito democrático, localizado no Golfo da Guiné a 300 km da costa ocidental africana. Com uma superfície de 1.001 Km², é formado por várias ilhas, sendo duas principais (ilha de São Tomé e a ilha do Príncipe) e alguns ilhéus, e uma população com cerca de 219.161 habitantes. (The World Bank, 2021a)

Na Tabela 3, podemos ver de forma detalhada algumas informações sobre o país.

Tabela 3 - Características Gerais sobre São Tomé e Príncipe

Designação Oficial	República Democrática de São Tomé e Príncipe
Capital e Sede do Governo	São Tomé (Distrito de Água Grande)
Presidente da República	Carlos Vila Nova
Primeiro Ministro	Jorge Bom Jesus
Área Geográfica	1.001 Km ²
População	219.161 habitantes*
Densidade Demográfica	156,84 habitantes/Km ²
Religião Predominante	Catolicismo
Língua Oficial	Português
Moeda	Dobra (STD)**
PIB a preço de mercado	USD 472,9 M***
PIB per capita	USD 2.157,84 ****
*	Banco Mundial, 2020
**	24,5 STD = 1 Euro
***	Banco Mundial, 2022
****	Banco Mundial, 2023

Fonte: Elaboração nossa (informações recolhidas no site do Banco Mundial; no INE e outros organismos públicos de São Tomé e Príncipe).

O arquipélago foi descoberto pelos navegadores portugueses João de Santarém e Pero Escobar, entre os anos 1470 e 1471, respetivamente a ilha de São Tomé aos 21 de dezembro e do Príncipe aos 17 de janeiro e, foi colónia portuguesa desde então até 12 de julho de 1975, data da sua independência.

¹⁵ (Espírito Santo, 2017, p. 38)

São Tomé e Príncipe, é um estado regido por uma democracia parlamentar, assente nos princípios da soberania popular, no pluralismo de expressão e no respeito pelos direitos e liberdades fundamentais, com eleições livres por sufrágio direto e universal para a Presidência da República, Órgão Legislativo e Autarquias.

No entanto, ao longo dos anos, houve dois tipos de sistema político, sendo: primeiro - monopartidário e de economia centralizada, implementada logo depois da independência do país e que vigorou até 1991¹⁶ e o segundo - o pluripartidário, desde àquela data até a atualidade.

3.2. CRESCIMENTO ECONÓMICO E SISTEMA FINANCEIRO SANTOMENSE

- **Crescimento Económico¹⁷**

A economia santomense esteve por vários anos baseada na cultura do cacau e sua exportação.

Esse ciclo económico conheceu várias fases ao longo dos últimos anos e, recentemente encontra-se num período crítico tanto ao nível de crescimento, como de desenvolvimento económico.

Ao analisarmos alguns relatórios sobre o país, identificamos que tem sido por causa de vários fatores, em que se destacam: as dinâmicas externas, que tem a ver com o crescimento das trocas comerciais, “o aprofundamento dos movimentos de integração regional, o aumento dos fluxos de capital em direção à África e a diversificação de instrumentos financeiros disponíveis” e acrescidos a isso, “o aumento acentuado de riscos de carácter transnacional como a pirataria marítima, o tráfico de ilícitos e o terrorismo.” (CESO, Development Consultants, 2015, pp. 13-15)

Um outro fator, tem a ver com a consolidação da democracia e sua estabilidade, o crescimento e a notoriedade do país como destino turístico e de investimento direto estrangeiro, a elevada taxa de desemprego, que traz a questão a avaliação das fragilidades das tradicionais alavancas de desenvolvimento do país (por exemplo, a

¹⁶ Ano que houve a transição política do sistema de partido único para o multipartidário, que garantiu constitucionalmente a liberdade de formação de outros partidos políticos e o exercício do direito de oposição.

¹⁷ Baseado no relatório de (CESO, Development Consultants, 2015, pp. 13-15).

Ajuda Pública ao Desenvolvimento (APD), a continuação da aposta na cultura do cacau, ou a adoção de novas medidas e ou modelos económicos).

A APD, teve um decréscimo nos últimos anos, devido as diversas crises económicas/financeiras mundiais, que também tem atingido os doadores e parceiros bilaterais do país. Relativamente ao cacau, a produção do país já não é a mesma em comparação com a de anos atrás, que já atingiu cerca de 10.000 toneladas/ano em meados da década de 70 do século passado, para menos de 10 vezes nos últimos anos. Para agravar a situação, a queda das cotações do cacau no mercado internacional, tem impacto negativo na balança comercial do país, onde o mesmo ainda é um dos principais produtos de exportação.

Apesar disso, temos um paradoxo, em períodos alternados, durante a fase descrita acima, em que a economia conhece algum crescimento. É disso que abordamos nos parágrafos seguintes.

Durante os últimos anos (período correspondido entre 2000 e 2019¹⁸) a economia de São Tomé e Príncipe sofreu igualmente algum crescimento devido ao Investimento Direto Estrangeiro (IDE), no sector do turismo e ao nível dos serviços.

Em termos numéricos, o Produto Interno Bruto (PIB) registou um crescimento real médio de 5,2% ao ano (período entre 2000 e 2008), ligeiramente superior da média dos países da África Subsariana, que ficou registado em 4,8%.

Em 2009, o crescimento real do PIB cai para 4%, devido a redução do IDE (investimento ao nível das construções das unidades hoteleiras), mas nos anos seguintes continuou a crescer, graças aos avanços significativos no mesmo sector (expansão hoteleira - a destacar a construção do novo complexo do Hotel Pestana na cidade de São Tomé e um maior número de voos internacionais, para São Tomé e Príncipe).

Tendo em conta o crescimento que o país conheceu durante os anos seguintes (a partir de 2009), que foi classificado como satisfatório pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), permite a sua classificação em 2013 pelo Banco Mundial (BM) no grupo dos países de rendimento médio (PIB per capita - tendo em conta, que havia ultrapassado

¹⁸ A análise é apenas até 2019, porque o relatório anual de 2020 sobre o crescimento e desenvolvimento da economia elaborado anualmente pelo Banco Central de São Tomé e Príncipe não estava publicado no momento da conclusão deste trabalho de investigação.

os 1.205 USD/per capita em três anos consecutivos, respetivamente 2010, 2011 e 2012).

O crescimento referido nos parágrafos anteriores, deveu-se também a outros fatores, como é o caso do aumento do consumo das famílias, diminuição da taxa de juro real e da inflação, o aumento do rendimento disponível, e o bónus encaixado com os contratos de Partilha de Produção de Petróleo, das atividades turísticas e serviços.

Visto isso e, se o ritmo do crescimento do PIB for conjugado com a evolução favorável das tendências globais e regionais a nível do comércio de bens e prestação de serviços, turismo, fluxos de capital, acesso a tecnologias, pode resultar em grandes oportunidades para os investidores, impactando diretamente no crescimento económico do país.

Apesar destas oportunidades, as debilidades do sector empresarial santomense, são barreiras, para a otimização das mesmas, visto o mesmo não ser eficientemente organizado, pouco competitivo, bem como, de fraca capacidade ao nível do investimento e obtenção do financiamento.

- **Sistema Financeiro**

O sistema financeiro é o meio utilizado para o financiamento da economia e por isso, abordarmos sobre o seu papel em São Tomé e Príncipe.

É essencial para a alocação de recursos, ou seja, permite transferi-los dos agentes aforradores para os tomadores de empréstimos, quando disponibilizados ao sector produtivo ou de consumo.

O sistema financeiro santomense é composto pelo banco central - com competência para regular o mercado monetário, financeiro e cambial; bancos comerciais e de investimento¹⁹; companhias de seguros²⁰ e agências de créditos²¹.

A seguir um resumo do que é o sistema financeiro santomense, onde temos como base de investigação, o trabalho de (Gomes, 2013, pp. 12-14).

¹⁹ Existem atualmente e em funcionamento, 5 bancos comerciais e de investimento, com agências distribuídas por todo o arquipélago.

²⁰ Operam somente duas seguradoras em todo o país.

²¹ Especializadas no microcrédito ao sector informal da economia.

De acordo com (Gomes, 2013, pp. 12-14), o sistema financeiro santomense “é pouco desenvolvido e altamente dependente” do dólar e principalmente do euro²², e “dominado pelo sistema bancário que agrega Banco Central”, e um conjunto de bancos comerciais e de investimento. Tem havido esforço por parte do Banco Central de São Tomé e Príncipe (BCSTP) “para o processo de independência de moedas estrangeiras, tendo neste sentido implementado algumas medidas como a eliminação gradual a sua função na compensação de cheques em moeda estrangeira e alteração na regulamentação sobre as RMC²³ dos bancos comerciais.”

Destacamos outras medidas levadas a cabo pelo BCSTP para a independência das moedas estrangeiras, “[...] como a eliminação gradual a sua função na compensação de cheques em moeda estrangeira e alteração na regulamentação sobre as RMC dos bancos comerciais.” O BCSTP fez ainda que as RMC fossem mantidas na moeda oficial do país, “inclusive aquelas sobre os depósitos em moedas estrangeiras.” (Gomes, 2013, pp. 12-14)

Na Tabela 4 podemos conferir o resumo, do sistema financeiro santomense:

Tabela 4 - Composição do sistema financeiro de São Tomé e Príncipe

Instituições Financeiras Monetárias	Instituições Financeiras não Monetárias
Banco Central	Agências de Câmbio
Bancos Comerciais	Companhia de Seguros
Bancos de Investimento	SPAUT - Sociedade Gestora de Sistema Automático de Pagamentos
Sociedades de Crédito e Financiamento de Vendas	

Fonte: Adaptado a partir de: (Gomes, 2013, pp. 12-14)

Como refere (Gomes, 2013, pp. 12-14), o sistema financeiro contribui “para o incentivo do crescimento económico [...] e estabilidade macroeconómica, pois tem uma importância fundamental” sob “o investimento, o consumo, o desenvolvimento, a modernização de inovação, serviços e produtos financeiros.”

Isso reforça o que já foi dito acima, sobre o sistema financeiro ser a ponte entre os agentes aforradores e os tomadores de crédito. Desta forma, potencia o crescimento e

²² Neste caso específico temos a paridade cambial entre a dobra (moeda de São Tomé e Príncipe) e o euro através de Portugal.

²³ Reservas Mínimas de Caixa.

o desenvolvimento económico dos agentes económicos. O que é confirmado na Ilustração 4, onde mostra a relação positiva entre o crédito a economia (que acontece dentro do sistema financeiro) e a evolução do PIB santomense durante o período em estudo.

Como forma de dar mais credibilidade e aporte ao sistema financeiro, o BCSTP tem desenvolvido várias ações, para melhorar a dinâmica do referido sistema. São exemplos: a implementação dos meios automáticos de pagamentos em 2011, disponibilizados pela rede “Dobra 24”, das melhorias feitas ao nível bancário e no início de 2021, da implementação dum novo sistema automático de pagamento, que permite a utilização do cartão VISA em todos os terminais ATM (Caixa Eletrónica) e POS (Terminal de Pagamento Automático). (Gomes, 2013, pp. 12-14)

Portanto, é crucial ter em consideração que:

Apesar desta dinâmica, [este setor] continua a enfrentar alguns constrangimentos. O processo de intermediação financeira continua a ser afetado pelas dificuldades institucionais que a banca enfrenta e as taxas de juro do sistema bancário mantêm-se ainda elevadas (devido ao elevado nível de incumprimento), apesar da redução da taxa de referência do Banco Central. (Gomes, 2013, pp. 12-14)

3.3. CARACTERIZAÇÃO DO TECIDO EMPRESARIAL

O sector empresarial em São Tomé e Príncipe sofre de limitações em termos organizacionais e qualidade de gestão.

Este sector é dominado por operadores informais (o caso dos candongueiros²⁴ e palaiês²⁵), e outros que atuam na agricultura, comércio, serviços e pescas. Áreas, onde os agentes operadores são caracterizados normalmente como:

- De baixo nível de escolaridade;
- Com défice de competências ao nível da gestão;

²⁴ Vendedores ambulantes.

²⁵ Vendedoras de peixe e gêneros alimentícios diversos.

- Onde as suas empresas têm falta de registo contabilístico sistematizado e estruturado; e
- Falta de modelos de planeamento a médio e longo prazo.

Do outro lado, temos o sector formal, constituído maioritariamente por micro, pequenas e médias empresas, e com a presença de algumas grandes empresas.

As fragilidades das PME ao nível de gestão, são listadas, como por exemplo:

- Na qualificação dos gestores (pela falta de formação adequada, ou são devidamente capacitados para as funções);
- Sistema de organização contabilística e financeira deficiente;
- Ausência de práticas e modelos de planeamento de médio e longo prazos; e
- Capacidade financeira.

Que impactam o sector empresarial, tanto económica, como financeiramente, e conseqüentemente baixa a competitividade do país, bem como a sua capacidade de atração de investimento.

Como forma de haver um maior acompanhamento do sector empresarial, está a ser feito um levantamento de raiz em São Tomé e Príncipe, para se apurar o número exato de empresas existentes e ativas, bem como a forma que têm desenvolvido as suas atividades. Sabemos que não existem informações atualizadas, pelo que, o que é aqui apresentado, remonta aos levantamentos feitos pelo Instituto Nacional de Estatística de São Tomé e Príncipe em 2018, e que só foram validadas em 2020.

Dos dados obtidos, verificamos que em 2020 existiam²⁶ no país 1.726 empresas, das quais apenas 1.158 ativas²⁷.

Para entender a complexidade presente no sector privado santomense é necessária uma análise profunda, que nos leva para os anos pré independência.

²⁶ Informações compiladas a partir do levantamento feito em 2018 pelo INE.

²⁷ Informação obtida no Instituto Nacional de Estatística.

Até a independência, a economia e a sociedade baseavam-se na exploração das grandes roças (sendo que estas tinham autonomia administrativa e direção privada, na sua maior parte residente na metrópole²⁸). Algumas roças eram dirigidas pelos nacionais (cidadãos nativos das ilhas), e para além destes, agricultores, pescadores e algum comércio local.

Por fim, de referir que a divisão das atividades presente em São Tomé e Príncipe até antes da independência, ainda era controlada maioritariamente pela população europeia, tendo em conta que estes tinham o favorecimento do sistema político de então. Quanto a população rural, a estes estavam encarregues as tarefas manuais, correntes, enquanto a classe média assimilada e uma pequena burguesia local ocupava postos subalternos da administração, pública ou privada.

3.3.1. EVOLUÇÃO DO SECTOR PRIVADO EM SÃO TOMÉ E PRÍNCIPE

A análise que fazemos neste ponto remonta aos primeiros anos da independência: período em que o modelo económico aplicado, beneficiou boa parte, ou a totalidade da propriedade pública em detrimento da privada.

Consequência disso, é a nacionalização das roças no período entre a data da independência e meados dos anos 80 e conseqüentemente, a redução da propriedade privada e capacidade da mesma. Nessa altura, houve grandes investimentos nas diversas indústrias (por exemplo: unidades pesqueiras e fábrica de tijolos), contudo os resultados desejados não foram atingidos e estas unidades fabris acabaram por ficar obsoletas.

A aplicação do programa de ajustamento estrutural, no início da década de 90 e privatização/²⁹ de grande parte das roças, permitiu um certo controlo da economia. Esse programa consistia no seguinte:

- Reformas ao nível de contratação de gestão privadas para as roças;
- Aprovação de um Código de Investimentos em 1992;
- Introdução de uma taxa de câmbio flexível em 1994;

²⁸ República portuguesa.

²⁹ Através do Decreto-Lei n.º 24/75, conforme o Diário da República Democrática de São Tomé e Príncipe N.º 33, de 31 de outubro de 1975.

- Privatização da maior parte das empresas não agrícolas, sendo a exceção as atuais empresas a seguir referidas: Correios de São Tomé e Príncipe - Correios STP; Empresa de Água e Eletricidade - EMAE; Empresa Nacional de Administração dos Portos - ENAPORT; e Empresa Nacional de Aeroportos e Segurança Aérea - ENASA. (CESO, Development Consultants, 2015, p. 18)

As leis atualmente em vigor em São Tomé e Príncipe, já permitem uma maior participação das empresas do setor privado, com exceção das áreas reservadas ao estado e as forças de segurança e militares.

Apesar disso, as atualizações das leis e reformas das instituições não se mostram suficientes para a criação de um clima mais favorável, que assegure a emergência de uma classe empresarial nacional. Fatores, que propiciaram a debilidade da economia e sua dependência da ajuda internacional e a necessidade de obter, por meio da importação grande parte dos bens e serviços utilizados no país.

Atualmente, existem poucas empresas familiares no sector privado (maior parte com estatuto mal definido e com maior incidência no sector terciário), com destaque para o comércio de circunstância e alguns pequenos empresários, desprovidos na sua maioria de capital, e competitividade relativa e condicionada pela insularidade das ilhas³⁰.

Portanto, para referir, que o sector privado em São Tomé e Príncipe é pequeno, débil e composto sobretudo por microempresas informais e poucas empresas formais de médio e grande porte.

Assim, a carência em São Tomé e Príncipe é nos mais variados níveis, que se pode constatar desde o sector empresarial - que carece de experiência empresarial e de presença estável nos mercados da sub-região (por exemplo: o golfo da guiné) e globais; ao nível de um sistema fiscal estimulante; crédito a economia (com especial incidência para o sector empresarial); o desconhecimento das oportunidades oferecidas no mercado externo e o fraco apoio institucional.

3.3.2. SECTOR PRIVADO EM NÚMEROS

Mais de 2 terços das 1.158 empresas ativas em São Tomé e Príncipe atuam no sector terciário (maioritariamente no comércio), com maior incidência para os distritos de Água

³⁰ No caso da ilha do Príncipe, estamos a falar da dupla insularidade, tendo em conta, que esta depende inteiramente da ilha principal (São Tomé), para “quase” tudo.

Grande e Mê-Zóchi. O sector secundário é o secundo com maior incidência para a construção civil e pequenas indústrias.

