

Universidades Lusíada

Quiala, Sandra Elizabeth, 1990-

A importância do mercado de capitais para a administração de empresas : o caso de Angola

<http://hdl.handle.net/11067/5587>

Metadados

Data de Publicação	2019
Resumo	<p>O Mercado de Capitais é considerado como um segmento muito importante para o desenvolvimento económico pois ele transmite inúmeras atividades capazes de fomentar uma estratégia bem-sucedida de crescimento da economia, diminuição da desigualdade de renda e construção de bem-estar social. O objetivo do presente trabalho foi analisar os principais conceitos relacionados ao Mercado de Capitais, e como o seu conhecimento pode agregar vantagem competitiva ao Administrador de Empresa. Qual é a real imp...</p> <p>The Capital Market is considered to be a very important segment for economic development as it conveys numerous activities capable of fostering a successful strategy of economic growth, lowering income inequality and building social welfare. The aim of this paper was to analyze the main concepts related to the Capital Market, and how their knowledge can add competitive advantage to the Company Administrator. What is the real importance of the Capital Market for business management? To answer thi...</p>
Palavras Chave	Mercado de capitais, Mercado de capitais - Angola, Gestão de empresas
Tipo	masterThesis
Revisão de Pares	Não
Coleções	[ULL-FCEE] Dissertações

Esta página foi gerada automaticamente em 2024-04-25T14:42:10Z com informação proveniente do Repositório



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

**A importância do mercado de capitais para a administração
de empresas: o caso de Angola**

Realizado por:
Sandra Elizabeth Quiala

Orientado por:
Prof. Doutor Joaquim José dos Santos Alves

Constituição do Júri:

Presidente: Prof. Doutor Mário Caldeira Dias
Orientador: Prof. Doutor Joaquim José dos Santos Alves
Arguente: Prof.^a Doutora Maria Manuela Marques Faia Correia

Dissertação aprovada em: 18 de Junho de 2020

Lisboa

2019



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

A importância do mercado de capitais para a
administração de empresas: o caso de Angola

Sandra Elizabeth Quiala

Lisboa

Abril 2019



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

**A importância do mercado de capitais para a
administração de empresas: o caso de Angola**

Sandra Elizabeth Quiala

Lisboa

Abril 2019

Sandra Elizabeth Quiala

A importância do mercado de capitais para a administração de empresas: o caso de Angola

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: Financeira

Orientador: Prof. Doutor Joaquim José dos Santos Alves

Lisboa

Abril 2019

Ficha Técnica

Autora Sandra Elizabeth Quiala
Orientador Prof. Doutor Joaquim José dos Santos Alves
Título A importância do mercado de capitais para a administração de empresas: o caso de Angola
Local Lisboa
Ano 2019

MEDIATECA DA UNIVERSIDADE LUSÍADA - CATALOGAÇÃO NA PUBLICAÇÃO

QUIALA, Sandra Elizabeth, 1990-

A importância do mercado de capitais para a administração de empresas : o caso de Angola / Sandra Elizabeth Quiala ; orientado por Joaquim José dos Santos Alves. - Lisboa : [s.n.], 2019. - Dissertação de Mestrado em Gestão, Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa da Universidade Lusíada.

I - ALVES, Joaquim José dos Santos, 1960-

LCSH

1. Mercado de capitais
2. Mercado de capitais - Angola
3. Gestão de empresas
4. Universidade Lusíada. Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa - Teses
5. Teses - Portugal - Lisboa

1. Capital market

2. Capital market - Angola
3. Industrial management
4. Universidade Lusíada. Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa - Dissertations
5. Dissertations, Academic - Portugal - Lisbon

LCC

1. HG4523.A53 2019

“Regra número 1 : Nunca perca dinheiro.

Regra número 2: Não esqueça da regra número 1” - BUFFETT, Warren

AGRADECIMENTOS

Aos meus Pais.

Aos meus irmãos.

Aos meus ancestrais pela sabedoria. À Nzambi pelo Dom de Vida.

“Você deve investir como um casamento católico: para a vida toda.

BUFFETT, Warren - Livro o Tão

RESUMO E PALAVRAS CHAVE

O Mercado de Capitais é considerado como um segmento muito importante para o desenvolvimento económico pois ele transmite inúmeras atividades capazes de fomentar uma estratégia bem-sucedida de crescimento da economia, diminuição da desigualdade de renda e construção de bem-estar social.

O objetivo do presente trabalho foi analisar os principais conceitos relacionados ao Mercado de Capitais, e como o seu conhecimento pode agregar vantagem competitiva ao Administrador de Empresa. Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Administração de empresas? Para responder a isso foi utilizado como referencial teórico alguns dos principais autores em Mercado de Capitais.

No caso específico de Angola, o arranque do mercado de capitais em Dezembro de 2014, com a abertura da Bolsa de Dívidas e Valores de Angola - BODIVA, em novembro de 2016 (que numa primeira fase apenas transaciona títulos da dívida pública), e previsão para breve do início da admissão da negociação de ações no mercado de capitais, foram a motivação para a elaboração desta dissertação.

Resultado de uma pesquisa qualitativa exploratória, concluiu-se que estes factos impõem a adoção, pelas Administrações de Empresas, maior conhecimento sobre o Mercado de Capitais, que se apresente amplo, profundo, líquido, transparente e eficiente.

Palavras-chave: Mercado Financeiro. Mercado de Capitais. Bolsa de Valores. BODIVA.

ABSTRACT AND KEY WORDS

The Capital Market is considered to be a very important segment for economic development as it conveys numerous activities capable of fostering a successful strategy of economic growth, lowering income inequality and building social welfare.

The aim of this paper was to analyze the main concepts related to the Capital Market, and how their knowledge can add competitive advantage to the Company Administrator. What is the real importance of the Capital Market for business management? To answer this was used as theoretical reference some of the main authors in Capital Markets.

In the specific case of Angola, the start of the Capital Market in December 2014, with the opening of the Angola Stock Exchange and Derivatives - BODIVA, in November 2016 (which initially only trades public debt securities), and is expected to begin shortly. The admission of stock trading in the capital markets were the motivation for the preparation of this dissertation.

Resulting from an exploratory qualitative research, it was concluded that these facts require the adoption, by the Business Administrations, greater knowledge about the Capital Market, which is broad, deep, liquid, transparent and efficient.

Keywords: Financial Market. Capital Market. Stock Exchange. BODIVA.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Requisitos para admissão de acções	50
Tabela 2 - Matriz cromática das U.C e registo da questão 1 da entrevista	54
Tabela 3 - Análise de conteúdo final da questão 1 da entrevista	55
Tabela 4 - Matriz cromática das U.C e registo da questão 2 da entrevista	56
Tabela 5 - Análise de conteúdo final da questão 2 da entrevista	58
Tabela 6 - Matriz cromática das U.C e registo da questão 3 da entrevista	59
Tabela 7 - Análise de conteúdo final da questão 3 da entrevista	60
Tabela 8 - Matriz cromática das U.C e registo da questão 4 da entrevista.....	61
Tabela 9 - Análise de conteúdo final da questão 4 da entrevista	63
Tabela 10 - Matriz cromática das U.C e registo da questão 5 da entrevista	64
Tabela 11 - Análise de conteúdo final da questão 5 da entrevista	65
Tabela 12 - Matriz cromática das U.C e registo da questão 6 da entrevista	66
Tabela 13 - Análise de conteúdo final da questão 6 da entrevista	67
Tabela 14 - Matriz cromática das U.C e registo da questão 7 da entrevista	68
Tabela 15 - Análise de conteúdo final da questão 7 da entrevista	69
Tabela 16 - Síntese conclusões da análise de conteúdo final das entrevistas....	70

LISTA DE ABREVIATURAS, SIGLAS E ACRÓNIMOS

- AOA - Moeda Angolana - kwanza
- BNA - Banco Nacional de Angola
- BODIVA - Bolsa de Divida e Valores de Angola
- CMC - Comissão do Mercado de Capital
- CMVM - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
- OGE - Orçamento Geral do Estado
- OMIP - Operador do Mercado Ibérico de Energia (polo português).
- OPEX - Operational Expenditure
- OPEP - Organização dos Países Exportadores de Petróleo
- POPEMA - Plano de Preparação das Empresas para o Mercado

SUMÁRIO

CAPITULO I

Apresentação do Trabalho	
1.1 Introdução	17
1.2 Enquadramento	18
1.3 Justificação do Tema.....	18
1.4 Objectivos.....	18
1.5 Questões da Investigação	19
1.6 Sínteses da Metodologia	20
1.7 Sínteses dos Capítulos	21

CAPITULO II

A Importância do Mercado de Capitais para a Administração de Empresas	
2.1 Mercado Financeiro	22
2.1.1 Mercado de Capitais	24
2.1.2 Função do Mercado de Capitais	26
2.1.3 Segmento do Mercado de Capitais	26
2.1.4 Investidores individuais e institucionais	27
2.1.5 Mercado de Capitais e a Economia	27
2.1.6 Mercado de Ações	28
2.1.6.1 Tipos de Ações	30
2.1.6.2. Mercado primário e secundário	31
2.1.6.3 Vantagens e Desvantagens	33
2.1.7 Mercados Monetários VS Mercado de Capitais.....	34
2.1.8 Mercado de Capitais Internacionais.....	34
2.1.9 Principais Títulos no Mercado de Capitais.....	35
2.1.10 Agentes do Mercado de Capitais.....	37
2.1.11 Principais Bolsas de Valores.....	38
2.1.12 A importância do Mercado de Capitais	40
2.1.13 O Mercado de Capitais e a T.I	43

CAPITULO III

O caso de Angola

3.1. Angola no contexto financeiro global	45
3.2. Estado da arte do Mercado de acções e obrigações	46
3.3. Mercado de capitais em Angola: Perspectivas Futuras	46
3.4. A BODIVA	48
3.4.1. Vantagens e Desvantagens da utilização da Bolsa de Valores	48
3.4.2. Fases da BODIVA	49
3.4.2.1 O Mercado da Dívida Pública.....	51
3.4.2.2 Privatizações.....	52
3.4.1.3 O Mercado de Ações.....	53
3.4.3 A Bolsa que (não) financia e Economia.....	53
3.4.4. Guia do Investidor - Os primeiros passos	55
3.4.4.1 Admissão de Ações - Benefícios da Admissão	56
3.4.4.2. Admissão de obrigações - Benefícios da Admissão	57
3.5. Os novos desafios da regulação do Mercado de Capitais em Angola	58

CAPITULO IV

Trabalho de Campo E Resultados

4.1 Introdução	60
4.2 Metodologia	60
4.3 Apresentação e Análise dos resultados das entrevistas	61

CAPITULO V

5.1 Introdução	98
5.2 Confirmação dos objectivos	98
5.3 Respostas às questões derivadas da investigação	99
5.4 Resposta à pergunta de partida da investigação	106
5.5 Reflexões finais	107
5.6 Limitações da investigação	109
5.7 Recomendações e sugestões para investigações futuras.....	109
5.8 Fecho	110
5.9 Referencias.....	101

Apêndice A	113
------------------	-----

Anexo A	115
---------------	-----

CAPÍTULO I

1.1 INTRODUÇÃO

A existência de um mercado de capitais dinâmico apresenta-se de maior relevância para o desenvolvimento de qualquer economia, muito em especial a existência de um mercado primário de valores mobiliários que se constitua como fonte privilegiada de financiamento de empresas, num quadro de obtenção de uma saudável estrutura de capitais que combine recursos próprios (obtidos através da colocação de ações em mercado) com recursos alheios (provenientes, nomeadamente, da emissão de obrigações).

Um mercado de valores mobiliários que se apresenta competitivo à escala internacional - capaz de atrair investimento necessário ao financiamento de empresas angolanas, em condições paritárias com as suas congéneres e concorrentes estrangeiras -, é indispensável para que as empresas e os grupos nacionais possam adquirir a “massa crítica” que lhes possibilite uma plena afirmação num mundo de comércio tendencialmente livre, em todos os sectores da actividade.

Importa, todavia, ter presente que só poderemos dispor de um mercado primário eficiente e capaz de responder às necessidades de financiamento das empresas nacionais - bem como do próprio Estado - no caso de os investidores terem acesso a um mercado secundário (e, em particular, a um Mercado de Bolsa) que se apresente amplo, profundo, líquido, transparente e eficiente.

Desse modo minimizar os erros a partir do estudo desse mercado cheio de incertezas e volatilidade, é um dos passos para a obtenção de sucesso dos investidores e administradores (Pinheiro, 2005).

O grande objectivo desta trabalho é responder a seguinte questão: Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Administração de empresas?

Nas secções a seguir, apresentamos o Enquadramento, Justificação do tema, Objectivos, Questões da investigação, Síntese da metodologia e por fim a Síntese dos capítulos.

1.2 ENQUADRAMENTO

Para se entender o comportamento do Administrador dentro do Mercado de Capitais faz-se necessário que alguns conceitos prévios, formadores de conhecimento, sejam apresentados. O entendimento macro do Mercado Financeiro e todas as suas informações contribuem para o objetivo do trabalho.

1.3 JUSTIFICAÇÃO DO TEMA

É relevante o estudo desse tema, pois do ponto de vista económico, o domínio dessa área pode trazer inúmeros benefícios, seja na captação de recursos no intuito de desenvolver novos investimentos, ou na gestão e aquisição de ativos financeiros.

Utilizar os recursos de forma eficiente possibilita um maior retorno em forma de desenvolvimento económico para os agentes que estão participando, refletindo no crescimento económico, no pagamento de mais impostos, e na geração de mais emprego para toda a comunidade envolvida.

Do ponto de vista académico essa pesquisa contribui para o conhecimento teórico com intuito de preparar o aluno no fornecimento de subsídios para uma posterior utilização desta no campo profissional.

Para o administrador de empresas conhecer esse mercado e suas características é de grande importância no desenvolvimento de suas funções, pois a eficiência com que ele transaciona os recursos financeiros o torna diferente em seu mercado de trabalho.

O projeto tem como foco abordar informações relacionadas ao Mercado de Capitais e como elas podem influenciar no sucesso do Administrador.

No caso de Angola, sendo um país pré-emergente, por esta razão consideramos pertinente partilhar a reflexão sobre o desenvolvimento do Mercado nacional de Capitais (em particular da BODIVA) como fonte de sustentação do crescimento económico e do desenvolvimento.

1.4 OBJECTIVOS

O objectivo geral da investigação consiste em estudar a importância do conhecimento do Mercado de Capitais para o sucesso da gestão financeira da empresa, avaliando a percepção dos empresários/administradores/gestores angolanos sobre o assunto.

Como objectivos mais específicos pretende-se ainda com esta investigação:

- Descrever os principais conceitos relacionados ao Mercado de Capitais;
- Listar as características referentes ao Mercado de Ações;
- Apresentar o estado e desafios da Bolsa de Dívida e Valores de Angola (BODIVA).

1.5 QUESTÕES DA INVESTIGAÇÃO

A pergunta de partida da investigação é a seguinte:

Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Administração de empresas?

A investigação pretende ainda responder às seguintes questões derivadas:

- De que forma o conhecimento do Mercado de Capitais pode agregar vantagens competitivas para o Administrador de Empresa?
- Qual é o papel fundamental dos Mercados de Capitais e quais as principais vantagens?
- Qual é o impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA) para as Empresas Angolanas?
- De que forma a BODIVA permite que os investidores rentabilizem os seus activos financeiros?
- Quais os principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país.
- Qual a percepção sobre o futuro da BODIVA, face a crise financeira que o país atravessa?

1.6 SÍNTESES DA METODOLOGIA

O início deste trabalho fica marcado pela exposição de um problema de investigação ao qual se juntam algumas questões derivadas relacionadas com a importância dos Mercados de Capitais, especificamente a importância da BODIVA nas Empresas Angolanas. O problema de investigação desencadeia ainda alguns objetivos que se pretendem atingir no decorrer da investigação sobre este tema.

Para a realização do presente trabalho de investigação a estratégia de metodologia utilizada para a elaboração da parte teórica consisti na recolha e análise de informação proveniente em livros, artigos de jornais, artigos científicos, sites e enciclopédias. É consultada outra documentação que se considera-se relevante como relatórios, estudos e outros documentos publicados por organizações, entidades e autores cujo conteúdo se revelam interessante para abordar da melhor forma o tema em causa.

No que concerne à parte prática da investigação, é realizado um guião para fazer entrevistas, nas quais participam 10 entrevistados. Uma amostra representativa, cujo critério de inclusão está ligado ao perfil sociodemográfico dos entrevistados ou caracterização dos mesmos, tendo em conta a organização a que pertence e o cargo. Assim, as entrevistas são dirigidas a empresários, administradores financeiros e gestores de empresas que desempenham a sua atividade profissional em Angola, ligados ao Mercado de Capitais e/ou não ligados.

Posteriormente realiza-se uma análise às respostas dos entrevistados, o que por sua vez permite complementar as respostas às questões derivadas.

No que diz respeito à metodologia implementada para tratamento das respostas dos entrevistados é empregue a **análise de conteúdo**, aplicando uma **metodologia qualitativa** que permitiu determinar características comuns às respostas conseguidas. Para efetuar a análise de conteúdo são realçados no texto das entrevistas, as diferenças e as semelhanças que caracterizam as opiniões dos entrevistados.

Quanto ao tipo de técnicas na análise de conteúdo, é usada a **análise exploratória**, sem hipóteses definidas permitindo obter diversos resultados (Sarmiento, 2013). Segundo Sampieri, Collado e Lucio (2006), “os estudos qualitativos normalmente não formulam hipóteses. Sua natureza é indutiva, o que é verdade sobretudo se seu tipo for exploratório ou descritivo”.

O resultado da pesquisa qualitativa é apresentada em forma de relatório, destacando trechos de entrevistas, frases e opiniões mais relevantes encontradas durante a pesquisa.

1.7 SÍNTESES DOS CAPÍTULOS

O segundo capítulo desta dissertação começa por fazer uma introdução ao Mercado Financeiro, referindo o seu conceito, funcionamento e características, divisão, bem como a sua importância para a atividade económica e para o crescimento produtivo.

Posteriormente aborda-se o Mercado de Capitais, sendo das mais importantes instituições económicas modernas. As suas funções, segmentos, relação com a economia. Seguidamente é abordado, o mercado de acções. Mercados Monetários versus Mercado de Capitais. Mercados de Capitais Internacionais. Principais títulos do Mercado de Capitais. Agentes do Mercado de Capitais. Principais Bolsas de Valores. Importância dos Mercados de Capitais. Por fim, aborda-se o Mercado de Capitais e as Tecnologias de Informação.

No decorrer do início do terceiro capítulo aborda-se sumariamente o caso de Angola. Comparações com o contexto financeiro global, o estado da arte do mercado de acções e obrigações. Segue-se abordagem do Mercado de Capitais em Angola e suas perspectivas futuras. Fala-se especificamente da Bolsa de Dívidas e Valores de Angola (BODIVA). A seguir são inumeradas as Vantagens da utilização da Bolsa, e as fases da constituição da BODIVA. O Mercado de Dívida Pública, as Privatizações e o Mercado de Ações são trazidos a seguir. A Bolsa que não financia a Economia, é outro assunto que referido. Posteriormente é apresentado o Guia do investidor na BODIVA. E no desfecho do capítulo levanta-se o tema dos novos desafios da regulação do Mercado de Capitais em Angola.

Por sua vez, o quarto capítulo dá início à parte prática desta investigação, onde são tratados, e posteriormente analisados, os resultados oriundos das entrevistas realizadas a uma série de indivíduos ligados a administração empresarial. Com a análise destes resultados tornar-se-á possível compreender melhor a perspectiva daqueles que diariamente intervêm no Mercado de Capitais.

Por fim, o quinto e último capítulo do presente trabalho de investigação corresponde ao capítulo da conclusão onde faz-se a confirmação dos objetivos e a resposta às questões derivadas formuladas no decorrer deste primeiro capítulo. Posteriormente é dada resposta à pergunta de partida que originou toda a investigação e são realizadas as reflexões finais. Em último lugar são referidas as limitações encontradas no desenrolar deste trabalho, referem-se propostas para futuras investigações e é efetuado um fecho da investigação.

CAPITULO II

A IMPORTÂNCIA DO MERCADO DE CAPITAIS PARA A ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS

2. 1. MERCADOS FINANCEIROS

Num mundo global em que assistimos a transformações importantes ao nível da relação de forças económicas, com as economias emergentes a ganharem um peso crescente, quer no contributo para o crescimento económico no mundo como no papel cada vez mais importante que têm, os Mercados Financeiros vão gradualmente ter um figurino diferente (Bastardo, 2015, p. 2).

Mercado Financeiro é um mecanismo ou ambiente através do qual se produz um intercâmbio de ativos financeiros e se determinam seus preços. São mercados nos quais os recursos financeiros são transferidos desde unidades superavitárias, isto é, que têm um excesso de fundos, até aquelas deficitárias, ou seja, que têm necessidades de fundos (Pinheiro, 2005, p.81).

Os Mercados Financeiros são cruciais para empresas e investidores a transferencia de fundos entre os investidores que desejam investir e as empresas que precisam obter fundos. Em segundo lugar podem acomodar as necessidades de empresas que dispõem, temporariamente, de um excesso de fundos e desejam investi-los. Terceiro, podem acomodar as necessidades de investidores que desejam liquidar seus investimentos a fim de gastar os proventos ou aplicá-los em investimento alternativos. (Gitman & Madura, 2003, p.26).