De acordo com o número de empresas que atuam em São Tomé e Príncipe, e tendo em conta o tema desta dissertação passamos a analisar e trabalhar com as 448 PME's, onde aferimos que existe uma concentração superior nos distritos de Água Grande e de Mê-Zóchi.

A soma das PME's de Água Grande e Mê-Zóchi representam 85,04% das existentes no país, e os restantes 14,96%, distribuídos pelos outros distritos e Região Autónoma do Príncipe. A assimetria em termos geográficos é muito grande, o que é compensado pela densidade demográfica dos dois distritos atrás referidos, que juntos albergam um pouco mais de 100 mil habitantes, o que corresponde a cerca de metade da população santomense. Ressaltamos ainda, que a dimensão média das PME's a serem estudadas é de aproximadamente 8 colaboradores/cada.

3.4. ENQUADRAMENTO JURÍDICO DAS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS

- **Identificação das PME's**

Em São Tomé e Príncipe, para se enquadrar uma empresa na lista de uma PME, é necessário ter em conta a legislação sobre o Enquadramento Empresarial (Lei 11/2005, publicada no Diário da República, n.º 34 de 2 de dezembro de 2005 de São Tomé e Príncipe)³¹, que define, ou estabelece as regras, para a identificação das PME's, de acordo com dois critérios: o número limite de funcionários e o seu volume de negócios, conforme vemos abaixo.

Passamos a transcrever as alíneas **i** e **j** do **artigo 1.º - Definição**, da referida lei, em que:

i) Pequena Empresa é a unidade de exploração económica que emprega entre três e doze trabalhadores e gera uma facturação anual que varia entre os noventa milhões e os novecentos milhões de dobrás³²;

³¹ Lei obtida e indicada pela OADL & Associados - Sociedade de Advogados, para identificar e enquadrar as empresas.

³² Conversão para a nova moeda (noventa milhões - novecentos milhões de dobrás), correspondem a noventa mil e as novecentas mil dobrás, equivalentes respetivamente, a três mil seiscentas e setenta e três e quarenta sete cêntimos e, trinta e seis mil setecentos e trinta quatro euros e sessenta nove cêntimos.

j) Média empresa - é a unidade de exploração económica que emprega entre doze e trinta trabalhadores e gera uma facturação anual que varia entre os novecentos milhões e os dois biliões e duzentos e cinquenta milhões de dobras³³;

A partir destes conceitos, podemos inferir quando uma empresa faz parte do grupo das PME's e, desta forma, identificar cada uma, segundo estes critérios. No entanto, tendo em conta a dificuldade na obtenção de informações relativas as empresas ou até mesmo a sua ausência, só baseamos no critério relativo ao número dos funcionários.

3.5. PROMOÇÃO E DESENVOLVIMENTO EMPRESARIAL

As PME's apoiam na criação de novos empregos em diversos países e, sobretudo em São Tomé e Príncipe.

No entanto, passam por dificuldades a vários níveis, sendo estes: poucos recursos, por exemplo, os humanos e financeiros, a excessiva carga fiscal, rigidez da legislação laboral e regime jurídico lento, burocrático³⁴ e desincentivador do investimento. Acrescentamos a esta lista, a lentidão e ou ineficiência, o custo elevado da justiça, que acabam por ter um impacto negativo nas atividades das empresas e principalmente nas PME's, desde o nível de confiança até os riscos associados ao investimento.

Desta forma, urge o desenvolvimento e melhoria do ambiente de negócios, do enquadramento jurídico-fiscal equilibrado, bem como a mudança do tratamento fornecido nas repartições da administração pública aos utentes em geral e, particularmente ao sector empresarial.

Uma das medidas adotadas pelo governo, anos atrás, foi a institucionalização do Guichet Único para Criação de Empresas (GUE)³⁵. A criação deste órgão, que faz parte da administração pública, trouxe algumas mudanças ao nível dos registos e gestão das informações relativas as empresas em São Tomé e Príncipe.

³³ Conversão para a nova moeda (novecentos milhões - dois biliões e duzentos e cinquenta milhões de dobras), correspondem a novecentas mil e os dois milhões e duzentas e cinquenta mil dobras, equivalentes respetivamente, a trinta e seis mil setecentos e trinta quatro e sessenta nove cêntimos e, noventa um milhões oitocentos e trinta seis mil setecentos e trinta quatro euros e sessenta nove cêntimos. 24,50 Dobras = 1 Euro* paridade cambial entre Euro e Dobra através do acordo de cooperação assinado entre São Tomé e Príncipe e Portugal.

³⁴ Referimo-nos a distorção da burocracia.

³⁵ Criado pela Lei 6/2010 e 7/2010, conforme o Diário da República Democrática de São Tomé e Príncipe n.º 25, de 08 de junho de 2010.

Segundo o Decreto-Lei n.º 06/2010 de 08 de junho (p. 18) e o Decreto n.º 07/2010 de 08 de junho (p. 19), o GUE, é um serviço público especial que está integrado no Ministério da Justiça e, “autorizado a proceder ao registo completo de empresas, bem como efetuar a alteração ou extinção e atos afins.” Mais ainda, “visa tornar mais céleres os procedimentos para constituição de empresas, com o objetivo de atrair investimento nacional e estrangeiro para o país”, e melhorar consecutivamente o ambiente de negócio.

Vários têm sido os estudos e trabalhos desenvolvidos pelas várias entidades governamentais e seus parceiros, na busca de soluções, que permitam um maior crescimento das empresas em São Tomé e Príncipe.

Neste âmbito, destacamos a Estratégia de Desenvolvimento do Sector Privado³⁶, que visa “dotar o país de um instrumento de governação para o desenvolvimento do sector privado”. (CESO, Development Consultants, 2015, p. 15)

De acordo com os elementos do referido relatório, constatamos que tem sido interesse das instituições públicas de São Tomé e Príncipe, a criação da:

[...] estratégia de desenvolvimento do sector privado, [...], (em particular as micro, pequenas e médias empresas) e a atração de investimento privado estrangeiro, [com destaque para os] sectores do turismo, do agronegócio e das pescas e dos serviços. [Pode ser utilizado em diversas áreas de governação, como a das] infraestruturas, educação, saúde, agricultura, segurança, administração pública, gestão do território, justiça, relações externas, entre outros – introduzindo-lhes, contudo, uma orientação direcionada para a promoção, atração e apoio ao sector privado. (CESO, Development Consultants, 2015, p. 8)

O relatório salienta ainda, que:

A estratégia insere-se, pois, nas prioridades definidas a nível nacional para o médio e longo prazos, [e procura] promover um sector privado sólido, dinâmico, inovador e inserido nos mercados regionais e globais, [que contribua] de forma efetiva e sustentável, para o crescimento da economia do país, [...] criação de empregos e [...]

³⁶ Relatório: Estratégia de Desenvolvimento do Sector Privado – São Tomé e Príncipe. Trabalho realizado a partir da colaboração entre o governo de São Tomé e Príncipe e o Banco Africano de Desenvolvimento.

melhoria das condições de vida da população. (CESO, Development Consultants, 2015, p. 8)

Com base nisso, são definidos os grupos-alvo, para a implementação dos trabalhos inerentes a estratégia, sendo estes:

- as empresas nacionais,
- os investidores estrangeiros
- os intervenientes do sector informal (a todos os níveis), e
- potenciais participantes do sector privado formal, designadamente os jovens.

O que se pretende, é uma maior cobertura do sector empresarial a todos níveis, com o intuito de beneficiar a população através crescimento da economia, e tanto pela criação de empregos, bem como pela melhoria das condições de vida.

Para a implementação das diretivas constantes do supracitado relatório, foi estabelecido o prazo de 10 anos, compreendidos entre 2015 e 2024, tendo as seguintes fases:

- 2015 – Estruturação,
- 2016 - 2017 – Aceleração,
- 2018 - 2024 – Consolidação (em execução).

O custo de implementação está orçamentado em *STN 857.500.000,00* (oitocentos e cinquenta sete milhões e quinhentas mil dobrás), equivalente a € *35.000.000,00* (trinta e cinco milhões de euros), mais as despesas de funcionamento e de investimento específicas de cada sector.

Assim, relativamente a implementação, devemos ter em conta, que:

O quadro de gestão da estratégia inclui dois níveis: coordenação política e gestão operacional. O Ministério da Economia e Cooperação Internacional (MECI) e, em particular, a Agência de Promoção do Comércio e do Investimento (APCI) são centrais neste quadro, interagindo com os vários Ministérios, instituições tuteladas e Governo da Região Autónoma do Príncipe, mas também com o sector privado e seus representantes, para a boa implementação das medidas de política que dão corpo à estratégia. (CESO, Development Consultants, 2015, p. 12)

3.5.1. POLÍTICAS GOVERNAMENTAIS DE APOIO AO FINANCIAMENTO

A seguir a criação do GUE, foi a vez da Agência de Promoção do Comércio e Investimento (APCI)³⁷ em 2012, que conforme o artigo n.º 3 do seu estatuto, tem como funções, a promoção e implementação das políticas do Governo, ligadas ao comércio, exportação e atração de investimento, bem como apoiar na melhoria do ambiente de negócios, promoção internacional de produtos feitos em São Tomé e Príncipe.

Sobre a APCI, temos a destacar o seu estatuto³⁸, com relevância, para os artigos: 4.º - Missão; 5.º - Princípios e Regras Gerais; e 6.º - Competências Gerais, que falam dos principais objetivos da referida agência, que são os de:

- “Garantir a assistência e o apoio às empresas, [...] para ajudá-las a melhorar a produtividade, assim como a sua competitividade nos mercados externos e gerir os fundos especiais de apoio financeiro destinado às” PME’s; (p. 982)
- “Fornecer aos decisores públicos e privados, informações e ferramentas adequadas, principalmente para a definição de políticas comerciais e/ou elaboração de estratégias sectoriais de desenvolvimento, além de contribuir para a revisão do quadro regulamentar, instigando um ambiente mais favorável para os negócios;” (p. 982)
- “Contribuir para uma maior visibilidade dos produtos e serviços nacionais nos mercados externos através de ações de promoção, em concertação com as representações diplomáticas” do país no exterior; (p. 982)
- Promover o país como um destino para negócios e investimentos, e contribuir para a melhoria do clima de negócios e condições de atração do investimento direto estrangeiro. (p. 982)

Mais, todas as outras tarefas e objetivos da APCI, por exemplo: promover e alavancar o sector empresarial presentes em São Tomé e Príncipe, tanto ao nível nacional, como internacional.

³⁷ Criada pelo Decreto-Lei 2/2012, conforme o Diário da República de São Tomé e Príncipe N.º 11 de 14 de fevereiro de 2012. Ver o site oficial (<https://apcistp.com/>) para mais informações.

³⁸ Criado pelo Decreto-Lei 57/2013, conforme o Diário da República de São Tomé e Príncipe N.º 163 de 31 de dezembro de 2013.

Para além dos objetivos acima referidos, a APCI é o organismo público, que através dos canais próprios, criados pelo governo, tem concedido apoio financeiro e técnico as empresas, para fazer face as necessidades de financiamento sentidas no início e durante a prossecução das suas atividades.

As ações desenvolvidas com o intuito de dinamizar o sector privado e o empreendedorismo em São Tomé e Príncipe são diversas. A nível financeiro, temos o crédito a economia (direcionado para o sector empresarial e do empreendedorismo), na quantia de *USD 3.000.000,00* (três milhões de dólares), conforme o Decreto 24/2020³⁹, especificamente no seu artigo n.º 3.

Montante colocado a disposição por meio dos canais próprios (através de crédito bancário com taxas de juros bonificadas) e através de concursos públicos, a abertura de candidaturas aos projetos que precisem de financiamento.

A par destas políticas, e com o esforço de várias entidades, tendo em conta a importância das PME's para o país, o Fundo Africano de Desenvolvimento, colocou a disposição do governo santomense em forma de financiamento o valor de 10,7 milhões de dólares, para melhorar o ambiente de negócios em São Tomé e Príncipe. (Lusa, 2021)

É desta forma que o governo tem apoiado atualmente, política e financeiramente os vários projetos empresariais, que de certa forma propiciam o crescimento do sector empresarial e consequentemente da economia santomense.

3.5.2. INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS: CRESCIMENTO ECONÓMICO Vs. SECTOR EMPRESARIAL

As instituições financeiras têm um papel importante no crédito a economia e na sua dinamização. A sua relevância é de tal modo, que constitui um fator que pode inibir ou estimular a produção de riqueza no país ou região onde estiverem estabelecidas.

O papel das instituições financeiras a esse nível é de grande importância, tendo em conta que são os agentes ativos nessa área.

³⁹ Registado no Diário da República de São Tomé e Príncipe N.º 59 - I Série de 16 de setembro de 2020.

Contudo, é importante salientar que “cada instituição financeira possui diferentes propriedades, tamanho e formas” de financiamento a economia, pois desenvolvem um papel singular na taxa de crescimento ou no nível da atividade económica. (Coelho de Andrade, 2009, p. 6)

As instituições do sistema financeiro, com especial relevância para as entidades bancárias, atuam como tomadoras e ou fornecedores de empréstimos ao grande número de agentes. (Coelho de Andrade, 2009, p. 6)

Neste processo, elas desempenham outras funções, como a mediação de fundos e investimentos produtivos; a provisão de depósitos àqueles agentes avessos ao risco; manutenção de reservas de títulos e ações de reserva líquida relativas às finanças diretas. Estes e outros serviços desenvolvidos pela banca e entidades financeiras têm regra geral um impacto no crescimento económico. (Coelho de Andrade, 2009, p. 6) e (Bencivenga & Smith, 1991, pp. 195-209)

Sobre este ponto, (Coelho de Andrade, 2009, pp. 7-8) aborda sobre o sistema financeiro e a sua relação com a economia e, destaca as funções listadas abaixo:

- Sistema de pagamentos;
- Mecanismos para associar fundos,
- Transmissão de Recursos pelo tempo e espaço,
- Administração de incertezas e controle de risco;
- Informação de preço, para a melhor alocação de recursos financeiros e;
- O tratamento dos problemas da assimetria de informação;

Contudo, o mesmo autor alerta, para o fato destas funções serem aplicadas de acordo com a realidade económica do país. O sistema financeiro não é sempre eficiente e nem sempre tem impacto positivo na economia. Explica isso ao dizer, que não existem mercados perfeitos de capitais e risco nulo. (Coelho de Andrade, 2009, pp. 7-8)

Embora exista uma ampla literatura que tem a estrutura financeira como essencial para o desenvolvimento financeiro e crescimento económico, é importante deixar claro, que a evolução dos países, faz com que a sua estrutura financeira mude e

consequentemente dificulta a distinção da mesma com o seu crescimento e desenvolvimento. (Coelho de Andrade, 2009, pp. 7-8)

No entanto, vale a pena analisarmos outros aspetos. Por exemplo: o fato de que a estrutura do sistema financeiro “permite os intermediários financeiros e os investidores desenvolverem um conhecimento especializado, o que aumenta sua utilidade para as firmas e sua habilidade em monitorar as mesmas.” (Coelho de Andrade, 2009, pp. 8-9) O que nos leva, a análise das vantagens e desvantagens dos sistemas financeiros (que é utilizada em comparações entre países no que se refere a performances económicas e financeira), sendo:

- Os baseados em bancos (“*Bank-Based*”) – onde estes têm uma relevante atuação, no que concerne a mobilização de poupanças, alocar capital, supervisionar as decisões de investimento de gestores empresariais, prover veículos de gestão de risco. (Coelho de Andrade, 2009, p. 9)
- *Vis-à-vis* (sistema baseado em mercados “*Marked Based*”) – os mercados de ações dividem o espaço de atuação dos bancos para garantir poupanças das empresas, exercer controlo corporativo e facilitar a gestão de risco. (Coelho de Andrade, 2009, p. 9)

Contudo, (Valverde & Rodríguez-Fernández, 2004, p. 28) consideram que a diferenciação já não é tão relevante, tendo em conta o aumento da interação entre as instituições e os mercados. Isso quer dizer, que o impacto do sistema financeiro no crescimento e desenvolvimento económico, pode ser influenciado pelas características próprias do país. Para tal, é necessário ter em conta as características estruturais financeiras e institucionais.

A análise do sistema financeiro também é crucial, tendo em conta o seu papel no sector empresarial, pois, como sabemos o crédito a economia está entre as suas funções.

Este sistema é um pilar para a economia das sociedades. As PME's ao definirem os projetos de investimentos, precisam igualmente assegurar o seu financiamento e, os consumidores, por sua vez, tomam decisões sobre a afetação dos seus rendimentos

entre a poupança e o consumo, o que acontece através do sistema financeiro. (Santos F. T., 2002, p. 2)⁴⁰

Aqui temos as instituições financeiras, com um papel determinante, tendo em conta que asseguram o funcionamento dos sistemas de pagamentos e liquidação, que permite o desenvolvimento dos diversos produtos financeiros que facilita as transações. (Santos F. T., 2002, p. 2)⁴¹

Assim, verificamos a importância deste sistema: como o fato do mesmo permitir a mobilização de recursos entre os aforradores e o sector produtivo, possibilitar a transferência de recursos financeiros a diversos níveis e permitir a gestão de riscos através da diversificação. (Santos F. T., 2002, p. 2)⁴²

3.6. FINANCIAMENTO DAS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS EM SÃO TOMÉ E PRÍNCIPE

O financiamento das empresas em São Tomé e Príncipe, de forma geral, tem sido assegurado pelas instituições de crédito - bancárias e para bancárias, sendo elas os Bancos Comerciais e de Investimento, algumas empresas de microcrédito e agências do Governo.

Para analisarmos o financiamento das PME's em São Tomé e Príncipe, recorreremos aos relatórios do Banco Central de 2000 a 2020⁴³ e de outras fontes de informação, a saber, o Banco Mundial (The World Bank, 2021b).

Começamos com a Tabela 5 e a Ilustração 4, que mostram o crédito a economia (em dobrás⁴⁴) disponibilizado pelas instituições financeiras no período em análise e a sua evolução.

⁴⁰ Excertos retirados do discurso do antigo Presidente do Conselho Diretivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

⁴¹ Idem.

⁴² Excertos retirados do discurso do antigo Presidente do Conselho Diretivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

⁴³ Com exceção dos anos 2000 a 2002, pelo fato de não se ter encontrado informações referente àquele período no site do Banco Central de São Tomé e Príncipe ou a partir de outras fontes e 2021, porque ainda não existiam.

⁴⁴ Moeda de São Tomé e Príncipe. 24,50 STD = 1 Euro.

Tabela 5 - PIB e Crédito à Economia em São Tomé e Príncipe

Ano	PIB (em nDb)	Crédito a Economia (em nDb)	Relação - Crédito a Economia/PIB
2000	- STD	- STD	0,00%
2001	671 568 200,00 STD	- STD	0,00%
2002	774 139 054,18 STD	- STD	0,00%
2003	955 327 098,63 STD	35 530 000,00 STD	3,72%
2004	1 136 979 842,51 STD	69 260 000,00 STD	6,09%
2005	1 450 834 835,52 STD	91 380 000,00 STD	6,30%
2006	1 783 766 924,32 STD	109 200 000,00 STD	6,12%
2007	2 026 720 914,00 STD	119 140 000,00 STD	5,88%
2008	2 764 945 618,26 STD	122 280 000,00 STD	4,42%
2009	3 053 077 997,74 STD	186 850 000,00 STD	6,12%
2010	3 685 071 464,85 STD	303 190 000,00 STD	8,23%
2011	4 093 517 359,67 STD	368 210 000,00 STD	8,99%
2012	4 803 170 344,95 STD	488 990 000,00 STD	10,18%
2013	5 577 179 164,24 STD	803 250 000,00 STD	14,40%
2014	6 483 510 386,19 STD	1 058 480 000,00 STD	16,33%
2015	7 077 003 819,24 STD	1 231 350 000,00 STD	17,40%
2016	7 748 050 111,98 STD	1 476 230 000,00 STD	19,05%
2017	8 183 993 265,75 STD	1 587 640 000,00 STD	19,40%
2018	8 624 555 826,43 STD	1 655 200 000,00 STD	19,19%
2019	9 439 126 348,88 STD	1 638 640 000,00 STD	17,36%
2020	10 210 838 194,37 STD	1 803 430 000,00 STD	17,66%

Fonte: elaboração própria a partir de dados recolhidos nos sites do INE, BCSTP e FMI.

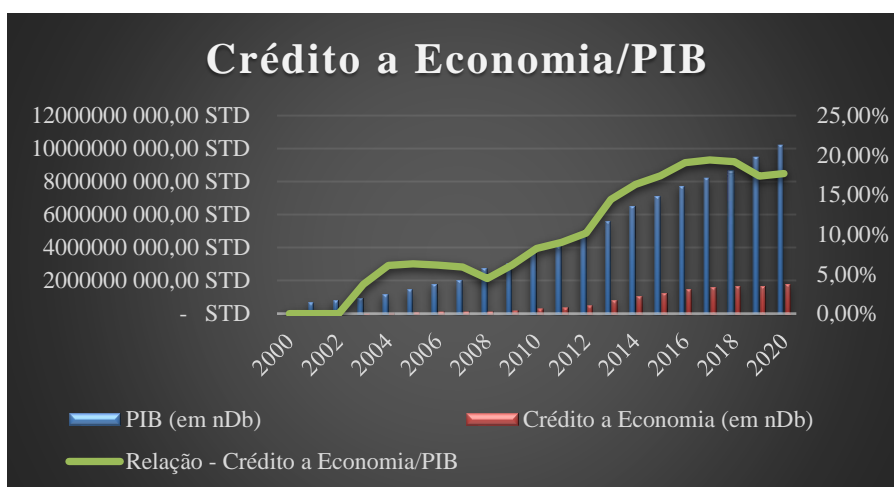


Ilustração 4 - Evolução do Crédito à Economia em São Tomé e Príncipe. Elaboração própria a partir de dados recolhidos nos sites do INE, BCSTP e FMI.

Com base na Tabela 5 verificamos, que apenas é possível analisar e comparar o crédito a economia a partir do ano 2003, motivo pelo qual os anos anteriores são excluídos.

Constatamos que na primeira metade do período em análise o crédito a economia é muito reduzido, com registo de algum crescimento. Já na segunda metade do mesmo período, este crescimento é mais significativo. Em todo o período, podemos destacar a entrada de novas instituições financeiras no país, com especial relevância para a

segunda metade, quando os valores do crédito a economia começam a se tornar mais significativos.

Neste sentido, vale a pena ressaltar as instituições a operar atualmente no país, sendo elas⁴⁵:

- Banco Internacional de São Tomé e Príncipe – o banco mais antigo do país e constituído em 1993 (conta com uma participação da Caixa Geral de Depósitos-Banco português).
- *BGFI Bank* São Tomé e Príncipe – constituído em 2012, tem participação maioritária do grupo *BGFI Holding Corporation* (origem gabonesa).
- *Energy Bank* São Tomé e Príncipe – constituído em 2008, inicialmente denominado *Oceanic Bank*. Em 2011 passa a ser *Energy Bank* e em 2015 incorpora o *Island Bank* São Tomé e Príncipe (que foi intervencionado pelo Banco Central em 2013 e os ativos adquiridos pelo *Energy Bank*⁴⁶).
- *Ecobank* São Tomé e Príncipe – constituído em 2007, banco comercial com participação maioritária do grupo *Ecobank Transnational Incorporated* (grupo de origem togolesa).
- *Afriland First Bank* São Tomé e Príncipe – constituído em 2003, banco comercial maioritariamente estrangeiro (banco camaronês).

Os valores do crédito a economia, registados e apresentados pelo Banco Central de São Tomé e Príncipe entre 2003 e 2020, disponibilizados pelas instituições financeiras têm um crescimento tão significativo, que chegam a atingir cerca de 20% do PIB do país nos últimos 6 anos.

O crescimento registado também foi devido a um maior investimento dos bancos acima referidos no sistema financeiro de São Tomé e Príncipe. A presença destas instituições trouxe mais oportunidades de investimento as empresas e consecutivamente a possibilidade de financiamento dos seus projetos.

⁴⁵ Informação retirada no relatório sobre o sistema bancário de São Tomé e Príncipe, acedida no site do BCSTP.

⁴⁶ As ações deste banco, são de propriedade privada, sendo 88% da Global Fleet UK, 10% da Nicon Insurance STP e os restantes 2% de outros sócios.

Para além das instituições atrás referidas, devemos destacar igualmente a existência de algumas empresas de microcrédito que têm operado sobretudo no sector informal, com a atribuição de pequenos empréstimos de curto prazo e da APCI e, de certa forma estão espelhadas nas informações apresentadas acima.

3.7. O PAPEL DAS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS NO CRESCIMENTO ECONÓMICO DE SÃO TOMÉ E PRÍNCIPE

Numa análise do relatório IV da Conferência Internacional do Trabalho, 104.^a Sessão de 2015 da Organização Internacional do Trabalho - OIT, verificamos que existem estudos, que abordam sobre as PME's serem o motor de criação de postos de trabalho. (OIT - Organização Internacional do Trabalho, 2015, p. v)

De forma mais detalhada, o relatório acima referido, mostra que as PME's são responsáveis por cerca de 2/3 (dois terços) da economia mundial (se analisarmos o seu impacto no PIB). Elas trazem um contributo crucial para a economia. (OIT - Organização Internacional do Trabalho, 2015, p. 15)

A referida análise engloba todos os países do mundo, mas quando se fala dos em vias de desenvolvimento, refere que as PME's são extremamente heterogéneas e explica por dizer que, estas caracterizam-se "frequentemente pela existência de um grande número de microempresas informais que não crescem e de um número muito reduzido de pequenas e médias empresas." No entanto, vale ressaltar, que as PME's podem sempre funcionar em sintonia com as grandes empresas, visto, que fazem parte de um sistema interativo, onde as grandes empresas proporcionam mercados às PME's. (OIT - Organização Internacional do Trabalho, 2015, p. 16)

As PME's têm contribuído sobremaneira para o crescimento económico em São Tomé e Príncipe. Ao analisarmos a evolução da economia e dos componentes do PIB, podemos identificar os sectores que se têm beneficiado com os investimentos das PME's.

Atualmente, as PME's, representam cerca de 40% das empresas em São Tomé e Príncipe, o que as torna fundamentais na geração de emprego e rendimento para o país. Em São Tomé e Príncipe as PME's têm dado o seu contributo de maneira significativa. Fato que pode ser atestado no volume dos rendimentos divulgados pelo BCSTP. Ao analisarmos os vários relatórios económicos, e inclusive o último (de 2020) desta

entidade, verificamos que estas empresas, ao nível da criação de emprego, têm contribuído acima de todas as outras, quer no sector do turismo, como no da prestação de serviços e restauração (áreas com mais impacto na economia), apesar das várias adversidades conhecidas ao longo dos últimos anos (como o caso do Covid 19). (BCSTP, 2020, p. 26)

Mesmo tendo em conta essas adversidades económicas causadas pelo Covid 19, a economia santomense surpreendeu de forma positiva em 2020. Diferente do que se previa, o país “conseguiu mitigar as consequências negativas da pandemia” atrás referida “e das medidas de contenção implementadas (como restrições à circulação de mercados) registando um crescimento de 3,00%”, identificado como o valor mais alto nos 3 últimos anos. (Banco de Portugal, 2020-2021, p. 44)

4. METODOLOGIA E APLICAÇÃO

4.1. DESCRIÇÃO GERAL DA METODOLOGIA

O tema escolhido para esta dissertação remete-nos para um trabalho empírico, onde o foco é a análise do financiamento das Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe.

A metodologia a ser utilizada tem como base inicial a pesquisa bibliográfica e a revisão da literatura, onde o objetivo é conhecer e compreender a estrutura de capital das empresas, os modelos e ou fontes de financiamento das mesmas, o crescimento económico e, por fim, o próprio sistema financeiro, que atua como principal impulsionador das PME's. Este primeiro passo é importante, no sentido que é o meio para aprofundarmos os conhecimentos em todos os pontos relacionados com o tema.

A pesquisa é um processo sistemático de construção do conhecimento, onde se pretende gerar novas perspectivas, comprovar ou refutar as existentes. (Hill & Hill, 2000) Por isso, e tendo em conta o objetivo definido, o foco é conhecer a realidade das PME's em São Tomé e Príncipe, quer no âmbito do sistema financeiro, como ao nível das ações desenvolvidas pelo governo ou suas agências.

Não existe muita bibliografia que fale especificamente do tema que está em estudo, pelo que, o que é aqui apresentado, é o resultado da análise da bibliografia que foi possível identificar, e o confronto com os trabalhos científicos/académicos desenvolvidos, mais os resultados obtidos através da implementação dos inquéritos às PME's.

Esta investigação está condicionada a vários fatores, que nos leva a decisão da realização de um estudo exploratório, que apresente a realidade das PME's em São Tomé e Príncipe, relativamente no acesso ao financiamento.

Baseamos a decisão do estudo exploratório, no fato destes serem “usados para conhecer as variáveis desconhecidas, necessárias a uma investigação mais específica e profunda.” (Vilelas, 2009, p. 119)

A metodologia ajuda a ponderar os melhores métodos a ser utilizados em determinada área com o propósito de obter informações, com a finalidade de explicar e discutir um fenómeno baseado na verificação de uma ou mais hipóteses. Isso significa, que a

metodologia permite analisar questões num campo restrito e não só, para depois relacioná-las com outros casos. Pois, “o conhecimento científico não apenas trata de explicá-lo, mas também busca descobrir suas relações com outros fatos e explicá-los.” (Galliano, 1986, p. 26)

A metodologia de um trabalho de investigação difere de acordo com os objetivos delineados. Para tal, é necessário ter como base as questões que se pretende investigar, e através delas determinar o tipo de metodologia a adotar. Desta forma, a investigação pode ser quantitativa, qualitativa ou ambas. (Silva, 2015, p. 28)

Para esta investigação, aplicamos ambos os métodos atrás referidos, tendo em conta os possíveis resultados do inquérito aplicado as PME's em São Tomé e Príncipe.

Assim, ao considerarmos o teor desta investigação e os seus objetivos, verificamos que a recolha de dados para o estudo engloba a análise documental e a aplicação de questionários as PME's em São Tomé e Príncipe (conforme explicado acima).

4.2. CONTEXTO E LOCAL DE INVESTIGAÇÃO

Este trabalho de investigação consiste na análise documental, que inclui os conceitos relacionados as modalidades de financiamento e as informações estatísticas e económicas sobre São Tomé e Príncipe, consultadas no INE (*in loco*), site do BCSTP, bem como de sites de alguns organismos internacionais.

A análise documental dos dados estatísticos com ligação ao tema da investigação, é pertinente, para compreendermos o campo de estudo e os problemas a volta do mesmo e a realização e aplicação do questionário as PME's.

Tendo em conta, que este trabalho fala das modalidades de financiamento que por sua vez estão ligadas as empresas, que de certa forma têm um impacto na economia, consideramos pertinente conhecer a realidade económica/financeira de São Tomé e Príncipe.

A importância desta análise é de tal forma, que é entendida como uma operação que visa representar o conteúdo de um documento, diferente do original e que permita um estudo posterior e a sua consulta e referência. Entendemos, que a análise

documental, permite passar um documento original para um secundário (sempre de acordo com o(s) investigador/es). (Bardin, 2011, p. 42)

Para garantir a fiabilidade das informações apresentadas, são utilizadas as fontes diretas. A análise documental pode por vezes levar com que o investigador trabalhe com informações secundárias e quando isso acontece, deve-se ter em conta apenas as pertinentes. Neste caso, quanto as informações recolhidas nos organismos internacionais, estas foram previamente validadas antes de serem utilizadas. (Boudon, 1990, pp. 43-50)

Relativamente aos inquiridos utilizados, e tendo em conta o objetivo deste trabalho, elaborámos 1 (um) questionário, que busca obter informações ao nível do financiamento, relativamente as PME's. Para efeitos de validação, o referido questionário foi analisado pelo orientador deste trabalho e validado pelo mesmo.

A versão final, do questionário foi aplicada entre os meses de abril e junho de 2021. O questionário foi aplicado em duas fases, no entanto, para referir, que tanto o mesmo, como o presente trabalho foram ambos elaborados ainda em Portugal. A primeira fase do questionário foi através da plataforma do *google forms*, e a seguir *in loco*⁴⁷, ou seja, em todo o país⁴⁸.

4.3. SUJEITOS E PARTICIPANTES

Este ponto aborda especificamente sobre as amostras, ou seja, as PME's que participaram deste trabalho. De acordo com (Santos A. , 2017, p. 53), a amostra deve constituir uma proporção do universo em estudo. Deve ser composta por um número suficiente e aceitável, para garantir a segurança estatística. Neste sentido, utilizamos um site⁴⁹ para o cálculo e determinação da mesma.

A amostra foi seleccionada com base no número de PME's ativas em São Tomé e Príncipe até 2020⁵⁰. As respostas utilizadas neste trabalho a partir do questionário, são através do formulário do Google (enviado para os e-mails das empresas e ou, impressos e entregues em formato físico) e da sua aplicação no terreno.

⁴⁷ Os questionários foram impressos e deixados nas instalações das PME's para serem preenchidos e depois levantados.

⁴⁸ São Tomé e Príncipe.

⁴⁹ Refere-se ao site <https://pt.surveymonkey.com/mp/sample-size-calculator/>.

⁵⁰ Ano do último apuramento do número de empresas ativas em São Tomé e Príncipe.

4.4. INQUÉRITO POR QUESTIONÁRIO

O inquérito por si só, é entendido por (Ghiglione & Matalon, 2001, pp. 7-8), “[...] como uma interrogação particular acerca de uma situação englobando indivíduos, com o objetivo de generalizar.”

É nesse sentido, que o método do inquérito através do questionário, permite a recolha de dados de forma específica, onde o objetivo é propiciar determinado conhecimento ao investigador; para serem tratados e usados, conforme o objeto de estudo.

Esse método é considerado o mais adequado para o estudo, por se tratar de um trabalho que tem como objetivo analisar os tipos de financiamento utilizados pelas empresas e obter respostas precisas. O inquérito por questionário, é uma técnica normalmente utilizada nas pesquisas, onde a análise quantitativa é indispensável para o tratamento dos dados. (Soares, 2004, p. 74)

Ainda verificamos, de acordo com a autora referida no parágrafo anterior, que a utilização deste método de pesquisa, baseia-se em vários aspetos, como a distribuição geográfica, o tempo, a confidencialidade das respostas, a não envolvimento dos inquiridores, ou seja, é possível desta forma, evitar que o investigador influencie diretamente as respostas dos inquiridos. (Soares, 2004, p. 74)

Ainda sobre a mesma autora, para que o inquérito por questionário seja credível, terá que preencher determinadas condições: como ser rigoroso na determinação da amostra; questões claras; um inquérito que represente ou esteja assente na realidade dos inquiridos; “atmosfera de confiança no momento de administração do questionário”. Portanto, é imprescindível que estas variáveis sejam tidas em conta, para que o inquérito seja credível. (Soares, 2004, pp. 74-75)

Neste sentido, o questionário aplicado às PME's, envolveu questões fechadas e estruturado, tendo em conta o tema subscrito (Modelos de Financiamento Empresarial: O Financiamento das Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe), e é exclusivamente adaptado para este trabalho de investigação.

Falamos das modalidades de financiamento e identificamos as utilizadas pelas PME's em São Tomé e Príncipe. Por isso, justifica-se a opção por metodologias quantitativas

e qualitativas, que são aplicadas num modelo misto de recolha de dados, com destaque para a análise de documentos e inquéritos por questionários.

Embora os dois sejam importantes, é neste último, que está o nosso foco tendo em conta o tema desta investigação e a necessidade de conhecermos os modelos e a sua utilização pelas PME's no país.

Os primeiros inquéritos, feitos através do formulário google seguiram por e-mail, e tendo em conta as dificuldades sentidas ao longo do processo, passamos para a aplicação direta nas empresas selecionadas para o efeito.

Na aplicação do inquérito por questionário, esclarecemos alguns pontos aos inquiridos ou representantes das empresas, ou seja, a finalidade do estudo e das questões presentes no questionário e o consentimento de cada instituição ou o seu representante para a realização do inquérito.