Andrezo e Siqueira (2006, p.1) tratam à classificação do Mercado Financeiro de forma mais específica, mostrando que é possível encontrar diferentes formas, nas áreas de finanças e de direito, dividindo-se aquela conforme os prazos de operações em duas:

- Mercado de Crédito: é formado pelo conjunto de agentes e instrumentos financeiros envolvidos em operações de prazo curto, médio ou aleatório. Como exemplo temos os depósitos à vista, devido a possibilidade de serem resgatado a qualquer momento de acordo com a vontade do credor. Esse mercado opera basicamente no

financiamento do consumo e na disponibilização de recursos de curto e médios prazos para as empresas.

- **Mercado de Capitais:** é composto pelos agentes e instrumentos financeiros envolvidos em operações de prazo médio, longo ou indeterminado. Neste último caso, há o exemplo das ações, pois em regra não são caracterizadas como exigibilidades perante a sociedade emissora. Esses recursos são destinados principalmente ao financiamento de capital fixo e a financiamento especiais, como habitação.

Pinheiro (2005, p. 82) ainda comenta que o Mercado Financeiro pode ser agrupado em dois tipos de características: institucional e relacionados à oferta e procura. As do tipo institucional são:

- **transparência:** possibilidade de obter informação relativa ao mercado de forma fácil, barata e rápida;
- **liberdade:** trata-se da não-existência de limitações de entrada ou saída de compradores e vendedores, a liberdade para negociar prazos e quantidade desejadas, e quanto a formação do preço.

Ainda segundo Bastardo (2015, p.26) o Mercado Financeiro está organizado da seguinte maneira:

O Mercado Primário: é o mercado da emissão de títulos, ou seja, é o mercado onde se originam e colocam os produtos financeiros junto dos investidores de forma organizada. Os produtos financeiros são emitidos por entidades públicas e privadas e obedecem aos requisitos da legislação em vigor e pelos respectivos estatutos ou lei orgânica, quando for o caso.

O Mercado Secundário: é também importante, uma vez que se trata da extensão lógica do mercado primário. O mercado secundário é o conjunto de mercados organizados, onde são efectuadas as transacções de valores mobiliários ou de activos financeiros. Os principais dinamizadores do mercado são a Comissão de Valores Mobiliários (CMVM), a Euronext Lisboa, a OPEX, a Interbolsa e a LCH. Clearnet. Os principais agentes do mercado são os agentes negociadores, os agentes liquidadores, os emitentes e os investidores.

Benchmark ou Índice De Bolsa: constituição de um índice bolsista tem como objectivo dar uma indicação do comportamento de uma determinada bolsa. Um índice

de bolsa inclui todos os valores mobiliários (títulos) ou um conjunto representativo que espelha o mercado.

2.1.1 MERCADO DE CAPITALIS

Os Mercados de Capitais desempenham um papel fundamental nas economias modernas: o de assegurar o encontro directo entre os que pretendem aplicar as poupanças e os que as procuram para investir, normalmente numa ótica de médio ou longo prazo. Eles complementam e não substituem o sistema bancário, vocacionado para a intermediação da poupança, assumindo o risco dos financiamentos. (Lobão, 2018, p. 19).

Segundo Lobão, o Mercado de Capitais é um elemento de progresso económico, na medida que proporciona aforques e às empresas um meio de afetar mais eficientemente os recursos financeiros disponíveis.

Os Mercados de Capitais são uma das mais importantes instituições das economias modernas. A maior participação dos investidores nestes mercados, a crescente variedade de títulos transacionados e a possibilidade de acesso a activos financeiros cotados em mercados internacionais são apenas três dos aspectos que ilustram o extraordinário desenvolvimento dos Mercados de Capitais ao longo das últimas décadas. (Lobão, 2018, p. 23).

O autor considera ser um sistema de distribuição de valores mobiliários formado por corretoras, bolsas de valores e outras instituições financeiras autorizadas. O mercado de capitais torna possível o processo de capitalização e também gera liquidez aos títulos de emissão de empresas.

O Mercado de Capitais faz parte do Mercado Financeiro, sendo composto pelo conjunto de agentes e instrumentos financeiros envolvidos em operações de prazo curto, médio ou indeterminado. Nesse mercado, as operações são em geral efetuadas directamente entre poupadores e tomadores, de modo que a instituição financeira não atua, em regra, como parte na operação, mas como auxiliar, e cobra uma comissão por facilitar a realização dos negócios (Andrezo & Siqueira, 2006, p.2).

Andrezo e Siqueira (2006) garantem que o Mercado de Capitais possibilita a otimização na aplicação dos recursos disponíveis na Economia, transferindo das unidades económicas superavitárias, que possuem recursos em excesso, para as unidades económicas deficitárias que demandam recursos a serem investidos, emitindo essa, obrigações financeiras que são passivos financeiros para aqueles que

emitiram títulos no momento de angariar recursos. Com os recursos necessários, as empresas têm condições de investir em novos equipamentos ou no desenvolvimento de pesquisas, melhorando seu processo produtivo, e beneficiando toda a comunidade.

A missão do Mercado de Capitais (Pinheiro, 2005):

1. oferecer as condições financeiras necessárias para retomar e sustentar o crescimento económico, gerar empregos e democratizar oportunidades e capital;
2. mobilizar recursos de poupança, oferecendo alternativas de investimento seguras e rentáveis para servir também de base aos planos de previdência complementar; e.
3. direcionar os recursos para financiar os investimentos mais produtivos e socialmente desejáveis, inclusive infra-estrutura, habitação e empresas emergentes em condições competitivas com o mercado internacional.

Uma das funções desse mercado é servir de intermediário, possibilitando que os agentes económicos sejam colocados em contato, direto ou indireto, a um custo mínimo e com as menores dificuldades possíveis.

O Mercado de Capitais pode ser definido como um conjunto de instituições que negociam com títulos e valores mobiliários, objetivando a canalização dos recursos dos agentes compradores para os agentes vendedores. Ou seja, o mercado de capitais representa um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem o propósito de viabilizar a capitalização das empresas e dar liquidez aos títulos emitidos por elas (Pinheiro, 2005).

De acordo com Pinheiro (2005), o Mercado de Capitais surgiu a partir do momento em que o mercado de crédito não mais estava atendendo às necessidades da atividade produtiva, no sentido de garantir um fluxo de recursos nas condições adequadas em termos de prazos, custos e exigibilidade. Pode-se fundamentar o surgimento em dois princípios:

- contribuir para o desenvolvimento económico, atuando como propulsor de capitais para os investimentos, estimulando a formação da poupança privada; e
- permitir e orientar a estruturação de uma sociedade pluralista, baseada na economia de mercado, permitindo a participação coletiva de forma ampla na riqueza e nos resultados da economia.

Dessa forma podemos considerar que para o administrador de empresa é imprescindível o conhecimento dessa área, pois nas suas atribuições como gestor o domínio de vários assuntos faz dele um profissional de destaque.

2.1.2 FUNÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS

Andrezo e Siqueira (2006) relatam que o investimento e a poupança constituem o cerne de todo o sistema financeiro. Poupança é definida como a parte da renda não consumida. O indivíduo racional concorda em trocar um poder de consumo presente e certo por um poder de consumo futuro e incerto, se houver a expectativa de que este será maior que o primeiro. Por outro lado, a utilização dos recursos poupados, próprios ou de terceiros para ampliar a capacidade produtiva representa um ato de investimento. Em uma economia moderna é possível dividir os agentes económicos em dois grupos, no que se refere ao processo poupança-investimento:

- unidades económicas superavitárias ou poupadores: aqueles que apresentam desejo de investir inferior à capacidade de poupança, ou seja, possuem recursos em excesso; e
- unidades económicas deficitárias ou tomadores: aqueles que apresentam desejo de investir superior à capacidade de poupança, ou seja, necessitam de recursos.

Verifica-se, portanto que a função dos Mercados Financeiros e de Capitais é possibilitar que os agentes económicos sejam colocados em contato, direto ou indireto, a um custo mínimo e com as menores dificuldades possíveis. Ao fazer isso, esses mercados possibilitam um aproveitamento das oportunidades em toda a economia, resultando em um aumento geral da produtividade, da eficiência e do bem-estar da sociedade (Andrezo; Siqueira, 2006, p. 4-5).

2.1.3 SEGMENTOS DO MERCADO DE CAPITAIS

Conforme Pinheiro (2005, p. 136), pode-se subdividir o Mercado de Capitais em dois grandes segmentos: um institucionalizado e um não institucionalizado. O segmento não institucionalizado é aquele que não está sujeito à regulamentação e ao controle das autoridades, sendo as negociações feitas de forma direta entre empresa e investidor, sem a participação de instituições financeiras. Geralmente, as negociações desse mercado ocorrem no mercado de balcão.

Já as negociações no segmento institucionalizado são controladas pelos órgãos de controle e acompanhamento de mercado. Em Portugal o sistema de regulação do mercado de capitais é formado pelos seguintes órgãos: CMVM, Banco de Portugal, Euronext Lisbon, OPEX e OMIP, Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

Assim pode-se perceber que a regulamentação das autoridades competentes, controlando e fiscalizando as operações, faz com que esse mercado seja mais transparente em suas transações, contribuindo com a maior segurança para os agentes ou pessoas envolvidas.

2.1.4 INVESTIMENTOS INDIVIDUAIS E INSTITUCIONAIS

Nas operações do Mercado de Capitais, pode-se destacar a existência de dois tipos de investidores: os investidores individuais e os institucionais. O primeiro, os investidores individuais são as pessoas físicas ou jurídicas que participam diretamente do mercado, seja comprando ou vendendo títulos, assumindo e correndo os riscos sozinhos.

Já os investidores institucionais são considerados como as pessoas jurídicas que operam no Mercado Financeiro com recursos vultosos de forma geral, e por isso são aceitos como os mais importantes no mercado de dinheiro, pois movimentam imensas massas de manobras dos recursos captados de seu público (Pinheiro, 2005, p.137).

Dessa forma a organização com que o Mercado de Capitais atua nas operações financeiras, pode facilitar a participação e a entrada dos investidores institucionais como fonte de grande recursos para a economia, onde esses investidores podem gerar um maior desenvolvimento e crescimento nos diversos setores e ramo de atividades.

2.1.5 O MERCADO DE CAPITAIS E A ECONOMIA

A empresa em fase de crescimento necessita de recursos financeiros para financiar seus projetos de expansão. Mesmo que o retorno oferecido pelo projeto seja superior ao custo de um empréstimo, o risco do negócio recomenda que exista um balanceamento entre o financiamento do projeto com recursos externos e próprios (Pinheiro, 2005).

O termo “capital de risco” não tem um significado preciso, mas, normalmente, refere-se a financiamentos para novos empreendimentos, geralmente, com risco elevado.

Os capitalistas individuais investem seu próprio dinheiro, ao passo que empresas de capital de risco especializam-se em formar pools com recursos oriundos de diversas fontes e depois investi-los. As fontes de recursos para tais empresas englobam indivíduos na pessoa física, fundos de pensão, companhias de seguros, grandes empresas e até mesmo fundos de investimentos (Ross; Westerfield; Jordan, 2000).

Desse modo pode-se perceber o grande valor do mercado de capitais na economia de um país: aumentando as alternativas de financiamento para as empresas, reduzindo o custo global de financiamento, diversificando e distribuindo risco entre os aplicadores, e democratizando o acesso ao capital (Pinheiro, 2005). Fatores esses que são importantes e contribui para o desenvolvimento e crescimento económico de qualquer país.

2.1.6 MERCADO DE ACÇÕES

Uma ação representa a menor parcela do capital social de uma empresa (sociedade anónima, sociedade por ações ou companhia). O detentor de uma ação, conhecido como acionista, não é um credor da empresa, mas sim um de seus proprietários e, como tal, possui direito a participação nos resultados da empresa proporcionalmente ao número de ações que detém.

As ações, normalmente, não possuem prazo de resgate e podem ser negociados em mercados organizados, como as bolsas de valores. Por serem objetos de negociação diária, os preços das ações podem aumentar ou diminuir, de acordo com o maior ou menor interesse dos investidores (Cavalcanti E Misumi, 2001, p.43).

Pinheiro (2005) considera a ação como sendo um título de renda variável, e relaciona uma série de direitos para os acionistas, entre eles:

- direito a participação nos lucros sociais - o lucro que uma empresa obtenha em um exercício destina-se, em primeiro lugar, a compensar as perdas dos anos anteriores, se existirem; depois devem pagar-se impostos correspondentes; a parte restante poderá destinar-se a reservas e dividendos. O dividendo é a parte do lucro que a companhia distribui entre seus proprietários, quer dizer, seus acionistas, onde caso não seja expresso o valor da participação, o dividendo obrigatório não poderá ser inferior a 25% do lucro líquido da companhia;

- direito na transmissão - todo acionista tem o direito de transmitir suas ações, sempre e quando encontrar um comprador. Para as ações que são negociadas na bolsa, a transmissão está praticamente assegurada, pois uma das suas principais funções é dar liquidez aos valores negociados;
- direito a voto - os acionistas ordinários têm direito a voto na assembleia geral da empresa, votando de acordo com o número de ações que eles possuem. A assembleia geral acontece geralmente uma vez por ano, podendo acontecer extraordinariamente em determinadas circunstâncias;
- direito a informações - a própria lei assegura o acesso a todas as informações que dizem respeito à empresa e que possam afetar os seus interesses como sócio. Assim a empresa é obrigada por lei a divulgar balanços, balancetes e diversos outros demonstrativos contábeis, acompanhados de notas explicativas, do relatório da diretoria, do parecer dos auditores independentes e do conselho fiscal;
- direito de preferência na subscrição de novas ações - os acionistas de uma companhia têm preferência na compra de novas ações emitidas por ela: é o chamado direito de preferência na subscrição. Dessa forma esse direito assegurado por lei, consiste em assegurar a todos os acionistas a adquirir, pelo preço de emissão, uma parcela de novas ações proporcionais às já possuídas; e
- direito na retirada - em alguns casos a assembleia geral dá ao acionista o direito de retirada da sociedade, mediante o reembolso do valor de suas ações, entre os principais estão: criação de ações preferenciais ou aumento de classes existentes sem guardar proporções com as demais, alteração do dividendo obrigatório, mudança do objeto da companhia, incorporação da companhia em outra, sua fusão ou cisão, dissolução da companhia ou cessação do estado de liquidação, etc.

Cavalcanti e Misumi (2001) descrevem três tipos de impostos que não incidem sobre as ações, entre eles:

- sobre a empresa - imposto de renda sobre o lucro empresarial, impostos relativos à atividade econômica, que se refletem no desempenho econômico e no lucro da companhia;
- sobre o acionista (pessoa física) - o ganho líquido obtido no mercado à vista é tributado atualmente sobre a alíquota do imposto de renda, como ganho de renda variável. O ganho de renda variável é calculado da seguinte forma: preço de venda menos preço compra menos custo de transação (corretagem, taxa ANA e emolumentos);

- e sobre os dividendos - os dividendos das companhias são isentos, pois o lucro que lhes deu origem já foi tributado.

Assim, cabe ao Administrador de empresa atuante nesse setor contribuir com seus conhecimentos, para que as relações entre os interessados, empresa, acionista, e até o Governo, possam ser desenvolvidas com as menores dificuldades possíveis, garantindo o direito equitativo para todos os envolvidos.

2.1.6.1 TIPOS DE AÇÕES

De acordo com Ross, Westerfield e Jordan (2000), existem dois tipos de ações: as ordinárias e as preferenciais. Definição essa que concorda com o pensamento de Pinheiro (2005, p.144). Já para Cavalcanti e Misumi (2001, p.43), pode-se dividir as ações em quatro tipos: ordinárias, preferenciais, nominativas e escriturais.

- Ações ordinárias - são aquelas em que conferem ao seu titular o direito a voto na assembleia de acionistas e, portanto são os detentores dessas ações que podem determinar o destino da empresa;
- Ações preferenciais - as ações preferenciais não asseguram direito a voto, sendo o lucro mais importante que o controle, ou seja, este acionista prioriza a distribuição dos resultados. Assim os acionistas detentores de ações preferenciais adquirem, junto com suas ações, algumas preferências: na distribuição de resultados e no reembolso de capital;
- Ações nominativas - essas ações são emitidas em títulos de propriedade, unitários ou múltiplos, denominados cautelares. A cautela identifica, entre outras informações: a companhia, o proprietário, o tipo de ação, a forma de emissão e os direitos já exercidos, com menção às assembleias nas quais eles foram decididos. Desse modo quando o acionista deseja desfazer-se de suas ações, transferindo a outro proprietário, todas as informações são anotadas em um livro próprio, o livro de transferências das ações nominativas;
- Ações escriturais - são as ações que não são representadas por cautelares ou certificados, funcionando como um registro eletrônico, no qual os valores são lançados a débito ou a crédito dos acionistas, não havendo movimentação física de documentos.

No entanto, pode-se verificar nas negociações do mercado acionário, a maior divulgação e participação das ações ordinárias e preferenciais, onde uma garante o direito ao voto, e a outra a recompensa financeira com a participação do lucro ou dividendos, respectivamente.

2.1.6.2 MERCADO PRIMÁRIO E SECUNDÁRIO

De acordo com Pinheiro (2005), o mercado acionário pode ser constituído por duas etapas: mercado primário e mercado secundário,

No Mercado Primário ocorre a emissão e a negociação das obrigações primárias, sendo definido como aquele em que se realiza a venda dos novos títulos financeiros. É nesse mercado em que ocorre a primeira negociação e que há a efetiva captação de recursos pela entidade emissora, por meio de uma oferta pública ou privada. Já o mercado no qual se negociam os títulos e valores mobiliários anteriormente colocados pelo Mercado Primário pode ser chamado de Mercado Secundário. Esse mercado consiste, basicamente, nas Bolsas de Valores e nos Mercados de Balcão (Andrezo; Siqueira, 2006).

Mercado Primário: é aquele em os valores mobiliários de uma nova emissão da companhia são negociados diretamente entre a companhia e os investidores – subscritores da emissão -, e os recursos são destinados para os projetos de investimento da empresa ou para o caixa. Resumidamente:

- Criação de títulos
- Capitalização das empresas
- Abertura de capital
- Documentação legal e contábil
- Registros na CVM e na Bolsa
- Colocação dos papéis e repasse dos recursos para a companhia.

Mercado Secundário: é o local onde os investidores negociam e transferem entre si os valores mobiliários emitidos pelas companhias. Nesse mercado ocorre apenas a transferência de propriedade e de recursos entre investidores. A companhia não tem

participação. Portanto, o mercado secundário oferece liquidez aos títulos emitidos no mercado primário. Resumidamente:

- Negociação de títulos
- Troca da propriedade do título
- Proporciona liquidez aos títulos e incentiva o mercado primário.

De acordo com Miller e Vanhoose (2001), mercados secundários contribuem para o funcionamento eficiente dos mercados primários, pois a possibilidade de comprar ou vender ativos financeiros anteriormente emitidos torna esses ativos mais líquidos. É nesse mercado que atuam as bolsas de valores, dando liquidez aos ativos financeiros, propiciando aos investidores e as empresas envolvidas, organização e transparência nas negociações, além de preservar elevados padrões éticos, divulgando - com rapidez, amplitude e detalhes - as operações executadas.

A Bolsa de Valores pode ser considerada uma associação civil sem fins lucrativos, apesar de sua atividade está direcionada a obtenção de lucros e a maximização de riquezas, que mantém o local ou o sistema de negociação eletrônico adequado à realização de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários (Pinheiro, 2005).

Em Portugal a Bolsa de Valores - Euronext Lisbon é a bolsa oficial.

Assim, o Mercado Primário tem como função a colocação de novas ações (ou outros títulos) provenientes de novas emissões, e o Mercado Secundário encarrega-se de transferir os recursos e títulos de entre investidores e/ ou instituições (Cavalcanti; Misumi, 2001).

Mercados primários VS Mercados secundários

Os títulos de dívida e de participação acionária são emitidos por empresas no **mercado primário**, aquele que facilita a emissão de novos títulos. A primeira oferta de ações ao público é conhecida como **oferta pública inicial (OPI)**. Qualquer oferta de ações feita posteriormente pela empresa é conhecida como **oferta secundária**. Uma vez emitidos os títulos, eles podem ser vendidos pelos investidores a outros investidores no chamado **mercado secundário**, aquele que facilita a negociação de títulos existentes. (Gitman & Madura, 2003).

2.1.6.3 VANTAGENS E DESVANTAGENS

Pinheiro (2005, p.154) estabelece as principais vantagens e desvantagens na utilização das ações como fonte de fundos de financiamento das empresas, alocando recursos dos poupadores para os tomadores e propiciando uma melhor captação de recursos, como mostrado abaixo:

Vantagens

- não acarretam encargo fixo para a empresa;
- não tem prazo de resgate;
- abastecem uma garantia contra perdas para os credores da empresa. Isso significa que a venda de ações ordinárias aumenta o crédito de valorizações da firma;
- proporcionam ao investidor melhor barreira contra a inflação. Porque representam a propriedade da empresa, que geralmente tem sua valorização, ao longo do tempo, atrelado à inflação.

Desvantagem

- venda de novas ações ordinárias estende o direito de voto ou controle aos compradores de ações;
- dão aos novos proprietários os direitos de participação nos lucros;
- tipicamente, devem ser vendidas sobre a expectativa de alto retorno básico;
- Os dividendos das ações ordinárias não são dedutíveis como despesa para o cálculo de imposto de renda, não possuindo, assim, benefícios tributários, como é o caso das debêntures que são dedutíveis.