É utilizado um número de questões nos questionários, que é considerado essencial, e que seja prático, de resposta rápida (15-20 minutos) e acima de tudo reflita em informações desejadas para o estudo.

Os dados resultantes da aplicação do questionário foram recolhidos entre os meses de abril e junho de 2021. Os questionários respondidos pelos inquiridos através dos links enviados durante o período acima ficaram automaticamente guardados no formulário na sessão de respostas e os físicos foram depois introduzidos manualmente na mesma plataforma através de um link apropriado para o efeito.

4.5. INSTRUMENTOS E MATERIAIS UTILIZADOS

4.5.1. RECOLHA DE DADOS

O ponto anterior está intrinsecamente ligado a este, no que respeita ao instrumento utilizado para a recolha de dados. Para tal, o questionário aqui utilizado, deve ajudar a alcançar os objetivos desta dissertação.

O referido questionário é uma adaptação ao da Confederação Empresarial de Portugal, no âmbito da Conferência sobre o Crescimento Económico: Diversificar o Modelo de Financiamento das Empresas, desenvolvido em janeiro de 2015. (Confederação Empresarial de Portugal, 2015)

Finalmente, temos a adaptação do referido questionário, a realidade santomense e das PME's, bem como a validação do mesmo e a sua aplicação, conforme referido nos outros pontos.

4.5.2. AÇÕES DE INVESTIGAÇÃO/OPERACIONALIZAÇÃO

O processo de recolha de dados tem várias fases.

O mesmo, começa no INE, com a obtenção de informações relativas as empresas ativas em São Tomé e Príncipe até 2020. No entanto, trabalhamos apenas com as informações levantadas em 2018⁵¹, que refletem as empresas ativas até aquele ano.

Em São Tomé e Príncipe não existem informações sobre os contatos telefónicos e e-mails nas plataformas eletrónicas, com exceção das páginas amarelas, que nem sempre está operacional e com informações atualizadas.

Inicialmente, alguns questionários seguiram para as empresas das quais temos acesso aos e-mails empresariais.

Contudo, a continuação da aplicação dos questionários por essa via teve que ser interrompida e agendada uma viagem ao país, para fazer o levantamento (aplicação do em 2021), pelo que, o cronograma de atividades acabou por ser alterado.

Com o apoio de alguns colegas em São Tomé, foi possível enviar o questionário para algumas empresas, via e-mail, contudo, tendo em conta a fraca adesão das mesmas, houve a necessidade de se deslocar ao país, o que veio a ser possível apenas em 2021⁵².

A estada em São Tomé, não foi útil no que concerne a obtenção de e-mails e envio dos links do questionário do formulário do google, por isso, houve a necessidade de alteração para a aplicação dos questionários porta a porta (nas instalações das PME's). Apesar dos esforços financeiros e não só, para a viagem a São Tomé, a alteração dos questionários online em físicos, os resultados obtidos (ao nível do número de

⁵¹ Refere-se as informações mais atualizadas.

⁵² Sempre foi uma opção a aplicação do questionário de forma física, porque já é do conhecimento do pesquisador, que existe muita fraca adesão das empresas para trabalhos académicos e porque é difícil a aplicação de questionários via e-mail, primeiro porque nunca respondem e segundo porque existem muito poucas empresas que o têm atualizado.

questionários preenchidos e válidos) ficaram aquém dos valores necessários para obter representatividade da amostra, tendo em conta que foram consideradas 448 PME's (número da população estudada). Para a obtenção do valor da amostra em 208 PME's, utilizamos a plataforma Survey Monkey⁵³, com 95% de nível de significância e 5% de margem de erro. (Momentive, 2022)

Contudo, devido a fraca adesão dos representantes das PME's vimos obrigados a reavaliar os valores da amostra, porque não seria possível atingir as 208, através da aplicação física, pelo que, passámos a trabalhar com valores de 90% para o nível de significância e margem de erro de 10%, e assim alcançamos um valor diferente, que passou a ser de 60 empresas.

O período de aplicação, entrega e recolha dos questionários durou um pouco mais de 1 mês, e está compreendido entre os meses de abril e junho de 2021, obtendo um total de 62 questionários válidos, aplicados as PME's.

Assim, depois de todos os questionários serem aplicados, os resultados obtidos são guardados na plataforma do formulário da google. O tratamento dos mesmos é com recurso as ferramentas da referida plataforma, a estatística descritiva e ao Excel.

⁵³ O cálculo foi feito diretamente no site <https://pt.surveymonkey.com/mp/sample-size-calculator/>.

5. APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

5.1. APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Os resultados aqui apresentados baseiam-se da análise dos inquéritos aplicados as PME's de São Tomé e Príncipe. Depois da obtenção do número de empresas, a distribuição dos inquéritos em cada distrito e região autónoma (ilha do Príncipe) é feita com base na relação entre a população de estudo e a demografia de cada região.

A partir desta relação⁵⁴ temos os números da amostra a serem aplicados desde a capital do país (São Tomé), até a Região Autónoma.

A seguir a Tabela 6, que mostra a relação acima referida e a distribuição da amostra.

Tabela 6 - População e amostra

População total das PME's	448	Amostra total das PME's	60
Distrito/Região	População	% sob a População	Amostra (p/ cada região)
Água Grande	350	78%	47
Mê Zóchi	31	7%	4
Lembá	12	3%	2
Lobata	13	3%	2
Caué	12	3%	2
Cantagalo	4	1%	1
Região Autónoma do Príncipe	26	6%	3
Total	448	100%	60

Em termos percentuais, verificamos que:

- A região centro/nordeste, onde se localizam os distritos de Água Grande e Mê Zóchi, que para além de serem os mais populosos, detêm a maior quota de amostra, que juntos perfazem 51, equivalente a 85% da mesma.
- A seguir temos a região norte/oeste, que são os distritos de Lobata e Lembá, com 4 amostras, equivalentes a 6,67%.
- Depois a zona sul e sudeste da ilha de São Tomé, com um total de 3 amostras, equivalentes a 5%.

⁵⁴ Primeiro foi calculada o percentual das PME's para cada região e depois disso o resultado foi a multiplicação para a população de estudo das referidas regiões.

- Por último a Região Autónoma do Príncipe (ilha do Príncipe), com 3 amostras, que correspondem a 5%.

Vale ressaltar, que na aplicação dos inquéritos acabamos por ter um resultado acima das 60 amostras definidas, pelo que consideramos os 2 inquéritos a mais como parte da pesquisa. Logo, a nossa amostra passa a ser de 62 PME's.

O processo de construção da amostra obedeceu apenas aos critérios estatísticos, para a identificação das empresas ao nível geográfico, conforme o quadro anterior e melhor resumido na Ilustração 5.

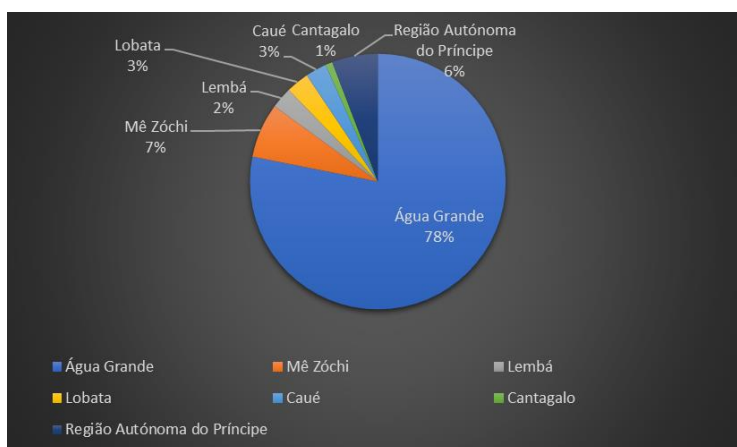


Ilustração 5 - Distribuição da amostra. (Ilustração nossa, 2021).

No que concerne ao número de colaboradores, durante este trabalho é referido, que para serem consideradas PME's estas devem ter entre 3 e 30 funcionários. Nesse sentido, Ilustração 6, apresenta apenas resultados relativos a condição atrás referida.

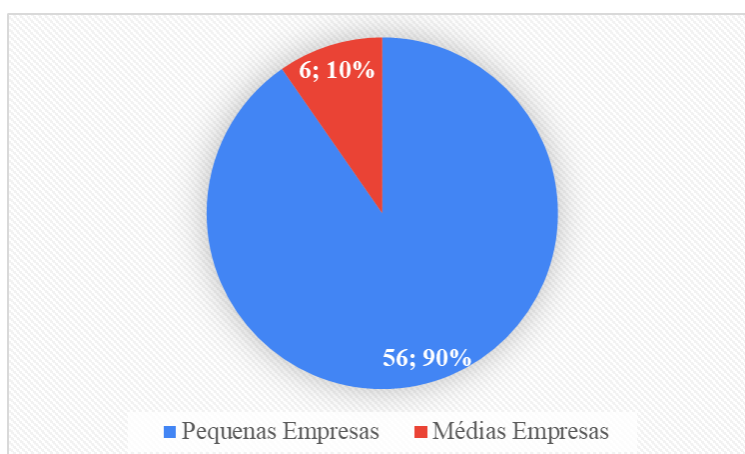


Ilustração 6 - Distribuição dos colaboradores nas PME's. (Ilustração nossa, 2021).

Da análise da Ilustração 6, verificamos que, 90% das amostras correspondem a pequenas empresas e outros 10% as médias empresas.

Depois consideramos a divisão dos diferentes sectores de atividades pelas empresas inquiridas e constatamos, que o sector mais dominante é o terciário, com cerca de 80% de respostas. O que se pode verificar na Ilustração 7.

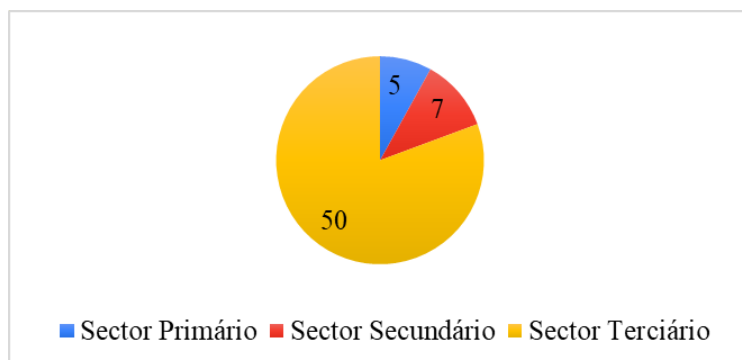


Ilustração 7 - Sector de atividade das PME's em estudo. (Ilustração nossa, 2021).

Para além do agrupamento das empresas por sectores de atividades, a Ilustração 8 simplifica ainda mais as diversas áreas de atuação das PME's que participaram no questionário.

Nesse ponto, procedemos a uma análise mais detalhada dos subsectores, para agrupá-los nas áreas pré-definidas e, que permita o agrupamento.

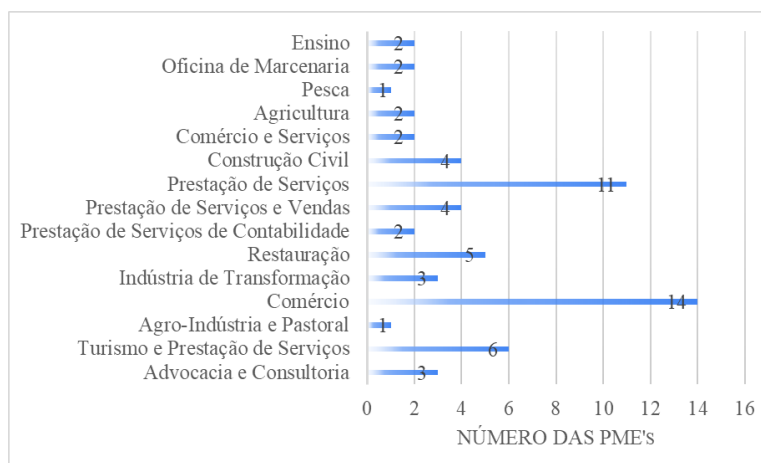


Ilustração 8 - Subsectores de atividade. (Ilustração nossa, 2021).

O sector terciário é o que tem maior presença no seio das PME's em São Tomé e Príncipe. Isso é claro na análise que fazemos a partir da Ilustração 8. Só os subsectores, prestação de serviços e comércio representam cerca de 49% da amostra, o que acaba por compensar a fraca participação das empresas de outros sectores com pouco destaque.

Um dos meios mais importantes, para não o definirmos como o coração das empresas, é o seu registo contabilístico e ter as contas organizadas, para permitir igualmente a sua participação e colaboração no pagamento dos impostos. Esse ponto é um pouco delicado, visto que não conseguimos obter os resultados estatísticos sobre a contabilidade organizada das empresas em São Tomé e Príncipe.

No entanto, o que aqui apresentamos é o resultado da aplicação do questionário, onde constatamos que em São Tomé e Príncipe até 2020, 77 % das PME's afirmam ter contabilidade organizada, 15% não e outros 8% têm contas pendentes, conforme o que se observa na Ilustração 8.

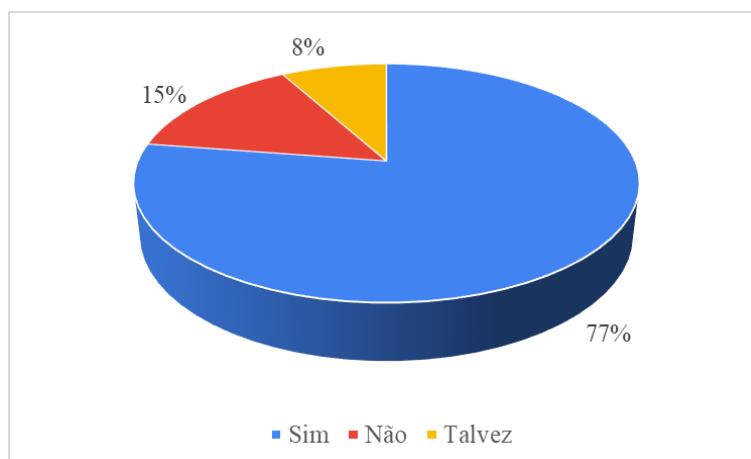


Ilustração 9 - Contabilidade das PME's. (Ilustração nossa, 2021).

O acesso ao financiamento tem sido um dos maiores problemas as PME's. Sabemos que as necessidades de financiamento e a sua utilização deve ter em conta a dimensão e valor do projeto, bem como a capacidade de gestão e financeira dos investidores.

Ao analisarmos a Ilustração 10 e as respostas obtidas com os questionários, verificamos que cerca de 45% das PME's recorrem exclusivamente ao financiamento externo; 52% referem-se as que não recorrem ao financiamento externo, ou seja, se autofinanciam; e os restantes 3% a ambas opções.

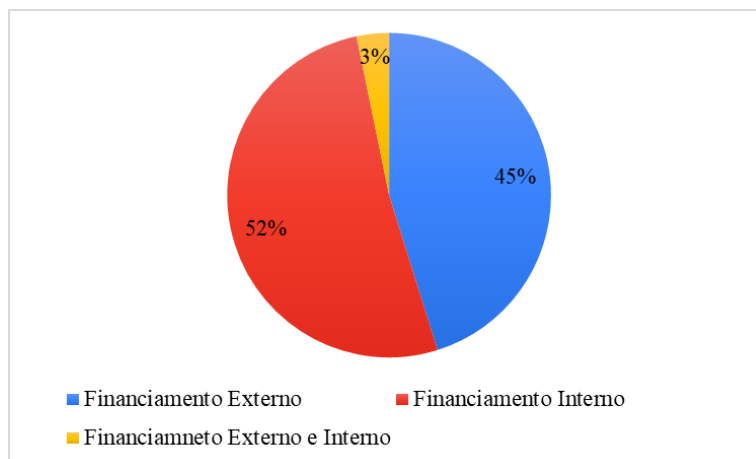


Ilustração 10 - Financiamento das PME's. (Ilustração nossa, 2021).

Relativamente às PME's, que recorrem particularmente ao financiamento interno, verificamos que 6% tem origem nos sócios dessas mesmas empresas, 53% dos lucros obtidos e, os restantes 5% dos familiares e amigos.

A Ilustração 11, mostra as áreas pelas quais as PME's precisam de financiamento. Salienta-se que nesse ponto os seus representantes podiam dar mais de que uma resposta e o resultado apresentado para cada necessidade de financiamento corresponde às respostas de todas as PME's, inquiridas.

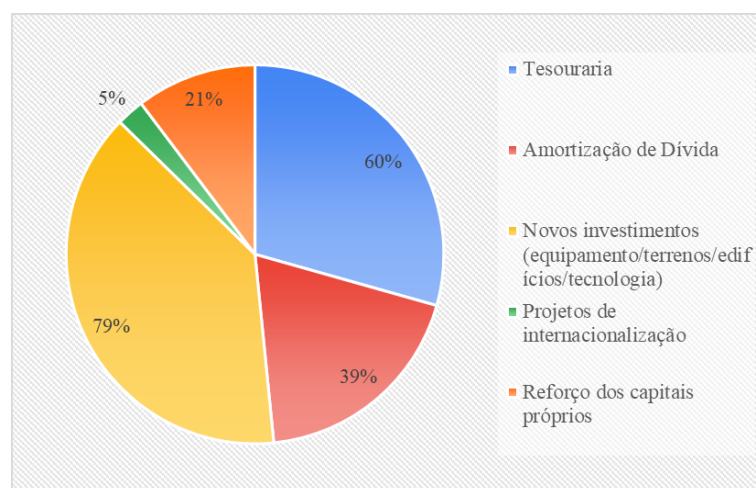


Ilustração 11 - Área com maior necessidade de financiamento. (Ilustração nossa, 2021).

A partir desta análise, concluímos, que as áreas de maior necessidade de financiamento são essencialmente: Novos Investimentos (equipamentos/terrenos/edifícios/tecnologia) - 79%, a seguir a Tesouraria - 60% e, Amortização de Dívida - 39%. Depois disso, estão as outras, a dos Reforços de Capitais - 21% e dos Projetos de Internacionalização - 5%.

Passamos para o ponto seguinte, onde é analisada as dificuldades tidas pelas PME's em relação ao financiamento bancário e salientamos que igualmente ao ponto anterior, este também é de respostas múltiplas.

Das respostas obtidas com as PME's, aferimos que em relação as principais dificuldades no acesso ao financiamento, 68% das empresas escolhem as Taxa de Juros; 55% as Garantias Pedidas; e 48% a Ausência de um relacionamento de confiança com a entidade bancária. Estes são os obstáculos mais significativos em termos de análise quantitativa. Os outros estão apontados igualmente na Ilustração 12, que apresentam igualmente o seu nível de dificuldade.

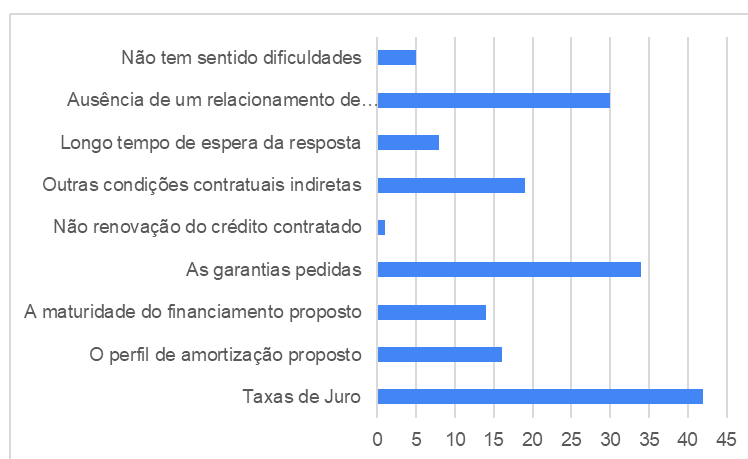


Ilustração 12 - Dificuldades das PME's no acesso ao financiamento bancário⁵⁵. (Ilustração nossa, 2021).

As dificuldades para a obtenção do financiamento são mais relevantes ao nível do relacionamento de confiança com a entidade bancária, as garantias pedidas e as taxas de juros.

Isso vai exatamente de encontro com o que é exposto no enquadramento teórico, de que os problemas de financiamento das PME's em parte são devido a sua estrutura organizacional, contabilística e financeira e que estas não têm como prestar garantias, o que acaba por ter impacto negativo no seu capital próprio.

Relativamente aos produtos financeiros, os resultados apresentados aqui são de escolhas múltiplas (ou seja, permite mais do que uma resposta por parte das PME's inquiridas), pelo que estão os mais referidos. Da análise, e conforme pode ser visto na

⁵⁵ Resultados apresentados em %.

Ilustração 13, verificamos que o Financiamento Bancário de Curto Prazo (maturidade < 1 ano) é a opção mais referida e preferida, com 65% de escolha, e a seguir o Financiamento Bancário de Médio e Longo Prazo (maturidade > 1 ano), com 50%.

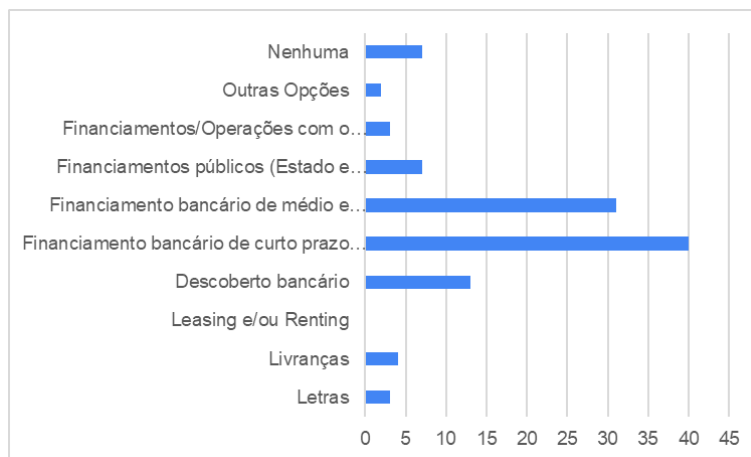


Ilustração 13 - Produtos financeiros utilizados⁵⁶. (Ilustração nossa, 2021).

Aferimos ainda, que as PME's utilizam muito pouco os produtos financeiros colocados a disposição pelas entidades bancárias. Utilizam maioritariamente o método tradicional (talvez o mais conhecido e utilizado pelas empresas), a destacar o financiamento bancário de curto, médio e longo prazos. Por um lado, pode ser por causa do desconhecimento de outros produtos financeiros, ou o reflexo das dificuldades financeiras que enfrentam, o que faz com que decidam não expandir para outros produtos.

A seguir, temos uma outra situação, que nos mostra o resultado das dificuldades sentidas pelas PME's e a influência tida ao nível da criação de novos postos de trabalho, o que por conseguinte, tem uma implicação significativa no crescimento das mesmas.

⁵⁶ Resultados apresentados em %.

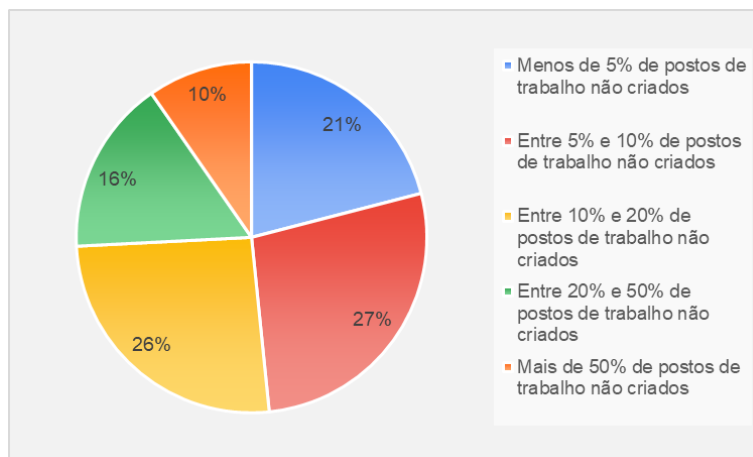


Ilustração 14 - Quantificação dos postos de trabalho não criados devido às restrições financeiras das PME's. (Ilustração nossa, 2021).

Portanto, da informação que retiramos da análise da Ilustração 14, aferimos que:

- Cerca de 74% das PME's inquiridas declaram que nos últimos 2 anos não foram criados cerca de 20% dos postos de trabalho (isso inclui 27% de respostas - entre 5% e 10% de postos de trabalho não criados; 26% - entre 10% e 20% de postos de trabalho não criados e 21% - menos de 5% de postos de trabalho não criados).
- 16% das PME's afirmam não ter criado de 20% a 50% de postos de trabalho e;
- Os últimos 10% acima representam os mais de 50% de postos de trabalho não criados.

A quantificação da relevância dos produtos financeiros é muito importante, para entendermos até que ponto estes são considerados benéficos pelas empresas. Contudo as dificuldades aferidas relativamente ao financiamento e outras denotam a importância que as PME's atribuem aos produtos bancários, conforme se observa na Ilustração 15.

Destes, destacamos alguns produtos com mais relevância, sendo: a garantia bancária, o empréstimo de curto prazo e a conta corrente, todos acima de 50% das respostas e com pontuação no intervalo de 4 a 5, equivalentes as duas classificações mais altas, respetivamente.

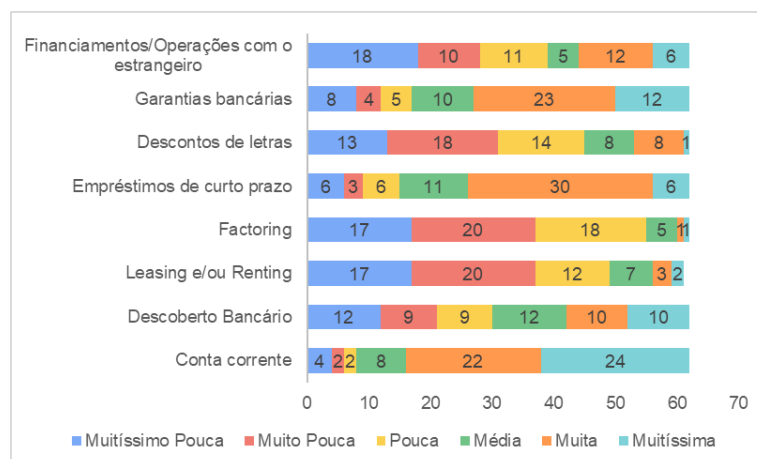


Ilustração 15 - Relevância dos Produtos Bancários para as PME's. (Ilustração nossa, 2021).

A adequação das políticas adotadas pelas entidades bancárias tem impacto significativo na relação dos mesmos com as PME's. O acesso ao financiamento acarreta por si só alguns custos, e estes podem ser a diversos níveis. Na Ilustração 16, podemos ver os custos mais comuns e a valorização, que as empresas dão para cada um que é apresentado.

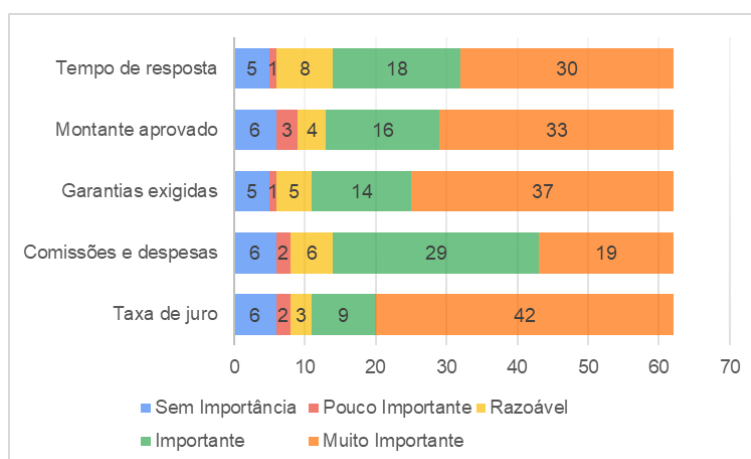


Ilustração 16 - Valorização dos custos e procedimentos no acesso ao financiamento bancário. (Ilustração nossa, 2021).

Ainda na Ilustração 16, constatamos, que todos os custos têm mais de 77% de respostas das PME's para as classificações mais altas (Importante e Muito Importante). Mostra claramente a preocupação e valorização que essas empresas atribuem aos referidos custos no acesso ao financiamento.

Para que a relação do sector bancário e o mercado (empresas e neste caso as PME's) seja profícua é necessário haver um bom relacionamento entre as partes. No que concerne ao financiamento, se a relação entres as partes for de confiança, de certeza

que as condições exigidas pelos bancos serão as melhores, como por exemplo: taxas de juros mais baixas e menos exigências ao nível das garantias.

As Ilustração 17 e Ilustração 18, mostram como as PME's consideram a relação com os bancos.

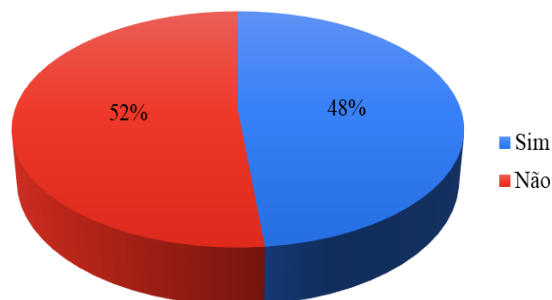


Ilustração 17 - Pedidos de financiamento até 1 ano. (Ilustração nossa, 2021).

A Ilustração 17 mostra a relação existente entre as PME's e os bancos, pois, constatamos que apenas até a data da aplicação dos questionários, 48% dos inquiridos teve acesso ao financiamento bancário e 52% não conseguiu no último ano por vários motivos, que indicamos na Ilustração 18.



Ilustração 18 - Motivos da recusa do financiamento até 1 ano. (Ilustração nossa, 2021).

Ao analisarmos as respostas dos 52% das PME's que não obtiveram financiamento bancário, verifica-se que, 41% destas é devido a impossibilidade de apresentarem garantias, e outros dois motivos que mais se destacam são:

- A ausência de experiência e históricos de relacionamentos bancário, com 25% e;
- Fraca transparência dos documentos contabilísticos, com 10%.

É necessário, que as PME's tenham sempre o registo atualizado e correto das suas operações, bem como uma estrutura, que forneça segurança as entidades bancárias e impeça que as mesmas exijam garantias adicionais no processo de financiamento bancário. Quanto mais informações credíveis as PME's fornecerem, menos rigorosos serão os bancos e as entidades reguladores no tratamento dos pedidos de financiamentos.

A análise do processo de financiamento leva-nos a analisar a relação entre as PME's e as entidades bancárias. Para tal, apresentamos abaixo a Ilustração 19, onde podemos ver esta relação, ou pelo menos o resultado do estudo realizado.

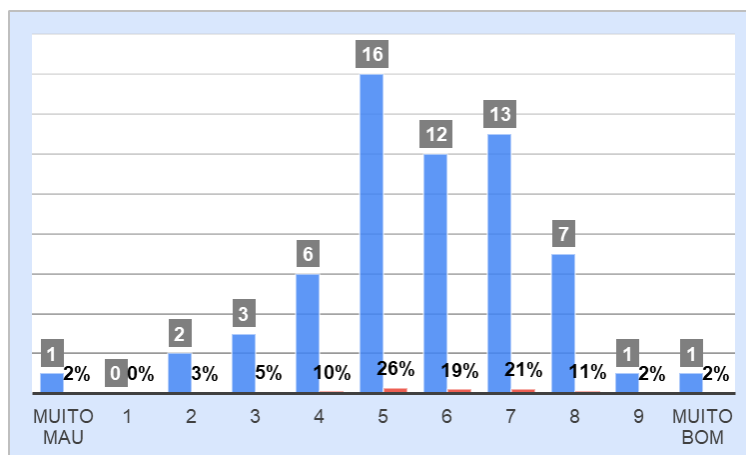


Ilustração 19 - Classificação do relacionamento com as instituições bancárias. (Ilustração nossa, 2021).

Para obter a classificação do relacionamento com as instituições por parte das PME's é utilizada apenas uma pergunta, em que cada empresa escolhe uma posição de 0 a 10, sendo respetivamente Muito Má a Muito Boa.

Ao analisarmos as respostas individuais e em grupo, para esta questão, em que o resultado está na Ilustração 19, reparamos uma concentração significativa na classificação média (estamos a falar de 55% das PME's).

Como é referido em certo estudo, “a importância e a abrangência, em termos de relacionamento, que o sector bancário assume com as empresas, pode ter impacto no volume de negócios” de todos os envolvidos. (Moreira M. N., 2019, p. 45)

Se dividirmos os valores das classificações em três grupos (relacionamento fraco; médio e forte), verificamos que os dois primeiros grupos, o fraco e o médio (classificados de 0 a 3 e 4 a 7, respetivamente), têm 85% de respostas (a soma dos 2 grupos). Isso mostra que o relacionamento das PME's com as instituições bancárias ainda é fraco e vai de encontro aos resultados apresentados na Ilustração 20.

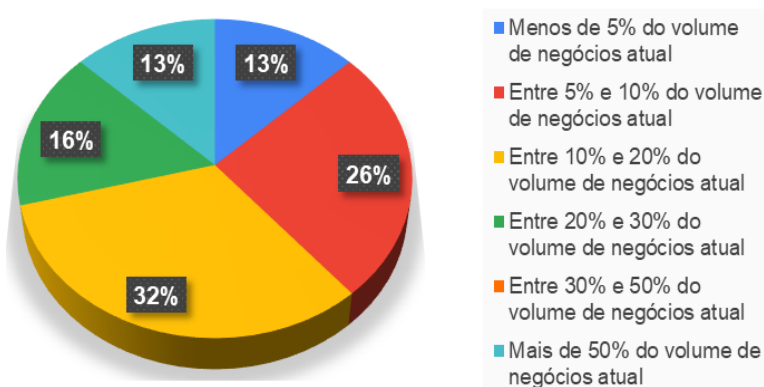


Ilustração 20 - Quantificação das oportunidades de negócio perdidas, devido a limitações de financiamento. (Ilustração nossa, 2021).

Quando analisamos a Ilustração 20, verificamos que existe uma relação com os resultados apresentados na Ilustração 18. Podemos aferir, que o fraco relacionamento, tem sido uma das causas da perda de oportunidades pelas PME's, devido as limitações de financiamento.

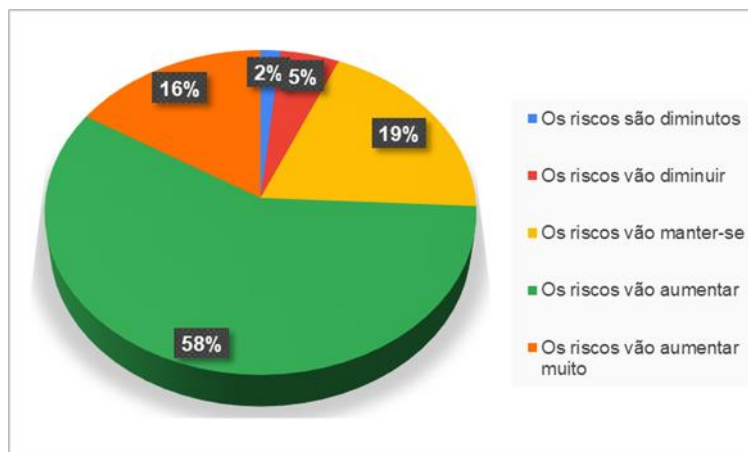


Ilustração 21 - Previsão das PME's e dos riscos associados aos seus negócios. (Ilustração nossa, 2021).

Numa análise da Ilustração 21, relativamente a previsão dos riscos associados ao aumento da concorrência, do risco tecnológico, político, e o ambiental, é importante referir que 74% das PME's inquiridas consideram que os mesmos vão aumentar. Por outro lado, 19% das empresas prevê que os riscos mantenham estáveis e apenas 5%, que os mesmos vão diminuir e outros 2% que estes são diminutos.