Desse modo, depende da política gerencial adotada pela companhia ou empresa, de estar utilizando dessa fonte de recursos para o financiamento de expansão e desenvolvimento de sua atividade, ressaltando ainda que a empresa deve atender alguns requisitos legais para que possa abrir seu capital para o investimento de novos sócio-proprietários, ou acionistas.

2.1.7 MERCADOS MONETÁRIOS VS MERCADOS DE CAPITALIS

Os mercados financeiros que facilitam o fluxo dos fundos de curto prazo (com vencimento de um ano ou menos) são chamados de **mercados monetários**. Os títulos negociados nos mercados monetários são chamados de **títulos de mercado monetário**. As empresas emitem normalmente títulos do mercado monetário a serem comprados pelos investidores, a fim de obterem fundos por um curto período de tempo. As empresas também podem considerar a compra de títulos do mercado monetário com caixa temporariamente disponível. Da mesma maneira, os investidores compram títulos do mercado monetário com fundos que eles logo podem precisar para outros investidores (mais lucrativos) no futuro próximo. (Gitman & Madura, 2003).

Em contraste, os mercados financeiros que facilitam o fluxo de fundos de longo prazo (fundos com vencimentos de mais de um ano) são chamados de **mercados de capital**. Os instrumentos negociados nos mercados de capitais são chamados **títulos**. Embora as ações não tenham vencimento, elas são classificadas como títulos do mercado de capitais, porque fornecem a captação de fundos a longo prazo. As empresas comumente emitem ações e títulos de dívida para financiar seus investimentos de longo prazo em operações corporativas. Os investidores institucionais e individuais compram títulos com fundos que desejam investir por muito tempo. (Gitman & Madura, 2003).

2.1.8 MERCADOS DE CAPITALIS INTERNACIONAIS

Embora os mercados de capitais norte-americanos sejam, de longe, os maiores do mundo, há importantes mercados de títulos de dívida e participação acionária fora dos Estados Unidos. No mercado de **euro-bonds** - o mais antigo e maior mercado internacional de títulos - , corporações e governos emitem títulos de dívida (eurobonds) com valor nominal dólares e os vendem a investidores localizados fora dos Estados Unidos. Uma corporação norte-americana poderia, por exemplo, emitir títulos com valor nominal em dólares que seriam comprados por investidores na Bélgica, Alemanha ou Suíça. Empresas e governos emitem valorizam o mercado de eurobonds porque ele permite o acesso a um conjunto muito maior de investidores que aqueles que estariam disponíveis no mercado local. (Gitman & Madura, 2003).

O mercado de título estrangeiro é outro mercado internacional para títulos de dívida de longo prazo. Um título estrangeiro é aquele emitido por uma corporação ou governo estrangeiro, com valor nominal em moeda do país do investidor e vendido no mercado doméstico do investidor. Um título emitido por uma empresa norte-americana, com

valor nominal em francos suíços e vendido na Suíça, é um exemplo de um título estrangeiro. Embora o mercado de títulos estrangeiros seja muito menor que o mercado de eurobonds, muitos emissores têm descoberto que essa é a maneira atraente de acessar mercados de títulos de dívida na Alemanha, no Japão, na Suíça e nos Estados Unidos. (Gitman & Madura, 2003).

Finalmente, um vibrante mercado internacional de ações emergiu na década passada. Muitas corporações descobriram que podiam vender lotes de ações a investidores em um número diferente de países simultaneamente. Esse mercado tem permitido às corporações levantarem somas bem maiores de capital do que poderiam ter levantado em um único mercado nacional. As vendas internacionais de ações também provaram ser indispensáveis aos governos que venderam empresas públicas para investidores privados recentemente, porque as empresas que estão sendo privatizadas muitas vezes são extremamente grandes. (Gitman & Madura, 2003).

2.1.9 PRINCIPAIS TÍTULOS NO MERCADO DE CAPITAIS

Os títulos do mercado de capitais são **títulos de dívida e ações**. (Gitman & Madura, 2003).

a) Títulos de dívida: São aqueles de longo prazo emitidos por empresas e governos para captar grandes montantes de fundos a longo prazo. Os títulos de dívida são diferenciados pelo emissor e podem ser classificados como títulos do Tesouro, títulos municipais ou títulos corporativos.

- Os **títulos do Tesouro** são emitidos pelo Tesouro dos Estados Unidos como meio de obtenção de fundos a longo prazo. Normalmente, têm vencimentos de dez a 30 anos...
- **Títulos municipais** são emitidos por municipalidades para apoiar suas despesas. Elas costumam ser classificadas...
- **Títulos corporativos** são aqueles emitidos pelas empresas para financiarem seus investimentos em ativos de longo prazo, como edificações e maquinaria.

Título da Dívida Pública

A Dívida Pública compreende todo o financiamento que o governo faz destinado aos gastos públicos que não é possível cobrir com os impostos. Esta dívida pode ser interna, quando a arrecadação acontece dentro do país, e externa, quando o

empréstimo vem de uma instituição estrangeira como o FMI, por exemplo. A Dívida Pública aumenta conforme as receitas com os impostos conseguem cobrir cada vez menos as despesas do Estado.

Como se forma a dívida pública

Os gastos públicos são financiados, em boa parte, por meio das receitas com impostos que são arrecadados, mas que não cobrem todas as despesas.

Para financiar a parte que não consegue ser arrecadada, é preciso tomar capital emprestado, onde o governo emite títulos públicos para captação de dinheiro, em troca de uma remuneração aos investidores.

A dívida no setor público aumenta conforme as receitas do governo conseguem cobrir menos os seus gastos, ou que seja preciso aumentar os gastos, principalmente em épocas de recessões na economia.

b) Ações

Ações são títulos de participação acionária que representam interesse de propriedade na empresa emitente. Enquanto os títulos são emitidos tanto por governos quanto por empresas comerciais, as ações são emitidas somente pelas comerciais. Há dois tipos de ações: **ordinárias e preferenciais**.

Ações ordinárias são unidades de interesse de propriedade, ou patrimônio, em uma empresa. Os acionistas ordinários esperam ganhar um retorno recebendo dividendos, percebendo ganhos por meio de aumento do preço das ações, ou ambos.

As ações preferenciais são uma maneira especial de propriedade que tem características tanto de título de dívida quanto de ações ordinárias. Os acionistas preferenciais têm a promessa de um dividendo periódico fixo, que deve ser pago aos proprietários antes do pagamento de qualquer dividendo das ações ordinárias. Em outras palavras, as ações preferenciais têm prioridade sobre ações ordinárias quando os dividendos das empresas são desembolsados.

Os **títulos do mercado de capitais** oferecem mais potencial para retornos mais altos, mas seus retornos esperados estão sujeitos a um maior grau de incerteza (risco). Uma vez que os mercados de capitais facilitam a troca de títulos de longo prazo, eles ajudam a financiar o crescimento de longo prazo de agências do governo e empresas. Os investidores institucionais desempenham um papel importante no suprimento de

fundos nos mercados de capitais. Em particular, investidores institucionais como bancos comerciais, companhias de seguros, fundos de pensão e fundos mútuos de títulos são importantes investidores nos mercados primário e secundário de títulos. As companhias de seguros, os fundos de pensão e os fundos mútuos de ações são importantes investidores nos mercados primário e secundário de ações.

2.1.10 AGENTES DO MERCADO DE CAPITALIS

- a) Bolsa de Valores: garante, de forma transparente, as condições e os sistemas necessários para as negociações de compra e venda de títulos e valores mobiliários, além de outros ativos. Ela também orienta e fiscaliza os serviços prestados por seus intermediários, facilitando a divulgação de informação sobre as empresas e negócios que se realizam sob seu controle.

- b) Corretoras: são instituições financeiras credenciadas pelo Banco Central, pela CVM e pela Bolsa. São habilitadas a negociar valores mobiliários nos pregões e podem ser definidas como intermediárias especializadas na execução de ordens e operações por conta própria e determinadas por seus clientes.

- c) Investidores: são divididos em dois grupos:
 - Individuais: pessoas físicas ou jurídicas que participam diretamente no mercado, comprando ou vendendo ações por decisão própria, assumindo o risco das operações. Também vale citar os investidores especuladores, que buscam lucros em decisões mais curtas dentro do cenário do mercado, se aproveitando de movimentos mais agressivos através de operações especulativas.
 - Institucionais: atuam como pessoas jurídicas, investindo parte de seu capital no mercado de ações, criando uma carteira de investimento. No entanto, não atuam por vontade própria, mas sim por determinações governamentais.

2.1.11 PRINCIPAIS BOLSAS DE VALORES

As Bolsas de valores fornecem o local no mercado no qual as empresas podem levantar fundos por meio da venda de novos títulos e os compradores de títulos podem manter liquidez, sendo capazes de revendi-los facilmente quando necessário.

Muitas pessoas chamam as bolsas de valores de “mercados de ações”, mas esse rótulo é um pouco equivocado, porque os títulos, as ações ordinárias, as ações preferenciais e uma variedade de outros veículos de investimento são comercializados nesses bolsas. Os dois tipos-chave de bolsa são a bolsa organizada e o mercado de balcão. (Gitman & Madura, 2003).

a) Bolsas de valores organizadas

As bolsas de valores organizadas são organizações tangíveis que atuam como mercados secundários, nos quais os títulos em circulação são revendidos. As bolsas organizadas respondem por cerca de 59% do volume total de dinheiro das ações domésticas comercializadas. As bolsas organizadas dominantes são New York Stock Exchange e a American Stock Exchange, ambas na cidade de Nova York. Há também bolsas regionais, como a Chicago Stock Exchange e a Pacific Stock Exchange (localizadas em Los Angeles e São Francisco).

- **New York Stock Exchange**

A maioria das bolsas organizadas segue o modelo da New York Stock Exchange (NYSE), que responde a cerca de 90 por cento do volume total anual em dólares das ações negociadas em bolsas organizadas. Para realizar as transações no “pregão” da Bolsa de Valores de Nova York, um indivíduo ou empresa deve ter um “assento” na bolsa. Há um total de 1.366 assentos na NYSE, a maioria dos quais de corretoras de valores mobiliários. Para ser inscrito e negociar na bolsa organizada, uma empresa deve preencher uma solicitação para se registrar e atender a uma série de requisitos. Por exemplo, para ser elegível ao registro na NYSE, a empresa precisa ter pelos menos 2.000 acionistas, cada um com cem ou mais ações, um mínimo de 1,1 milhão de ações mantidas publicamente, um poder de ganho demonstrado de \$ 2,5 milhões antes do imposto de renda na ocasião da inscrição, \$ 2 milhões antes do imposto de renda para cada um dos anos precedentes, ativos líquidos tangíveis de \$ 18 milhões e um total de \$ 18 milhões no valor de mercado de ações negociadas publicamente. É claro que apenas as empresas grandes, com um alto número de ações ao público, são candidatas a se registrarem na NYSE.