Com a análise do resultado obtido, através da aplicação do questionário, temos finalmente uma das questões, que nos permite ter uma noção do que as PME's pretendem ao nível do financiamento. Em São Tomé e Príncipe, estas empresas enfrentam problemas diários, como os poucos recursos financeiros, que limitam muito a prossecução dos seus objetivos.

As instituições bancárias em São Tomé e Príncipe, têm desenvolvido o seu papel no financiamento a economia, muito direcionado as empresas. Contudo, verificamos na análise dos inquéritos aplicados as PME's, que a sua relação com estas entidades bancárias ainda é muito fraca, o que por sua vez repercute no processo de obtenção de financiamento.

Tendo em conta esta e todas as outras situações apresentadas, colocamos aqui a última questão do questionário, que merece a nossa melhor atenção: a verificar as formas alternativas de financiamento que as PME's ponderam utilizar nos próximos dois anos, conforme está na Ilustração 22. De ressaltar que a resposta a esta questão é de escolha múltipla, pelo que os resultados aqui apresentados, correspondem a uma ou várias formas de financiamento por cada PME inquirida.

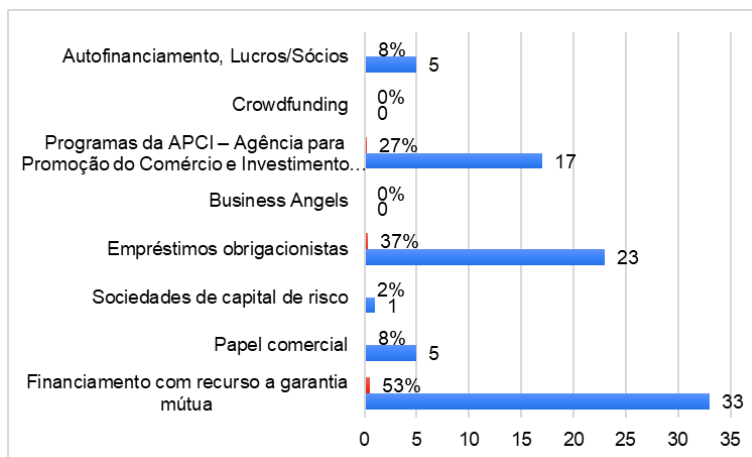


Ilustração 22 - Formas alternativas de financiamento que as PME's ponderam utilizar nos próximos dois anos. (Ilustração nossa, 2021).

Da análise da Ilustração 22, apresentamos aqui os resultados mais consideráveis em termos quantitativos. Verifica-se que mais de 50% das PME's ponderam recorrer ao financiamento com recurso a garantia mútua, a seguir 37% para os empréstimos obrigacionistas e 27% para os programas da APCI (a agência do governo, que tem apoiado alguns projetos empresariais em São Tomé e Príncipe).

6. CONCLUSÕES

6.1. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

As empresas inquiridas e em estudo, continuam dependentes de fontes externas, e sobretudo do financiamento bancário.

As PME's têm diversas dificuldades, tanto financeiras, como até mesmo na obtenção de financiamento.

As alternativas de financiamento as PME's devem ser adaptadas as suas realidades e necessidades. Neste sentido, de acordo com as bibliografias consultadas, a que se entende mais adequada é o microcrédito - para àquelas empresas, que não conseguem ter acesso ao financiamento bancário.

O microcrédito, é considerado a forma mais prática de financiamento, para empresas, com dificuldades em obtê-lo com recurso as entidades bancárias, por exemplo. É indicado como sendo o mais adequado, por ser o que tem mais vantagens para estas empresas e, designadamente usufruir de um prazo de carência de capital mais alargado do que a generalidade dos créditos, bonificações de juros e de ser um processo mais fácil, quando comparado com o financiamento bancário.

Outra forma muito usual, é o autofinanciamento, por meio dos lucros obtidos através dos resultados das empresas, ou o recurso aos meios financeiros dos seus respetivos sócios.

Quanto ao financiamento externo, o crédito bancário continua a ser o que mais se realça, pelas escolhas das PME's.

No entanto, o que tem dificultado sobremaneira o acesso ao financiamento, são as taxas de juros. Além da literatura e trabalhos científicos consultados, os resultados dos inquéritos aplicados, comprovam essa afirmação.

O programa de incentivo ao empreendedorismo, através da APCI, por meio de financiamento com taxas bonificadas, tem sido uma alternativa usada pelo governo e pelas PME's, para desenvolver ou investir nas atividades económicas destas últimas.

De realçar que durante o período em estudo, a crise financeira, afetou o sistema financeiro santomense, que por sua vez teve algum impacto na relação com as PME's. As condições de acesso ao financiamento foram atingidas, pois tanto naquele período, como no resto do mesmo, os empréstimos solicitados não foram atribuídos na sua totalidade, conforme se averiguou nas respostas dos inquiridos.

Para colmatar ou ajudar as PME's com as dificuldades no acesso ao financiamento, o governo, através dos seus vários programas, e recentemente por meio da APCI, para estimular o fluxo de crédito bancário, por meio de financiamento com taxa de juros bonificadas e outros por meio de incentivos fiscais.⁴

Outro ponto a ser tido em conta e destacado pelos inquiridos: é a confiança entre os mesmos e as entidades bancárias. Através dos resultados dos inquéritos, verificámos que a falta de documentos contabilísticos da parte das empresas, é o inibidor principal das decisões, para o financiamento das PME's por parte das entidades bancárias.

As empresas devem investir em técnicas, ou meios, para diminuir a assimetria de informação e dessa forma, evitar a seleção adversa por parte das entidades bancárias/financeiras na avaliação e conceção de financiamento e na análise dos seus projetos, onde se sugere, que estes sejam claros e objetivos.

Da análise dos dados obtidos e resultados do inquérito, constatámos que o crédito a economia tem um impacto significativo no PIB de São Tomé e Príncipe. No período em análise, houve um crescimento de até 6 vezes mais (sendo o mínimo 3,72% e o máximo de 19,40%, conforme se verifica na Tabela 5 e Ilustração 4).

Nesse sentido, cabe-nos verificar as questões e a assertividade das hipóteses apresentadas no início deste trabalho de investigação:

- Relativamente a Hipótese 1: verificamos que 48%⁵⁷ das PME's, recorrem ou recorreram ao financiamento externo, para fazer faces as suas necessidades financeiras, logo, podemos afirmar que em São Tomé e Príncipe, as PME's têm suportado o seu crescimento em opções de financiamento, envolvendo níveis significativos de capital alheio. Onde as opções mais escolhidas, são:
 - ❖ O financiamento bancário de médio e longo prazo (50% dessas PME's);

⁵⁷ Têm sido utilizadas, várias opções de financiamento em simultâneo.

- ❖ O financiamento bancário de curto prazo (cerca de 65% dessas PME's) e;
 - ❖ O descoberto bancário (cerca de 21% dessas PME's).
- Quanto a Hipótese 2: temos a confirmação da mesma, que se pode verificar na prática, através da criação da APCI, que tem como objetivo apoiar as PME's, por meio da promoção e implementação das políticas do Governo, atração de investimento e o apoio na melhoria do ambiente de negócios.
Para além disso, verificámos, que o financiamento através dos recursos financeiros colocados a disposição pela APCI, têm sido uma das principais opções das PME's e, representa 27%, das formas de financiamento, alternativas que estas ponderam utilizar nos próximos dois anos.⁵⁸
 - E por último, a Hipótese 3: constatamos exatamente, o que vem descrito na mesma, que as PME's têm sentido dificuldades a vários níveis, inclusive na obtenção de formas de crédito adequadas as suas necessidades, quer no tipo, como no ajustamento entre a maturidade do mesmo e o ritmo de libertação de *cash flows* por parte dos projetos, por eles financiados.

Tal fato, pode ser confirmado na análise dos resultados⁵⁹, onde verificamos as principais causas, (relativamente a obtenção de crédito) que passamos a listar:

- ❖ A taxa de juro, que é a maior preocupação das PME's;
- ❖ As garantias pedidas pelos bancos e ou entidades credoras/ ou de microcrédito, no momento de conceção do financiamento;
- ❖ Ausência de um relacionamento de confiança com a entidade bancária, e;
- ❖ A maturidade do financiamento e perfil de amortização proposto;
- ❖ O perfil de amortização proposto.

Para finalizar, a análise desta última hipótese, relativamente a maturidade e o ritmo de libertação de *cash flows*, verificamos igualmente, que tanto a maturidade, como o tempo de espera, para a obtenção dos recursos, tem

⁵⁸ Conforme se verifica na Ilustração 22 - Formas alternativas de financiamento que as PME's ponderam utilizar nos próximos dois anos. (Ilustração nossa, 2021).

⁵⁹ Conforme se verifica na Ilustração 12 - Dificuldades das PME's no acesso ao financiamento bancário. (Ilustração nossa, 2021).

influenciado a vida financeira das PME's, no que concerne a execução dos seus projetos.

6.2. CONCLUSÃO GERAL

O apoio as PME's em São Tomé e Príncipe, tem vindo a ser dado através de vários meios, a destacar os colocados à disposição pelas entidades governamentais através de suas agências para a promoção do investimento, bem como de outras entidades privadas (o caso dos bancos e empresas de microcrédito).

Em 2012, foi criada a Agência de Promoção do Comércio e do Investimento (APCI), com o objetivo de promover a implementação de políticas do Governo, ligadas ao comércio, exportação e atração de investimento e, apoiar na melhoria do ambiente de negócios, promoção internacional dos produtos santomenses.

Em 2020, o Governo, juntamente com os seus parceiros de desenvolvimento, colocou a disposição a quantia de USD 3.000.000,00⁶⁰ (Três milhões de dólares), como crédito à economia santomense, com o intuito de dinamizar o sector privado e o empreendedorismo em São Tomé e Príncipe.

Esta não é a primeira e nem a única política a ser desenvolvida pelos organismos competentes, para a dinamização da economia e do sector privado santomense. Ao longo dos anos, temos assistido outras linhas de crédito, colocadas a disposição, tanto pelo governo, como pelas instituições não governamentais e as próprias entidades bancárias e de microcrédito.

Das entidades empresariais, os bancos, são os que têm maior poder financeiro, para apoiar as empresas em São Tomé e Príncipe. Do que verificamos, tanto ao nível das referências bibliográficas, como dos resultados obtidos com a aplicação dos inquéritos, chegamos a conclusão que não tem sido isso que tem acontecido. E deve-se ter em conta, que estas entidades se regem por critérios de racionalidade económica, totalmente diferentes das entidades não bancárias.

⁶⁰ Montante colocado a disposição por meio dos canais próprios (através de crédito bancário com taxas de juros bonificadas) e de concursos públicos.

Outro fator e não menos importante, é o tecido empresarial santomense, onde verificamos a presença de muita informalidade. Como vimos, o sector empresarial em São Tomé e Príncipe é dominado por operadores informais, e outros que atuam na agricultura, comércio, serviços e pescas.

Quanto à característica do tecido empresarial santomense, temos o sector informal, que é predominante e conforme referimos atrás e, o formal - o ponto analisado por nós, que é composto maioritariamente por micro, pequenas e médias empresas, e com a presença de algumas grandes empresas.

Estas informações são obrigatórias, para qualquer empresa e ou empreendedor, que quiser estabelecer-se em São Tomé e Príncipe, pois, como sabemos, o sector empresarial, ou a forma que o mesmo está constituído, tem impacto tanto ao nível económico como financeiro e conseqüentemente na competitividade do país e sua capacidade de atrair novos investimentos.

As informações disponibilizadas pelas entidades públicas e o inquérito aplicado, mostram claramente que as PME's, correspondem a maior parte das empresas do sector empresarial santomense. As 62 empresas inquiridas (50% do sector terciário, 7% do sector secundário e 5% do sector primário)⁶¹, reconhecem como principais motivos de recusa/dificuldades do financiamento por parte das entidades bancárias; são as elevadas taxas de Juros, as garantias pedidas pelos bancos e, a ausência de um relacionamento de confiança com a entidade bancária⁶².

Destacamos outros pontos⁶³, que têm grande impacto na relação com as entidades bancárias e consecutivamente no acesso ao financiamento bancário: a impossibilidade de prestar garantias (41% de respostas), ausência de experiência e histórico de relacionamento bancário (25% de respostas), a fraca transparência dos documentos contabilísticos (10 % de respostas), e inexperiência em gestão e fraca capacidade negocial junto à instituição de crédito e outros motivos, correspondentes a 6% e 9% respetivamente.

⁶¹ Informação retirada da análise da ilustração - Sector de atividade das PME's em estudo. (Ilustração nossa, 2021).

⁶² Informação retirada da análise da Ilustração - Dificuldades das PME's no acesso ao financiamento bancário. (Ilustração nossa, 2021).

⁶³ Informação retirada da análise da ilustração 18 - Motivos da recusa do financiamento até 1 ano. (Ilustração nossa, 2021).

Disso tudo, constatamos que os pedidos de financiamento por parte das PME's foram para 5 áreas⁶⁴ específicas, a destacar, os novos investimentos, tesouraria, amortização de dívida e reforços de capitais. Apesar dos investimentos nas áreas específicas, existem sempre restrições financeiras de acesso ao crédito bancário e ao financiamento de forma geral, que tem impossibilitado sobremaneira o desenvolvimento económico dessas empresas, e a manutenção e ou criação de novos postos de trabalhos⁶⁵.

A dificuldade no acesso a informações relevantes sobre os diferentes tipos de financiamentos, reduz consideravelmente o acesso das PME's aos diferentes tipos ou meios para obter recursos financeiros para as suas empresas. Apesar da fraca relação entre as entidades bancárias e as PME's, na ilustração 22, verificamos, que 90% das empresas que recorrem ao financiamento externo (isso acontece, tanto por falta de interesse ou por desconhecimento), é diretamente para essas entidades.

➤ **Questões de partida e derivadas**

Para responder à questão de partida da presente dissertação, apresentamos aqui, as formas de financiamento empresarial, tanto externa (que correspondem a um pouco mais de 50% das respostas e conforme se verifica na ilustração 10), como interna (que correspondem a quase 50% das respostas e conforme se verifica na ilustração 10), que têm sido utilizadas pelas PME's em São Tomé e Príncipe. Listamos dentro de cada uma, quais tem sido os tipos de financiamento utilizados:

- **Financiamento Externo**
 - ❖ Financiamento bancário de médio e longo prazo (maturidade > 1 ano),
 - ❖ Financiamento bancário de curto prazo (maturidade < 1 ano),
 - ❖ Descoberto bancário, e
 - ❖ Financiamentos públicos (Estado e fundos de apoio às empresas).

- **Financiamento Interno**
 - ❖ Lucros obtidos,
 - ❖ Familiares e amigos, e
 - ❖ Recursos financeiros dos sócios.

⁶⁴ Conforme se verifica na ilustração 11 - Área com maior necessidade de financiamento. (Ilustração nossa, 2021).

⁶⁵ Mais informações na ilustração - Quantificação dos postos de trabalho não criados devido as restrições financeiras das PME's. (Ilustração nossa, 2021).

Contudo, as formas atrás referidas, estão longe das utilizadas ao nível internacional. Logo, chamamos atenção para a necessidade de mudança por parte das PME's, de forma, que acompanhem as novas tendências internacionais, para que possam tirar o melhor do sistema financeiro santomense.

A seguir, temos outras duas questões derivadas, que complementam a nossa questão de partida e, que também nortearam a nossa investigação.

Relativamente a primeira questão derivada: se “existem medidas de apoio proporcionadas pelo governo de São Tomé e Príncipe, para facilitar o acesso ao financiamento por parte das PME's”, a nossa resposta é “sim”. Pois, ao longo do trabalho, falamos diversas vezes sobre a APCI, ser uma agência criada pelo governo, com a finalidade de promover e implementar as suas políticas, ligadas ao comércio, exportação e atração de investimento, apoiar na melhoria do ambiente de negócios [...]. Garantir a assistência e o apoio às empresas, [...] para ajudá-las a melhorar a produtividade, assim como a sua competitividade nos mercados externos e gerir os fundos especiais de apoio financeiro destinado às mesmas. Tudo isso pode ser confirmado nos pontos 3.5 e 3.5.1.

Quanto a segunda questão derivada, a saber, se “o acesso ao financiamento por parte da PME's em São Tomé e Príncipe é um fator inibidor do seu crescimento” podemos reafirmar, com base na análise dos resultados dos questionários, que sim.

Em sequência do parágrafo anterior, confirmamos igualmente essa segunda questão, com o auxílio do ponto 3.6, onde o mesmo faz uma abordagem geral sobre o financiamento das PME's e permite-nos verificar que o mesmo é sim um fator inibidor. Recorde-se, que em São Tomé e Príncipe o financiamento das empresas é feito maioritariamente pelas instituições de crédito. Por isso, frisamos no mesmo ponto, que o crescimento registado nas empresas, “foi devido a um maior investimento dos bancos [...] e que a presença destas instituições trouxe mais oportunidades de investimento as empresas e consecutivamente a possibilidade de financiamento dos seus projetos.”

Consideramos, que o presente trabalho, é de grande interesse para as entidades públicas e privadas (PME's), e pode servir de apoio, para que as mesmas melhorem em áreas relativas as formas e alternativas de financiamento.

Por fim, é necessário, que as PME's tenham um registo completo e correto do seu sistema contabilístico. A existência de um sistema nesse nível, permite que as PME's passem a valorizar as informações financeiras, que podem servir, para qualquer análise futura de um possível financiamento ou das formas que a mesma se financia. Por fim, vale ressaltar, que o sistema financeiro é determinante para o crescimento/desenvolvimento de qualquer empresa e sobretudo das PME's.

O sistema financeiro em São Tomé e Príncipe, tem passado por algumas alterações ao longo dos anos em estudo e podemos admitir, pelas informações recolhidas, que ainda existe muito a melhorar, apesar dos pequenos avanços recentes: a implementação do sistema de ATM e por último do VISA.

6.3. CONSIDERAÇÕES FINAIS

6.3.1. LIMITAÇÕES E MELHORIAS

Para a elaboração desta dissertação, identificamos algumas limitações, que passamos a destacar e, consideramos, que podem servir de ajuda nas pesquisas relacionadas aos modelos de financiamento empresarial e o financiamento das PME's em São Tomé e Príncipe.

São as seguintes:

- a) A inexistência de literatura que aborde sobre os modelos de financiamento empresarial em São Tomé e Príncipe;
- b) A divergência de informação nas estatísticas consultadas, e a ausência de dados sobre parte do período analisado, em particular para os primeiros anos.
- c) Distorção da burocracia – dificuldades na obtenção de dados diretamente do INE de São Tomé e Príncipe;
- d) Inexistência de uma plataforma informática com informações básicas das empresas a operar em São Tomé e Príncipe (por exemplo: e-mail, números de telefone e morada e qualquer outra informação financeira das PME's);
- e) Impossibilidade de aplicar o questionário via e-mail, por que, poucas empresas têm e respondem aos e-mails (e no caso de existir, boa parte não funciona).
- f) Viajar obrigatoriamente para São Tomé e Príncipe (que não foi fácil inicialmente devido as limitações impostas por causa do Covid 19, no que concerne as viagens aéreas entre Portugal e São Tomé e Príncipe), para aplicar o

- questionário. O que influenciou sobremaneira os prazos estabelecidos inicialmente;
- g) O Covid 19, que teve vários impactos negativos. O atraso da viagem para São Tomé e Príncipe é um dos mais importantes e também as dificuldades inicialmente tidas, para ter acesso a biblioteca física da Universidade Lusíada de Lisboa;
 - h) E finalmente as dificuldades inerentes ao fato de ser estudante/trabalhador.

6.3.2. RECOMENDAÇÕES E PROPOSTAS PARA TRABALHOS FUTUROS

Com a elaboração do presente trabalho de investigação, achamos pertinente referir o seguinte a título de sugestão:

- a) As PME's enfrentam inúmeras dificuldades na obtenção do financiamento em São Tomé e Príncipe. Contudo, muitas têm trabalhado nos diversos sectores e sido um importante impulsionador da economia do país e gerador de empregos. Neste sentido, sugerimos uma mudança de paradigma em relação as PME's, tanto por parte das instituições financeiras, bem como das públicas, tendo em conta, que estas representam cerca de 40% do total das empresas ativas no país.
- b) Tendo em conta o período do presente trabalho de investigação, sugerimos igualmente a elaboração de estudos relacionados ao investimento global, que tem sido efetuado por estas PME's em São Tomé e Príncipe. Esta informação torna-se importante, quando se pretende entender até que ponto tem sido a influência das PME's na economia e em outros sectores em São Tomé e Príncipe.
- c) Como vimos com a análise dos inquéritos aplicados as PME's, 52% destas não obteve financiamento bancário e as causas destacadas são a impossibilidade de prestarem garantias, a ausência de experiência e históricos de relacionamentos bancário e fraca transparência dos documentos contabilísticos.
A adoção de práticas com vista a criação de um registo contabilístico fidedigno é um dos passos importantes, para resolver esta situação. As informações financeiras de qualquer empresa, quando organizadas e com registo financeiro/contabilístico, são um importante indicador, para qualquer instituição

bancária/financeira, para a análise da viabilidade de crédito, e reduz consecutivamente as exigências no momento do financiamento. Isso, contribui para a melhoria da relação entre as PME's e as instituições financeiras, que quando boa, repercute nos resultados financeiros dos intervenientes.

d) Fica também alguma sugestão para as instituições públicas (as que trabalham diretamente nos programas de apoio as empresas) e as financeiras.

Como ressaltado nesta pesquisa, as PME's representam 40% das empresas existentes e em funcionamento em São Tomé e Príncipe, que têm contribuído para o crescimento económico do país, embora com muitas dificuldades financeiras, principalmente.

A par do que já tem sido implementado pela APCI, sugerimos medidas e ou políticas mais abrangentes e permanentes, que acompanhem o progresso das empresas, sobretudo das PME's⁶⁶, nos seguintes pontos:

- Através de políticas de Inovação Empresarial e Empreendedorismo;
- Qualificação das PME's;
- Investigação e Desenvolvimento Tecnológico;
- Pequenos apoios financeiros para as PME's;
- Plataformas locais e regionais (sobretudo ao nível do continente africano e internacional) de pesquisa e de apoios ao investimento;
- Agência especializada para o acompanhamento das PME's;
- Gestão dos programas de apoio e;
- Programas públicos de apoio ao financiamento.

e) Outra sugestão e não menos importante, é analisar futuramente, sobre até que ponto a heterogeneidade das PME's, pode afetar a criação e a implementação de políticas governamentais de apoio as mesmas.

⁶⁶ Algumas dessas ações já têm sido levadas a cabo, no entanto, é muito reduzido e não alcança todas as PME's.

- f) Por fim, de salientar que, a elaboração deste trabalho levanta uma questão que consideramos importante: Como ou até que ponto as PME's têm influenciado no crescimento económico em São Tomé e Príncipe?

Neste sentido, sugerimos uma análise do impacto que estas têm exercido como agentes ativos na economia e em todas as outras áreas em trabalhos futuros.

REFERÊNCIAS

- Altman, E., & Sabato, G. (2007). Modelling Credit Risk for SMEs: Evidence from the U.S. Market. *Abacus - A Journal of Accounting Finance and Business Studies*, 43(3), 332-357. Obtido em janeiro-março de 2021, de https://www.researchgate.net/publication/4737565_Modelling_Credit_Risk_for_SMEs_Evidence_from_the_US_Market
- Antão, P., & Bonfim, D. (2008). *Decisões das Empresas Portuguesas sobre a Estrutura de Capital. Relatório de Estabilidade Financeira 2008*. Banco de Portugal, Departamento de Estudos Económicos, Lisboa. Obtido em junho-outubro de 2021, de https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/papers/ar200802_p.pdf
- Banco de Portugal. (2020-2021). *Evolução das Economias dos Palop e de Timor-Leste*. Lisboa: Departamento de Relações Internacionais. Obtido em janeiro de 2022, de https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/evolucao_das_economias_dos_palop_e_de_timor_lete_2020-2021.pdf
- Barbosa, L., & Pinho, P. (2016). *Estrutura de Financiamento das Empresas*. Banco de Portugal, Lisboa. Obtido em Dezembro de 2021, de https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/papers/re201601_p.pdf
- Bardin, L. (2011). *Análise de Conteúdo*. Lisboa: Edições 70.
- Bauchet, J., & Morduch, J. (março de 2013). Is Micro too Small? Microcredit vs. SME Finance. *World Development*, 43(3), pp. 288-297. Obtido em janeiro-março de 2021, de <http://dx.doi.org/10.1016/j.worlddev.2012.10.008>
- BCSTP. (2020). *Relatório sobre a economia santomense*. São Tomé: Banco Central de São Tomé e Príncipe. Obtido em janeiro de 2022, de https://bcstp.st/Upload/New_DOC/EE/Relatorio%20Anual%202020.pdf
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the Right Crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585-609. Obtido em janeiro-março de 2021, de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1836873

- Bencivenga, V., & Smith, B. (1991). Financial Intermediation and Endogenous Growth. *The Review of Economic Studies*, 58(2), 195-209. Obtido em julho de 2021, de <http://hdl.handle.net/10.2307/2297964>
- Bettignies, J.-E., & Brander, J. (2007). Financing Entrepreneurship: Bank Finance Versus Venture Capital. *Journal of Business Venturing*, 22(6), 808-832. Obtido em janeiro-março de 2021, de https://www.researchgate.net/publication/222690693_Financing_Entrepreneurship_Bank_Finance_Versus_Venture_Capital
- Boudon, R. (1990). *Os Métodos em Sociologia*. Lisboa: Edições Rolim.
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2017). *Principles of Corporate Finance* (12 ed.). Londres: McGraw-Hill.
- Brito, G., Batistella, F., & Corrar, L. (janeiro-abril de 2007). Fatores determinantes da estrutura de capital das maiores empresas que atuam no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*(43), pp. 9-19. Obtido em junho-outubro de 2021, de <https://www.readcube.com/articles/10.1590/S1519-70772007000100002?tab=summary>
- Cassar, G. (2004). The financing of business Start-Ups. *Journal of Business Venturing*, 19(2), 261-283. Obtido em Fevereiro de 2021, de [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(03\)00029-6](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(03)00029-6)
- CESO, Development Consultants. (2015). *Estratégia de Desenvolvimento do Sector Privado: São Tomé e Príncipe*. Relatório financiado pelo Banco Africano de Desenvolvimento e elaborado pela CESO a favor do Ministério da Economia e Cooperação Internacional de São Tomé e Príncipe.
- Coelho de Andrade, C. (2009). Crédito e Crescimento Econômico: Uma análise da relevância dos tipos de crédito no Brasil. p. 6. Obtido em julho de 2021, de https://repositorio.ufmg.br/bitstream/1843/AMSA-8F8N4T/1/carla_michelle_coelho_de_andrade__disserta__o.pdf
- Coleman, S., & Cohn, R. (2000). Small firms use of financial leverage: evidence from the 1993 national survey of small business finances. *Journal of Business and*

Entrepreneurship, 12(3), 81-98. Obtido em fevereiro de 2021, de <https://www.proquest.com/docview/214236356>

COMPETE, Programa Operacional Factores de Competividade. (2021). *Incentivos às empresas*. Obtido em 27-28 de março de 2021, de <http://www.pofc.qren.pt/areas-do-compet/incentivos-as-empresas>

Confederação Empresarial de Portugal. (2015). *Inquérito às Empresas*. Obtido de <https://cip.org.pt/inquerito-as-empresas/>

Cunha, R. P. (Dezembro de 2020). Teorias de estruturas de capital - Pecking order – Trade off - Market Timing: Uma revisão de literatura. *Revista Ibero- Americana de Humanidades, Ciências e Educação- REASE*, 6(12), pp. 105-118. Obtido em Dezembro de 2021, de <https://periodicorease.pro.br/rease/article/download/313/152/749>

DeAngelo, H., & Masulis, R. (1980). Optimal capital structure under corporate and personal taxation. *Journal of Financial Economics*, 8(1), 3-29. Obtido em março de 2021, de [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(80\)90019-7](https://doi.org/10.1016/0304-405X(80)90019-7)

Decreto n.º 24/2020. (16 de setembro de 2020). *Diário da República de São Tomé e Príncipe*, I Série(59).

Decreto-Lei n.º 24/75. (31 de outubro de 1975). *Diário da República Democrática de São Tomé e Príncipe*(33).

Decreto-Lei n.º 57/2013. (31 de dezembro de 2013). *Diário da República de São Tomé e Príncipe*(163).

Esperança, J., & Matias, F. (2010). *Finanças Empresariais* (3 ed.). Alfragide: Texto Editora.

Espírito Santo, O. (2017). O impacto do investimento directo estrangeiro no crescimento económico de São Tomé e Príncipe. p. 38.

Ferreira, M., Serra, F., & Santos, J. (2010). *Ser Empreendedor - pensar, criar e moldar a nova empresa*. Lisboa: Edições Sílabo.

- Franklin, A., Bhattacharya, S., Raghuram, R., & Schoar, A. (2008). The Contributions of Stewart Myers to the Theory and Practice of Corporate Finance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 20, 1-13. Obtido em Janeiro-março de 2021, de <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2008.00200.x>
- Galliano, A. (1986). *Alfredo Guilherme. O método científico: teoria e prática*. São Paulo: Harbra.
- Ghiglione, R., & Matalon, B. (2001). *O Inquérito: Teoria e Prática* (4 ed.). Oeiras: Celta.
- Gomes, M. (2013). *Paridade cambial entre euro/dobra, no investimento directo estrangeiro em São Tomé e Príncipe, no contexto da actual crise económica internacional*. Lisboa: [s.n.]. Dissertação de mestrado, Iscte - Instituto Universitário de Lisboa. Obtido em julho de 2021, de <http://hdl.handle.net/10071/7207>
- Heyman, D., Deloof, M., & Ooghe, H. (2008). The Financial Structure of Private Held Belgian Firms. *Small Business Economics*, 30, 301-313. Obtido em fevereiro de 2021, de <https://scholar.google.be/citations?user=OrIFSAUAAAAJ&hl=nl>
- Heyman, D., Deloof, M., & Ooghe, H. (2008). The Financial Structure of Private Held Belgian Firms. *Small Business Economics*, 30(3), 303-313. Obtido em fevereiro de 2021, de <https://ideas.repec.org/a/kap/sbusec/v30y2008i3p301-313.html>
- Hill, M., & Hill, A. (2000). *Investigação por questionário*. Lisboa: Edições Sílabo.
- Hmieleski, K., & Baron, R. (2008). Regulatory focus and new venture performance: A study of entrepreneurial opportunity exploitation under conditions of risk versus uncertainty. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 2(4), 285-299. Obtido em janeiro-março de 2021, de https://www.effectuation.org/wp-content/uploads/2017/06/Hmieleski_et_al-2008-Strategic_Entrepreneurship_Journal.pdf
- Howe, J. (2006). The Rise of Crowdsourcing. *Wired Magazine*, 14(6), 1-5. Obtido em janeiro-março de 2021, de http://www.wired.com/wired/archive/14.06/crowds_pr.html

- JADRC - Jovens Associados para o Desenvolvimento Regional do Centro. (2021). *Microcrédito*. Obtido em janeiro-março de 2021, de <http://www.jadrc.pt/portal/index.php/servicos/microcredito>
- Lehner, O. (2013). Crowdfunding Social Ventures: A Model and Research Agenda. *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*, 15(4), 289-311. Obtido em janeiro-março de 2021, de <https://ssrn.com/abstract=2102525>
- Lei n.º 102/2015, de 24 de agosto. (24 de agosto de 2015). *Diário da República n.º 164/2015, Série I de 2015-08-24, páginas 6249 - 6252, Série I(164)*, pp. 6249-6252. Obtido de <https://data.dre.pt/eli/lei/102/2015/08/24/p/dre/pt/html>
- Lei n.º 6/2010. (08 de junho de 2010). *Diário da República Democrática de São Tomé e Príncipe(25)*.
- Lei n.º 7/2010. (08 de junho de 2010). *Diário da República Democrática de São Tomé e Príncipe(25)*.
- Lichtenstein, B., & Brush, C. (2001). How do resource bundles develop and change in new ventures? A dynamic model and longitudinal exploration. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 25(3), 37-58. Obtido em janeiro-março de 2021, de <https://doi.org/10.1177/104225870102500303>
- Lusa. (2021). São Tomé e Príncipe recebe financiamento de 10,7 milhões USD para PME. *Forbes*. Obtido em janeiro de 2022, de <https://www.forbesafricalusofona.com/sao-tome-e-principe-absorve-desembolso-de-107-milhoes-usd-para-pme/>
- Marconi, M., & Lakartos, E. (2003). *Fundamentos de Metodologia Científica* (5 ed.). São Paulo: Atlas. Obtido em janeiro de 2021
- Marsh. (2021). *O que é Due diligence de riscos e para que serve*. Obtido em 30 de julho de 2021, de <https://www.marsh.com/br/insights/risk-in-context/o-que-e-due-diligence-de-riscos-e-para-que-serve-.html>
- Mason, C., & Harrison, R. (1999). The Size of the Informal Venture Capital Market in the United Kingdom. *Small Business Economics*, 15, 137-148. Obtido em janeiro-março de 2021, de <https://doi.org/10.1023/A:1008143713722>

- Modigliani, F., & Miller, M. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443. Obtido em março de 2021, de <http://www.jstor.org/stable/1809167>
- Momentive. (2022). *SurveyMonkey*. Obtido de <https://pt.surveymonkey.com/mp/sample-size-calculator/>
- Moreira, M. N. (2019). *Modelos de Financiamento Empresarial: O Financiamento das Pequenas e Médias Empresas (PME's) em Cabo Verde*. Lisboa: [s.n.]. Dissertação apresentada no Instituto Superior de Gestão. Obtido em julho - outubro de 2021, de <http://hdl.handle.net/10400.26/29388>
- Moreira, M. N. (2019). *Modelos de Financiamento Empresarial: O Financiamento das Pequenas e Médias Empresas (PME's) em Cabo Verde*. Lisboa: [s.n.]. Dissertação apresentada no Instituto Superior de Gestão. Obtido em julho-outubro de 2021, de <http://hdl.handle.net/10400.26/29388>
- Müller, E., & Zimmermann, V. (2009). The importance of equity finance for R&D activity. *Small Business Economics*, 33(3). Obtido em janeiro-março de 2021, de <http://hdl.handle.net/10.1007/s11187-008-9098-x>
- Myers, S. (November de 1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), pp. 147-175. Obtido em fevereiro de 2021, de <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/0304405X77900150?via%3Dihub>
- Myers, S. C. (Jul. de 1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), pp. 575-590. Obtido em março de 2021, de <http://links.jstor.org/sici?sici=0022-1082%28198407%2939%3A3%3C575%3ATCSP%3E2.0.CO%3B2-%23>
- Myers, S., & Majluf, N. (June de 1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), pp. 187-221. Obtido em Dezembro de 2021, de <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/0304405X84900230>
- Nofsinger, J., & Wang, W. (2011). Determinants of start-up firm external financing worldwide. *Journal of Banking & Finance*, 35(9), 2282-2294. Obtido em fevereiro de 2021, de

https://www.researchgate.net/publication/222654680_Determinants_of_Start-Up_Firm_External_Financing_Worldwide

OIT - Organização Internacional do Trabalho. (2015). *Pequenas e médias empresas e a criação de emprego digno e produtivo: relatório IV: Conferência Internacional do Trabalho, 104.ª Sessão, 2015*. Genebra: OIT. Obtido em novembro de 2021, de https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---europe/---ro-geneva/---ilo-lisbon/documents/publication/wcms_709381.pdf

Palacín-Sánchez, M., Ramírez-Herrera, L., & Pietro, F. (2013). Capital structure of SMEs in Spanish regions. *Small Business Economics*, 41(2), 503-519. Obtido em fevereiro de 2021, de <https://www.jstor.org/stable/43552880>

Pimenta, A. (2012). *Banca e Empresas: Parceiros*. Porto: Porto Editora.