A negociação é efetuada no pregão da bolsa, por meio de um processo de leilão. A meta de negociação é preencher *pedidos de compra* (pedidos para títulos de compra) ao preço mais baixo e preencher *pedidos de venda* (pedidos para vender títulos) ao

preço mais alto, oferecendo assim, a compradores e vendedores, o melhor negócio possível.

Uma vez feito, um pedido de compra ou venda pode ser executado em segundos, graças aos dispositivos sofisticados de telecomunicações. As informações das negociações diárias de títulos são relatadas em vários meios de telecomunicações, inclusive publicações financeiras como o *Wall Street Journal*.

- **American Stock Exchange**

A American Stock Exchange (AMEX - Bolsa de Valores Norte Americana), agora de propriedade do mercado Nasdaq, também se situa em Nova York, mas é menor que a New York Stock Exchange. Sua negociação também é conduzida em um pregão de negociação.

b) A bolsa de mercado de balcão

O mercado de balcão (OTC - over the counter) não é uma organização, mas um mercado intangível para compra e venda de títulos não registrados pelas bolsas organizadas. O preço de mercado de títulos OTC resulta de uma equivalência das forças de oferta e demanda para títulos pelos negociadores conhecidos como *dealers*. Os *dealers* do OTC estão ligados a compradores e vendedores de títulos por meio do *National Association of Securities Dealers Automated Quotation (Nasdaq) System*, que é uma rede sofisticada de telecomunicações. Em 1999, a bolsa Nasdaq fundiu-se com a American Stock Exchange para se tornar a Nasdaq - Exchange informatizou a negociação de ações listadas na Nasdaq.

A Nasdaq fornece oferta atual e pede preços em milhares de títulos ativamente negociados na OTC. O preço da *oferta de compra* é o preço mais alto oferecido por um *dealer* para comprar um determinado título, e o preço de *oferta de venda* é o preço mais baixo em que o *dealer* está disposto a vender o título.

2.1.12 A IMPORTÂNCIA DO MERCADO DE CAPITALIS

Um mercado de capitais dinâmico permite não apenas a reciclagem da dívida de muitas unidades empresariais e o adequado financiamento de novos projectos de investimento, como também a compatibilização, em termos macro-económicos, da

expansão da actividade produtiva das empresas com uma não intensificação das pressões inflacionistas internas (por via de um estímulo ao aumento da propensão média a poupar), no pressuposto de que se actue ao nível da oferta, tendo em vista criar condições propiciadoras ao aumento da capacidade produtiva instalada (combatendo-se, por essa via, a rigidez estrutural da oferta e procurando-se atenuar os afeitos do que se convencionou designar de “inflação friccionar”) (De Sousa, 1998, p.135).

a) Os investidores e os Mercados Secundários

A importância dos Mercados de Capitais para os investidores é evidente. É aí que vendem e compram ativos financeiros entre si. Diz-se que as transações que ocorrem entre investidores têm lugar no Mercado Secundário. (Lobão, 2018, p. 25)

Segundo Lobão, (2018, p. 27) as razões para existência dos Mercados de Capitais relacionam-se com os seus efeitos na economia real, ou seja, com as decisões das empresas e dos investidores susceptíveis de alterar os níveis de riqueza de uma economia.

b) Efeitos na Economia Real

É comum distinguir os ativos numa economia entre ativos reais e ativos financeiros. Os ativos reais, aqueles que constituem a chamada economia real, são ativos físicos, enquanto os ativos financeiros, como acções e as obrigações, são os que representam um direito ao recebimento de rendimentos que se espera que os ativos reais venham a gerar.

Considera-se normalmente que os mercados de capitais podem afectar a economia real através de três canais principais. Estes canais correspondem a três diferentes teorias: a teoria da afetação do capital, a teoria da sinalização da qualidade da gestão e a teoria do controlo empresarial.

b1) Teoria da afetação do capital

É nos chamados Mercados Primários que as empresas obtêm financiamento dos investidores para os projectos que pretendem levar a cabo. Em teoria, os Mercados de Capitais auxiliam os agentes que desejam aplicar as suas poupanças - designados

aforardes - a distinguir as empresas com os melhores projectos - e em que por isso vale a pena investir - das empresas com projectos de investimento menos rentável e mais arriscados. Em teoria, as informações favoráveis acerca dos projectos de investimento mais auspiciosos tornarão mais fácil o financiamento deste projecto. Assim, os melhores projectos de investimento receberão financiamento enquanto os piores projectos serão rejeitados. Se as expectativas se concretizarem, as escolhas dos aforardes conduzirão à criação de mais riquezas , mais emprego e maior bem-estar social. Quanto mais preciosos forem os preços, mas benefícios será o efeito dos Mercados de Capitais no desempenho económico. Esta teoria da afetação do capital é a razão mais invocada para justificar a existência dos Mercados de Capitais.

Existem no entanto algumas razões para questionar a importância dos Mercados de Capitais no financiamento das atividades empresarias. De facto, os dados mostram que as empresas recorrem, numa larga medida, a outras fontes de financiamento - sobretudo ao autofinanciamento e ao financiamento bancário - , pelo que alguns autores defendem que o impacto dos Mercados de Capitais no financiamento empresarial está longe de ser decisivo.

Os dados existentes sugerem ainda que a teoria da afetação do capital pode desempenhar um papel relevante em pelo menos três casos. Em primeiro lugar, o financiamento via Mercados de Capitais parece especialmente importante no caso das instituições bancárias. Sendo esse o caso, os Mercados Financeiros, ao permitirem o acesso das instituições bancárias a capital, podem desempenhar um papel indirecto no financiamento da actividade empresarial. Em segundo lugar, os Mercados Secundários contribuem para atrair capitais para financiamento empresarial. De facto, é plausível admitir que investidores como empresas de venture capital, por exemplo, só estarão dispostos a financiar uma nova empresa se tiverem a possibilidade de vender as acções dessa empresa através de uma oferta pública inicial de capital no futuro. Por seu lado, os investidores só estarão interessados em adquirir essas acções se as puderem liquidar no futuro. Em terceiro lugar, os Mercados Financeiros podem ter um impacto relevante no financiamento das empresas cujas acções são afetadas por bolhas especulativas. Durante a formação de bolhas especulativas - período em que os preços aumentam de forma muito significativa -, as empresas têm acesso fácil a capitais muito baratos uma vez que podem emitir e vender novas acções a preços elevados. O acesso a capitais a baixo custo conduz, no caso das bolhas especulativas, a sobreinvestimentos empresariais nos sectores afetados pelas bolhas e pode provocar, por essa via, uma destruição da riqueza ao dispor de uma sociedade.

b2) Teoria da sinalização da qualidade da gestão

Na teoria da sinalização da qualidade da gestão defende-se que os preços dos Mercados de Capitais são um sinal informativo da qualidade dos gestores das empresas. Se os preços das ações refletem de forma precisa o desempenho das empresas, os melhores gestores farão o preço das ações aumentar. Os gestores incompetentes ou desonestos prejudicarão o desempenho da empresa e farão depreciar o preço das ações. Desta forma, os preços de mercado poderiam orientar os investidores na seleção dos melhores gestores e por essa via poderiam tomar-se melhores decisões de afetação dos recursos na economia.

Também neste caso podem existir algumas limitações importantes a ter em conta. É que os preços de mercado podem não constituir um bom indicador da qualidade dos gestores. Em primeiro lugar, como é óbvio, os preços refletem muitos outros factores, de natureza sectorial ou macro-económica, por exemplo, além da qualidade da gestão. Em segundo lugar, o facto de os investidores poderem atender ao preço das ações como indicador da qualidade da gestão pode desviar os gestores de uma gestão competente da empresa para uma gestão competente dos sinais informativos (dos preços, no caso), emitidos pela empresa.

b3) Teoria do mercado de controlo empresarial

A teoria do mercado do controlo empresarial constitui uma terceira linha de argumentação que relaciona os mercados com a afetação social dos recursos. Em teoria, num Mercado de Capitais que funcione de forma adequada, o preço dos ativos financeiros deverá refletir as expectativas quanto à geração de riqueza no futuro por parte da equipa de gestão em funções.

Assim, quando um comprador potencial se disponibiliza a comprar a empresa a um preço superior ao do mercado, tem de acreditar que sob o seu controlo a empresa obterá rendimentos superiores. Segundo esta teoria, os acionistas da empresa alvo seriam beneficiados ao aceitar a oferta de compra uma vez que esta excede o valor das suas ações na vigência da gestão atual e a sociedade beneficiaria do aumento de produtividade que resultaria de as empresas serem controladas por quem as pode tornar mais lucrativas.

De forma similar, o funcionamento adequado dos Mercados de Capitais seria importante para garantir que o preço das ações das empresas mal geridas diminuísse o suficiente para trair a atenção de compradores potenciais com capacidade para as gerir melhor. Um dos corolários importantes desta visão é que os Mercados de Capitais ineficientes distorcem o funcionamento do mercado do controlo.

Um comprador potencial poderá oferecer-se para pagar um prêmio para adquirir uma empresa se as ações desta se encontrarem a um preço demasiado baixo mesmo que não ache que vai poder gerir melhor a empresa. O erro de avaliação cometido pelo funcionamento desadequado do Mercado de Capitais seria suficiente para tornar o alvo da compra apetecível.

Segundo as três teorias acima supracitadas, os Mercados de Capitais poderão afetar os níveis de vida do cidadão. Podem conduzir a uma mais eficiente afetação de recursos, fomentando o crescimento económico e a criação de emprego. Ainda em termos teóricos, existem no entanto boas razões para sustentar que a relação entre funcionamento dos Mercados de Capitais e a afetação dos recursos económicos não é directa.

2.1. O MERCADO DE CAPITALIS E A T.I

A revolução tecnológica dos tempos atuais pode ser considerada como um dos aspectos mais relevantes para o desenvolvimento do Mercado de Capitais, principalmente no que diz respeito à tecnologia de comunicação e informação. Devido a esses avanços o surgimento do computador foi peça chave na internacionalização do Mercado de Capitais, que graças a essas tecnologias transformou o ambiente que hoje é altamente informatizado (Silva, 2001).

O acesso do capital às alternativas mais atraentes de investimentos nos diversos mercados se tornou possível graças a tais avanços. As novas ferramentas da informação fizeram com que os custos de intermediação reduzissem, viabilizando negócios antes excessivamente onerosos se realizados intermercados. Parte desta evolução foi realizada pela internet que reduziu consideravelmente o processo de intermediação (Silva, 2001).

Antigamente, podia-se visualizar o Mercado Financeiro como sendo apenas um lugar físico ou ponto de encontro entre ofertadores e tomadores, mas hoje com o avanço da informática e das telecomunicações, esta exigência física perdeu sua importância. O contato entre os agentes envolvidos nas operações ampliou abrindo espaço para a entrada de diversas formas de comunicação, entre elas podemos destacar as principais: telefone, fax, correio, internet etc. (Pinheiro, 2005, pág. 82).

Desse modo para permitir que cada vez mais pessoas possam participar do Mercado Acionário e, ao mesmo tempo, tornar ainda mais ágil e simples a atividade de compra

e venda de ações, foi criado um moderno canal de relacionamento entre os investidores e as Corretoras: o home broker.

Existem hoje, vários instrumentos que permitem a negociação de ações via internet.

Entidades portuguesas que disponibilizam serviços corretagem online:

- BiG Online – Banco BIG

Website: www.bigonline.pt

- Activo Trade – Activobank

Website: www.activobank.pt

- Best – Banco Espírito Santo

Website: www.bancobest.pt

- iTrade – Orey

Website: www.oreyitrade.com

- Gobulling – Banco Carregosa

- Website: www.gobulling.com

-

CAPITULO III

3. O CASO DE ANGOLA

3.1. ANGOLA NO CONTEXTO FINANCEIRO GLOBAL

Angola é um país pré-emergente e por esta razão consideramos pertinente partilhar a reflexão do autor Dr. Alcino Inata da Conceição, sobre o desenvolvimento do Mercado nacional de Capitais como fonte de sustentação do crescimento económico e do desenvolvimento.

O debate sobre a origem dos Mercados de Capitais é contemporâneo, sobretudo num contexto de predominância da economia financeira sobre a economia real com forte impacto na economia mundial. Os mercados financeiros são diversos, de múltiplas dimensões e podem apresentar-se como importantes fontes de recursos para as economias com dificuldades em financiar o seu crescimento. (Da Conceição, 2016, p. 13).

Não há uma definição universalmente assumida sobre mercados de capitais emergentes. A expressão *emerging markets* deve a sua origem aos bancos norte-americanos que procuravam zonas em forte crescimento. No geral, estes mercados definem-se como sendo acessíveis, em processo de modernização e crescimento económico e capazes de interessar os investidores institucionais. Pode igualmente caracterizar os países que iniciam um processo de transformação estrutural das suas economias e cuja capacidade e sofisticação se amplifica, opondo-os aos de dimensão reduzida e que ainda não entraram numa fase de arranque. (Da Conceição, 2016, p. 15).

Segundo o autor, a emergência é um conceito dinâmico, certas economias já emergiram, outras estão a emergir e outras mais emergirão. As economias emergentes constituem um conjunto heterogéneo e a diversidade geográfica dos países que a compõem parece tão grande quanto as diferenças económicas, sociais ou políticas. As boas perspectivas de crescimento económico e a estabilidade política são as melhores garantias. Depois intervêm outros factores, tais como o processo de inovação e modernização financeira, a estrutura das taxas de juros e a eficácia da política fiscal e monetária, o resultado do processo de privatização, o nível do capital humano, etc.

Às perspectivas de crescimento nacional e do continente vêm juntar-se outros factores que nos convidam a pensar que os Mercados Financeiros irão in crescendo. A integração financeira representa hoje cerca de 1.7% da capitalização mundial e o peso relativo das suas economias representa menos de 3.8% do PIB mundial. Considerando que o peso relativo é calculado a partir da paridade do poder de compra, ao invés de o ser pela conversão das respectivas moedas, que estão quase sempre subapreciadas, podemos augurar que estas economias pesem brevemente ainda mais no PIB mundial (Da Conceição, 2016, p. 74).

3.2. ESTADO DA ARTE DO MERCADO DE AÇÕES E OBRIGAÇÕES

Segundo relatório CMC (2017), a CMC e BODIVA criaram as condições necessárias para que empresas que pretendam participar no Mercado de Acções e/ou Obrigações poderão emitir valores mobiliários em dois mercados.

- Mercado de Balcão Organizado

Destinados às empresas de pequeno e grande porte incapazes de cumprir com os requisitos do mercado principal, todavia, possuem condições para participar num mercado com normas mais flexíveis.

- Mercado de Bolsa

Destinado às empresas de grande porte que possuem potencial para cumprir com os requisitos de um mercado principal.

3.3. MERCADO DE CAPITAIS EM ANGOLA: PERSPECTIVAS FUTURAS

As pequenas e médias empresas angolanas, com contabilidade devidamente organizada, poderão recorrer em breve a financiamentos via mercado de capitais, disponíveis em companhias de seguradoras e fundos de pensões, como alternativa dos bancos comerciais.

De acordo com o diretor do Gabinete de Desenvolvimento do Mercado da Comissão de Mercado de Capitais, CMC (2019), existem fundos de pensões e seguradoras que necessitam de aplicar parte dos seus ativos em atividades de financiamento da economia.

Ao falar num workshop sobre "Financiamento das Empresas Via Mercado de Capitais, Rangel (2019) referiu que a CMC está a aproximar os empresários que necessitam de capital para os produtos disponíveis, como alternativa aos meios tradicionais (empréstimos) dos bancos comerciais.

Em causa está o programa de privatizações que Angola está a desenhar e que prevê que sejam feitas através do mercado de capitais e em bolsa, o que vai permitir enquadrar o financiamento por parte dos fundos de pensões e das seguradoras.

O mercado angolano conta com oito entidades gestoras que administram 32 fundos de pensões e dispõem de ativos na ordem dos 150 mil milhões de kwanzas (cerca de 416 milhões de euros).

Atualmente, os fundos de pensões em Angola tem mais de 60% dos ativos concentrados em depósitos bancários e menos de 10% investidos em obrigações e ações de empresas, disse, por seu lado, o administrador da Agência de Regulação e Supervisão de Seguros (ARSEG), (Teixeira, 2019).

O autor refere que o financiamento vai servir como alternativa de empréstimo às empresas, uma vez que, atualmente, os bancos comerciais optam por financiar mais o Estado com títulos do tesouro.

Entre outras vantagens, prosseguiu, os fundos de pensões, enquanto investidores institucionais, podem desempenhar efeitos significativos sobre os Mercados de Capitais na retenção de ativos de maiores prazos, como ações, dívida corporativa, quotas de fundos de investimento, e na mobilização de recursos para projectos de investimento de longo prazo das empresas.

Para o administrador da ARSEG, "existe margem" para que os responsáveis da política de aplicação de fundos tenham "uma atitude mais criativa e proativa", através dos seus investimentos, e transferir para as empresas a sua cultura de gestão baseada no rigor, transparência e prestação de contas.

Por outro lado, admitiu Teixeira (2019), a ARSEG e o Governo angolano terão pela frente "vários desafios" para que os fundos de pensões possam desempenhar um papel mais relevante no financiamento e crescimento da economia angolana.

Entre eles, explicou, consta a literacia financeira, a concessão de incentivos fiscais aos fundos de pensões e as contribuições efetuadas pelos seus associados e participantes.

3. 4 A BODIVA

A **Bolsa de Dívida e Valores de Angola** (BODIVA) é a Bolsa de Valores do mercado angolano.

O mercado, sendo constituído por emitentes, intermediários e investidores, necessita de um agente regulador. Aqui entra em acção a BODIVA que foi criada em 2014.

É uma entidade que assegura a transparência, eficiência e segurança das transacções nos mercados regulamentados de valores mobiliários, e cujo objectivo passa por estimular a participação de pequenos investidores e a concorrência entre todos os operadores.

O objectivo da BODIVA é o de gerir os mercados regulamentados e tipificados como Mercados de Bolsa e Mercados de Balcão organizados ou especiais.

Estes mercados especiais têm regras de acesso específicas e definidas pela sociedade gestora, tendo em consideração os diferentes estágios dos emitentes e dos produtos a negociar. Por seu turno, os Mercados de Bolsa têm condições de admissão definidas pela Comissão do Mercado de Capitais (CMC).

Daves (2017), considera fundamental que a BODIVA e todos os membros do Mercado se tornem cada vez mais atractivos para os emitentes e investidores, proporcionando-lhes, com inovação e segurança, os negócios adequados à realidade angolana.

3.4.1.VANTAGENS E DESVANTAGENS DA UTILIZAÇÃO DA BOLSA DE VALORES

Segundo a CMC (2007), são vantagens e desvantagens:

a) Vantagens na utilização da Bolsa de Valores:

- Cotação dos títulos com maior regularidade;
- Custos de emissão e de transacção mais baixos, comparativamente a qualquer outra plataforma de negociação;
- Assegura mais eficazmente o papel do mercado de valores mobiliários e derivados como uma alternativa à intermediação bancária;
- Menor risco de contraparte, por não estar dependente de apenas um ou poucos operadores se interessarem pela negociação do título.

b) Desvantagens neste cenário:

- Não admitem à cotação títulos que não tenham liquidez suficiente. o que não é o caso da maioria dos títulos de dívida corporativa;
- Outros requisitos para admissão dos títulos à cotação de alcance muito difícil para as sociedades que não cumpram com todas as exigências de uma sociedade aberta.

3.4.2 FASES DA BODIVA

Segundo a CMC (2018), para assegurar o bom funcionamento da Bolsa, dividiu-se o processo de entrada em operacionalização da BODIVA em etapas, nomeadamente:

- **A primeira fase da BODIVA iniciou-se com o Mercado secundário da dívida pública que registou, até Dezembro de 2015, transacções no valor de 237.217.641,18 de dólares norte americanos.**

Nesta 1.º fase o mercado dos títulos da dívida pública ficou disponível somente aos bancos, e teve como objectivo ajudar o Estado a financiar os seus projectos com taxas mais atractivas, sendo que as operações de pós negociação passaram e passam pela plataforma tecnológica SIGMA, do Banco Nacional de Angola (BNA) e pelo sistema informático SIMER (Sistema Integrado dos Mercados Regulamentados).

Esta fase do mercado secundário da dívida pública, acontece quando o Estado pede dinheiro emprestado aos bancos, empresas, entre outros investidores, para financiar parte dos seus gastos que não são cobertos com a arrecadação de impostos.

Em 26 de Janeiro de 2015, o Banco de Fomento de Angola (BFA) tomou-se a primeira entidade de negociação da Bolsa de Dívida e Valores de Angola.

Em 2015, no período compreendido entre Maio e Novembro, a BODIVA registou a negociação de cerca de 500 Mil obrigações do tesouro que representaram cerca de 78,4 mil milhões de kwanzas.

O Mercado de Registo de Títulos do Tesouro (MRTT) foi o primeiro mercado a ser disponibilizado pela BODIVA, e o seu objectivo é o de permitir, aos investidores particulares e institucionais, o registo num mercado regulamentado de operações de

compra e venda de títulos do Tesouro, que até agora eram efectuadas sem o conhecimento dos restantes participantes e do público em geral.