Pinho, C., & Tavares, S. (2012). *Análise Financeira e Mercados* (2 ed.). Lisboa: Áreas Editora.

Pope, N. (2011). Crowdfunding Microstartups: It's Time for the Securities and Exchange Commission to Approve a Small Offering Exemption. *University of Pennsylvania: Journal of Business Law*, 13(4), 973-1002.

Ramadani, V. (2009). Business angels: who they really are. *Strategic Change*, 18(7-8), 249-258. Obtido em janeiro-março de 2021, de <https://doi.org/10.1002/jsc.852>

Rauh, J., & Sufi, A. (Novembro de 2008). Capital Structure and Debt Structure. *The Review of Financial Studies*, 23(12), 4242-4280. Obtido em junho-outubro de 2021, de <http://www.nber.org/papers/w14488.pdf>

Román, C., Congregado, E., & Millán, J. (2013). Start-up incentives: Entrepreneurship policy or active labour market programme? *Journal of Business Venturing*, 28(1), 151-175. Obtido em março de 2021, de <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2012.01.004>

Rosário, R. (2012). *Empreendedorismo Jovem - Características e Determinantes. Evidência empírica com base nos inquéritos Global Entrepreneurship Monitor (GEM)*. Lisboa: [s.n.]. Dissertação, ISEG. Obtido em fevereiro de 2021, de <https://www.repository.utl.pt/bitstream/10400.5/5915/1/DM-RLR-2012.pdf>

Santos, A. (março de 2017). *A Paridade Cambial e as suas Vantagens para a Economia de São Tomé e Príncipe*. Lisboa: [s.n.]. Mestrado em Gestão, Universidade Aberta. Obtido em janeiro de 2022, de https://repositorioaberto.uab.pt/bitstream/10400.2/6600/1/TMG/MBA_AntonioSantos.pdf

Santos, F. T. (2002). *O Sistema Financeiro e a Globalização: A Regulação do Sistema Financeiro*. Obtido em julho de 2021, de https://www.fep.up.pt/docentes/ftsantos/interven%C3%A7%C3%B5es/Confer%C3%Aancia_IDEF_ISEG_Jun02.pdf

Sarkar, S. (2009). *Empreendedorismo e Inovação* (2 ed.). Lisboa: Escolar Editora.

Semedo, I. (2015). Teorias da Estrutura de Capital das Empresas: Uma Aplicação as Empresas Portuguesas Cotadas na Euronext Lisboa. pp. 8-9, 12 e 43. Obtido em Dezembro de 2021, de <https://comum.rcaap.pt/bitstream/10400.26/11108/1/Isidro%20Semedo%20-%20tese.pdf>

Sengupta, R., & Aubuchon, C. (2008). The Microfinance Revolution: An Overview. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 90(1), 9-30. Obtido em janeiro-março de 2021, de https://www.researchgate.net/publication/5047480_The_Microfinance_Revolution_An_Overview

Silva, L. R. (2015). *Estrutura de Financiamento das Empresas Start-Up*. Porto: [s.n.]. Dissertação, ISCAP, Intitutop Politécnico do Porto. Obtido em janeiro-março de 2021, de https://recipp.ipp.pt/bitstream/10400.22/7840/1/Liliana_Silva_CF_2015.pdf

Smith, D. (2009). Financial bootstrapping and social capital: how technology-based start-ups fund innovation. *International Journal of Entrepreneurship and Innovation Management*, 10(2), 199-209. Obtido em janeiro-março de 2021, de <http://www.inderscience.com/link.php?id=25182>

Soares, A. H. (2004). *A Química e a imagem da ciência e dos cientistas na banda desenhada: uma análise de livros de B. D. e de opiniões e interpretações de investigadores, professores de C. F. Q. e alunos do 3º ciclo*. [S.l.]: [s.n.].

Dissertação, Universidade do Minho. Obtido em janeiro de 2022, de <http://hdl.handle.net/1822/590>

Sociedade Portuguesa de Inovação (SPI) ; ISCTE-Instituto Universitário de Lisboa (ISCTE-IUL) ; StartUP Portugal. (2016). *Estudo de Avaliação sobre as Dinâmicas Empreendedoras em Portugal: Global Entrepreneurship Monitor*. Lisboa: SPI. Obtido em abril de 2021, de https://www.spi.pt/documents/studies/GEM_Portugal_2016_Report.pdf

Stiglitz, J., & Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, 71(3), 393-410. Obtido em janeiro-março de 2021, de https://www.researchgate.net/publication/4733120_Credit_Rationing_in_Markets_With_Imperfect_Information

The World Bank. (2021a). *São Tomé e Príncipe*. Obtido em 08 de julho de 2021, de The World Bank Data: <https://data.worldbank.org/country/ST?locale=pt>

The World Bank. (2021b). *World Bank Open Data*. Obtido de The World Bank Data: <https://data.worldbank.org/>

Valverde, S., & Rodríguez-Fernández, F. (2004). *The finance-growth nexus: a regional perspective* (Vol. E2004/44). Centro de Estudios Andaluces. Obtido em julho de 2021, de https://ideas.repec.org/p/cea/doctra/e2004_44.html

Vasilescu, L., & Popa, A. (2011). Venture Capital – opportunities and limits in financing the. *Agricultural Management*, 13(3), 107-110. Obtido em janeiro-março de 2021, de <http://www.usab-tm.ro/.../fin015.pdf>

Vieito, J., & Maquieira, C. (2013). *Finanças Empresariais - Teoria e Prática* (2 ed.). Lisboa: Escolar Editora.

Vilelas, J. (2009). *Investigação - o Processo de Construção do Conhecimento*. Lisboa: Edições Sílabo.

Welch, I. (2004). Capital Structure and Stock Returns. *Journal of Political Economy*, 112(1), 106-131. Obtido em Junho-Outubro de 2021, de <http://www.ivo-welch.info/research/journalcopy/2004-jpe.pdf>

Wetzel, W. (1983). Angels and informal risk capital. *Sloan Management Review*, 24(4), 23-24. Obtido em janeiro-março de 2021, de <https://www.proquest.com/docview/206801786?pq-origsite=gscholar&fromopenview=true>

Winborg, J., & Landstrom, H. (2001). Financial bootstrapping in small business: examining small business managers resource acquisition behaviors. *Journal of Business Venturing*, 16(3), 235-254. Obtido em janeiro-março de 2021, de https://www.researchgate.net/publication/4967874_Financial_bootstrapping_in_small_businesses_Examining_small_business_managers'_resource_acquisition_behaviors

Yunus Investimentos. (2021). *Muhammad Yunus*. Obtido em janeiro-março de 2021, de <https://www.yunusnegociossociais.com/muhammad-yunus>

APÊNDICES

LISTA DE APÊNDICES

- Apêndice A** - Carta dirigida ao Instituto Nacional de Estatísticas de São Tomé e Príncipe
- Apêndice B** - Carta dirigida as Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe⁶⁷
- Apêndice C** - Carta dirigida as Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe⁶⁸
- Apêndice D** - Questionário dirigido às Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe

⁶⁷ Versão enviada por e-mail.

⁶⁸ Versão enviada por e-mail/entregue em formato físico.

APÊNDICE A

Carta dirigida ao Instituto Nacional de Estatísticas de São Tomé e Príncipe

Exma. Sra. _____.

Boa tarde

Na sequência da conversa tida consigo, no passado dia 29 de março nas instalações do INE - Instituto Nacional de Estatística, a solicitar-lhe informações sobre as Pequenas e Médias Empresas criadas em São Tomé e Príncipe, desde 1999.

Das informações, solicito os nomes, localização e todas as outras que me puder arranjar.

Estou a desenvolver o meu trabalho de dissertação na área de Gestão Financeira na Universidade Lusíada de Lisboa e, neste momento estamos na fase de desenvolvimento e pesquisa. O trabalho intitula-se: Modelos de Financiamento Empresarial - Fontes de Financiamento das Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe.

O objetivo do trabalho é identificar estas empresas no intervalo 1999 - 2019 e analisar a parte do financiamento.

Para além das informações a serem obtidas com o INE, o passo seguinte é a aplicação de inquérito e questionários as empresas.

Desde já conto com a sua colaboração.

Melhores cumprimentos,

Obrigado

Oswaldo do Espírito Santo

APÊNDICE B

Carta dirigida as Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe⁶⁹

⁶⁹ Versão enviada por e-mail.

Exmos.(as). Senhores(as) _____

No âmbito da elaboração da dissertação, subordinada ao tema: Modelos de Financiamento Empresarial – O Financiamento das Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe, para obtenção do grau de mestre em Gestão-Área Financeira, na Universidade Lusíada de Lisboa, vimos solicitar a vossa melhor atenção e pedir a participação no estudo, através do seguinte questionário, disponível no link:

https://docs.google.com/forms/d/e/1FAIpQLSfYM5LAFg8tmjWwdzQTgC9DwBzqhj1yw0YT_xGa_2orrw-dKq/viewform?usp=sf_link

O objetivo deste questionário é podermos obter mais informações e entender as necessidades de financiamento das pequenas e médias empresas em São Tomé e Príncipe, as vantagens e os constrangimentos face às diferentes fontes de financiamento. Garantimos o anonimato do questionário e, que todos os dados são tratados de forma agregada, assim como, as conclusões a extrair, e a confidencialidade das informações disponibilizadas a qualquer nível.

Reforçamos, que o estudo é exclusivamente para o fim indicado no início desta carta. Para o preenchimento deste questionário, sugerimos que a pessoa mais indicada, seja o responsável ou colaborador da área financeira, a gerência, ou administração. Gratos por toda a atenção dispensada.

Obrigado

Com os nossos melhores cumprimentos,

São Tomé ___ de _____ de 2021

O mestrando

Oswaldo do Espírito Santo

O orientador

Professor Doutor Mário Antão

APÊNDICE C

Carta dirigida as Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe⁷⁰

⁷⁰ Versão enviada por e-mail/entregue em formato físico.

A Sociedade _____

Exmos.(as). Senhores(as) _____

S. Tomé, ____ de _____ de 2021

No âmbito da elaboração da dissertação, subordinada ao tema: Modelos de Financiamento Empresarial – O Financiamento das Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe, para obtenção do grau de mestre em Gestão - Área Financeira, na Universidade Lusíada de Lisboa, vimos solicitar a vossa melhor atenção e pedir a participação no estudo, através do questionário em ANEXO (que será recolhido, após o seu preenchimento).

Reforçamos, que o estudo é exclusivamente para o fim indicado no início desta carta. Solicitamos, que o questionário, seja preenchido pelo responsável ou colaborador da área financeira, a gerência (sócios ou sócios-gerentes), ou pela administração.

Obrigado

Com os nossos melhores cumprimentos,

O mestrando

/Osvaldo do Espírito Santo/

(E-mail: 11005818@lis.ulusiada.pt ou Tlm: 9068948)

O orientador

Professor Doutor Mário Antão

(E-mail: maga@edu.ulusiada.pt)

APÊNDICE D

Questionário dirigido às Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe

Modelos de Financiamento Empresarial – O Financiamento das Pequenas e Médias Empresas em São Tomé e Príncipe

O objetivo deste questionário é de obter mais informações e entender as necessidades de financiamento das pequenas e médias empresas em São Tomé e Príncipe, as vantagens e os constrangimentos face às diferentes fontes de financiamento. Garantimos o seu anonimato e, que todos os dados são tratados de forma agregada, assim como, as conclusões a extrair, e a confidencialidade das informações disponibilizadas a qualquer nível.

*Obrigatório

1. Nome da Empresa *

2. Quem respondeu/Inquirido *

- a) Sócio
- b) Sócio-Gerente
- c) Diretor Geral
- d) Diretor Financeiro
- e) Gestor
- f) Financeiro
- g) Outro (com funções equivalentes) ___ especificar

3. Nível de Escolaridade do Inquirido

- a) Ensino Básico 1.º Ciclo (Incompleto)
- b) Ensino Básico 1.º Ciclo (Completo)
- c) Ensino Básico 2.º Ciclo (Incompleto)
- d) Ensino Básico 2.º Ciclo (Completo)
- e) Ensino Secundário 1.º Ciclo (Incompleto)
- f) Ensino Secundário 1.º Ciclo (Completo)
- g) Ensino Secundário 2.º Ciclo (Incompleto)
- h) Ensino Secundário 2.º Ciclo (Completo)
- i) Curso Médio ___ Área
- j) Licenciatura ___ Área
- k) Pós-Graduação ___ Área
- l) Mestrado ___ Área
- m) Doutoramento ___ Área
- n) Pós-Doutoramento ___ Área
- o) Outros ___ Área

4. Sede da empresa (Selecionar apenas uma opção) Distrito/Região: *

- Água Grande
- Cantagalo
- Caué
- Lembá
- Lobata
- Mé Zóchi
- Região Autónoma do Príncipe

5. Número de Colaboradores (Selecionar apenas uma opção) *

- 1 ___ 2 ___ 3 ___ 4 ___ 5 ___ 6 ___ 7 ___ 8 ___ 9 ___ 10 ___ outro ___ (colocar número)

6. Sector de Atividade (Selecionar apenas uma opção) *

- Primária
- Secundária
- Terciária

6. Especificar a Área de Atividade

Resposta:

7. Tem Contabilidade organizada * (Selecionar apenas uma opção)

- Sim
- Não
- Talvez

8. A empresa recorre normalmente a que tipos de financiamento? *

- a) Autofinanciamento (Financiamento Interno)
- b) Financiamento Externo
- c) Ambas opções atrás referidas

9. Em caso de autofinanciamento qual das opções que normalmente escolhe? *

- a) Sócios
- b) Lucros obtidos
- c) Familiares e Amigos

10. Quais os principais projetos/áreas para os quais tem sentido maior necessidade de financiamento? * (Resposta Múltipla)

- a) Tesouraria
- b) Amortização de Dívida
- c) Novos investimentos (equipamento/terrenos/edifícios/tecnologia)
- d) Projetos de internacionalização
- e) Reforço dos capitais próprios
- f) Outra

11. Quais as principais dificuldades no acesso ao financiamento bancário? * (Resposta Múltipla)

- a) Taxas de Juro
- b) O perfil de amortização proposto
- c) A maturidade do financiamento proposto
- d) As garantias pedidas
- e) Não renovação de crédito contratado
- f) Outras condições contratuais indiretas
- g) Longo tempo de espera da resposta
- h) Ausência de um relacionamento de confiança com a entidade bancária
- i) Não tenho sentido dificuldades
- j) Outra

12. Que produtos financeiros utilizam normalmente? * (Resposta Múltipla)

- a) Letras
- b) Livranças
- c) Leasing e/ou Renting
- d) Descoberto bancário
- e) Financiamento bancário de curto prazo (maturidade < 1 ano)
- f) Financiamento bancário de médio e longo prazo (maturidade > 1 ano)
- g) Financiamentos públicos (Estado e fundos de apoio às empresas)
- h) Financiamentos/Operações com o estrangeiro Factoring
- i) Outra

13. Nos últimos 2 anos, como quantifica o nº de postos de trabalho não criados, devido a limitações de capital? *

- a) Menos de 5% de postos de trabalho não criados
- b) Entre 5% e 10% de postos de trabalho não criados
- c) Entre 10% e 20% de postos de trabalho não criados
- d) Entre 20% e 50% de postos de trabalho não criados
- e) Mais de 50% de postos de trabalho não criados

14. Qual a relevância que atribui aos seguintes Produtos Bancários *

(De 0 a 5, sendo respetivamente muito pouca a muitíssima)

- a) Conta corrente
- b) Descoberto Bancário
- c) Leasing e/ou Renting
- d) Factoring
- e) Empréstimos de curto prazo
- f) Descontos de letras
- g) Garantias bancárias
- h) Financiamentos/Operações com o estrangeiro

15. No acesso ao Financiamento Bancário como valoriza os seguintes itens: *

(De 0 a 4, sendo respetivamente sem importância a muito importante)

- a) Taxa de juro
- b) Comissões e despesas
- c) Garantias exigidas
- d) Montante aprovado
- e) Tempo de resposta

16. No caso de ter recorrido a empréstimos bancários a pouco tempo atrás (até 1 ano), o seu pedido foi aceite? *

- a) Sim
- b) Não

17. Caso tenha respondido negativamente à pergunta 15, indique por favor o motivo da recusa?

- a) Estrutura financeira débil (fraca dotação de capitais próprios e forte passivo)
- b) Fraca transparência dos documentos contabilísticos
- c) Ausência de experiência e histórico de relacionamento bancário
- d) Impossibilidade de prestar garantias
- e) Inexperiência em gestão e fraca capacidade negocial junto à instituição de crédito
- f) Outra:

18. Como classifica o relacionamento com as instituições bancárias? *

(De 0 a 10, sendo respetivamente muito mau a muito bom)

Resposta

19. Nos últimos 2 anos, como quantifica o valor das oportunidades de negócio perdidas, devido a limitações de financiamento? *

- a) Menos de 5% do volume de negócios atual
- b) Entre 5% e 10% do volume de negócios atual
- c) Entre 10% e 20% do volume de negócios atual
- d) Entre 20% e 30% do volume de negócios atual
- e) Entre 30% e 50% do volume de negócios atual
- f) Mais de 50% do volume de negócios atual

20. Como prevê a evolução, no futuro próximo, dos riscos associados ao seu negócio (risco de aumento da concorrência, risco tecnológico, risco político, risco ambiental, etc.)? *

- a) Os riscos vão aumentar muito
- b) Os riscos vão aumentar
- c) Os riscos vão manter-se
- d) Os riscos vão diminuir
- e) Os riscos são diminutos

21. Quais as formas de Financiamento alternativas que pondera utilizar nos próximos dois anos? *

- a) Financiamento com recurso a garantia mútua
- b) Papel comercial
- c) Sociedades de capital de risco ____
- d) Empréstimos obrigacionistas
- e) Business Angels
- f) Programas da APCI – Agência para Promoção do Comércio e Investimento de São Tomé e Príncipe
- G) Crowdfunding
- H) Nenhuma das anteriores
- I) Outra

Fim do Inquérito!

Agradecemos a vossa colaboração.