O Mercado por Grosso de Títulos do Tesouro (MGTT) será o próximo a ser disponibilizado pela BODIVA e irá permitir aos investidores efectuarem as suas operações em regime de "quote driven", isto é por meio de pedidos de cotação aos criadores de mercado (market makers).

Com a sua entrada em funcionamento, todo e qualquer investidor que pretenda investir em títulos do Tesouro poderá, através de um intermediário, aceder a este segmento de mercado e solicitar cotações de compra/venda para os títulos que pretenda transaccionar.

- **O Mercado de Dívida corporativa, lançado em Dezembro de 2015, é um novo recurso de financiamento às empresas e particulares, pois estas e estes podem solicitar empréstimos sem terem de o solicitar a um banco.**

A solicitação de empréstimos por via de dívida, pública ou corporativa (para as empresas), é designada entre os operadores por "Emissão" e a entidade solicitante passa a ser a "Emitente".

Participam deste mercado todos os agentes económicos, sendo que as famílias entram no processo por via de um intermediário financeiro registado na Bolsa de Dívida e Valores de Angola (BODIVA), que é a entidade estatal gestora de todas as operações desta natureza. As empresas também devem estar inscritas na BODIVA.

- **A fase do Segmento dos Fundos de Investimento;**

Uma vez que o pequeno aforrador geralmente não reúne as condições necessárias para participa directamente no mercado de dívida, recorre frequentemente aos fundos para poder ter acesso a condições muito semelhantes às dos investidores. Neste sentido, os fundos de investimento podem, em determinados circunstâncias alavancar o mercado de dívida - pública e corporativo.

Estes fundos são geridos por sociedades especializadas e devidamente autorizadas para o efeito pela Comissão do Mercado de Capitais.

O surgimento de fundos de investimento mobiliário ocorrerá sem dúvida com a dinamização do mercado secundário de dívida pública e corporativa, nos quais se inserem valores mobiliários tipicamente constituintes deste tipo de fundos.

- **A seguir está previsto o lançamento de mais dois mercados: de Acções e o de Futuros, este último apresentado como o mais complexo entre os vários mercados;**

O mercado de acções realiza-se num ambiente organizado e destinado à negociação de valores mobiliários - como acções — podendo este operar através de uma bolsa de valores ou de um mercado de balcão regulamentado (OTC), dentro de um quadro normativo previsto por lei e por regulamentos. Um exemplo de mercado de acções que funciona como um mercado de balcão é o NASDAQ nos EUA.

Segundo os responsáveis, este mercado será de vital importância para uma economia como a angolana, na medida em que tornará acessível às empresas o capital de que necessitam, sem recuso ao crédito bancário ou os provisões/aumentos de capital, efectuados pelos sócios e aos investidores a possibilidade de disporem, por exemplo, de uma parte das suas empresas. Contudo, acreditam que, há ainda um longo e árduo caminho a percorrer no que diz respeito à criação, reestruturação e aplicação da legislação sobre as sociedades abertas, atendendo ao facto de que estas são determinantes num mercado de acções.

3.4.2.1. O MERCADO DA DÍVIDA PÚBLICA

Segundo Daves (2017) o mercado de valores mobiliários encontra-se ainda num estágio de desenvolvimento embrionário. Porém, não só apresenta um grande potencial de crescimento, como tem vindo a demonstrá-lo através do crescimento significativo de alguns segmentos.

O mesmo artigo refere que, actualmente, este é caracterizado pela presença de um Mercado de Dívida Pública em ampla expansão, sendo que, entre 2013 e 2016, a emissão de títulos públicos aumentou 392,58%, com o *stock* de títulos no 1º semestre de 2016 a representar cerca de 23,67% do PIB. Temos também uma Bolsa [BODIVA] a funcionar, que dispõe de uma plataforma de negociação e de pós-negociação operacional e que procura promover e aumentar a profundidade do mercado secundário de títulos públicos, através do segmento bilateral e multilateral.

Adicionalmente, o mercado também dispõe de uma indústria de organismos de investimento colectivo em expansão, com cerca de oito fundos de investimento, três mobiliários e quatro imobiliários, e cujo total de activos sob sua gestão ascende, aproximadamente, a 184 mil milhões Kz (Daves, 2017).

3.4.2.2 PRIVATIZAÇÕES

Conforme refere O Mercado (2019), o Programa de Privatizações (PROPRIV) para o período de 2019-2022 que prevê a alienação de 195 empresas por via de oferta pública inicial, leilão em bolsa, ou por concurso (concurso público ou concurso limitado por prévia qualificação) representa mais um marco na dinamização do mercado de capitais em Angola após o arranque, em Dezembro de 2014, com a criação da Bodiva e da abertura da Bolsa de Valores em Novembro de 2016.

A bolsa de acções angolana terá, pelo menos, nove empresas cotadas, sobretudo oriundas do universo Sonangol, de acordo com o programa de privatizações para o período 2019-2022. Não se sabe ainda é quando a bolsa vai começar a operar.

São nove as empresas que o Governo quer privatizar até 2022 através de oferta pública inicial (OPI), ou seja, através da dispersão do seu capital na bolsa de acções.

As companhias que serão cotadas pertencem aos sectores financeiro, petróleos, diamantes e telecom. Na lista de futuras cotadas estão o BCI (processo inicia-se em 2020), ENSA (2019), Bodiva (2021), Sonangol EP (2022), Sonangalp (2021), Endiama (2022), TV Cabo Angola (2020), Sonamet Industrial (2021) e Sonangol Cabo Verde (2020).

O PROPRIV constitui uma excelente oportunidade para que o tecido empresarial angolano tire partido dos benefícios que um mercado de capitais, com liquidez, introduz na modernização e revitalização da economia, sendo fundamental não desperdiçar tempo na implementação de um processo de transformação digital que se revela premente e inevitável.

O sucesso das privatizações será determinante na confiança que os investidores, particulares ou institucionais depositarão no mercado de capitais em Angola, sendo decisiva uma adequada preparação das empresas a privatizar, nas quais as equipas de gestão serão submetidas a desafios complexos e cronogramas exigentes. (P. R. De Sousa, 2018).

3.4.2.3. O MERCADO DE AÇÕES

Segundo o Jornal de Angola (2009) a Bolsa de Dívida e Valores de Angola (BODIVA) tem todas as condições regulatórias e tecnológicas para ter o mercado de acções em pleno funcionamento. Em declarações ao Jornal de Angola, à margem da 2ª edição da Feira do Investidor, realizada pela Comissão do Mercado de Capitais, Neto (2019) referiu que a estratégia que a Bolsa desenhou foi de começar com os títulos do Estado, passar para os títulos corporativos, unidades de participação e por fim as acções e derivados.

Angola está preparada para as privatizações que se seguem, mas há empresas que vão ter que realizar um esforço para melhorar os seus sistemas de registo, organização e comunicação de informação financeira. (Neto, 2019).

O programa de privatizações e o acolhimento de novos investidores pode ser um contributo decisivo para ajudar as empresas a encontrar formas mais eficientes e competitivas de produção.

A abertura do capital em Bolsa e a atracção de investidores em geral requer um esforço de transparência e rigor na prestação de informação financeira e da actividade das empresas. Assim, as empresas que pretendam realizar IPOs e que ainda não tenham práticas de organização e reporte suficientes vão ter que realizar um esforço de melhorar os seus sistemas de registo, organização e comunicação de informação financeira e da actividade empresarial em geral.

3.4.3. A BOLSA QUE (NÃO) FINANCIAM A ECONOMIA

Segundo Neto (2019), o sector financeiro tem enfrentado muitas dificuldades.

O crédito malparado nos bancos tem deixado muitos gestores com noites sem dormir. Empreendedores e empresários vivem dificuldades semelhantes, sendo uma delas a falta de financiamento. É verdade que o momento que o País atravessa tem obrigado muitos empresários e empreendedores a desinvestir. É também verdade que esta tendência não deve ser estendida a toda a economia. Alguns sectores continuam a crescer e precisam de financiamento para que seja garantida a sustentabilidade e, subsequentemente, a diversificação da economia.

De acordo com o autor, Neto (2019), em tempos em que o sector bancário não financia as empresas, é comum estas procurarem formas alternativas de financiamento. A Bolsa de Valores é, por norma, um possível endereço a recorrer. E Angola tem uma Bolsa de Valores. Tem a BODIVA financiado a Economia? O autor explica:

O Estado Angolano é o maior cliente de muitas empresas. No sentido de colmatar as dificuldades em regularizar os “atrasados” para com os seus fornecedores, o Estado tem recorrido à emissão de Obrigações do Tesouro. Uma solução que se afigura interessante, face ao momento que o País atravessa, porém, insuficiente para as empresas, visto que estas necessitam de liquidez. Assim sendo, as empresas têm optado por vender na Bolsa de Dívida e Valores de Angola (BODIVA) as Obrigações emitidas pelo Estado e obtêm, desse meio, liquidez para suprirem as suas necessidades de tesouraria. Em 2017, a BODIVA facilitou 525 mil milhões Kz em negociações, o que convertendo dar-nos-ia aproximadamente 3,2 mil milhões USD. Ao analisarmos os resultados do último trimestre de 2017, constatamos que, relativamente às características dos títulos mais negociados, manteve-se a predominância das Obrigações do Tesouro indexadas à taxa de câmbio Kz/USD. Tal poderá dever-se ao facto de, no período em análise, o mercado ter antecipado o impacto da depreciação da moeda nacional sobre os seus investimentos, o que terá levado os investidores a adquirirem instrumentos que assegurem a cobertura de risco cambial.

Neto (2019) defende que ao verificarmos os relatórios da BODIVA com maior profundidade, é-nos possível apurar que as empresas do sector do comércio a grosso e a retalho foram as que mais negociaram na posição compradora, com um total de 63,5 mil milhões Kz. “Isto deve-se ao facto de estas empresas terem utilizado os títulos indexados para se protegerem da depreciação prevista da moeda nacional. Os principais vendedores, por seu turno, foram as empresas do sector da construção, com 11,7 mil milhões Kz, seguidas das do sector de Comércio a Grosso e a Retalho, com 6,86 mil milhões Kz”.

Para Neto (2019), a explicação para tal ocorrência reside no facto de as empresas acima referidas serem as que receberam os títulos como forma de pagamento pelos serviços prestados ao Estado, no âmbito da regularização dos “atrasados”. “Deste modo, temos verificado, na Bolsa, a transferência de poupanças e como forma de liquidez para as empresas, por parte de outras empresas e investidores individuais. Tal

facto, leva-nos a concluir que a Bolsa de Valores, mesmo sem ter ainda empresas cotadas, porquanto não se verifica, para já, a forma convencional de financiamento por meio da emissão e negociação de obrigações e acções tem sido o principal veículo de transferência de liquidez”.

3.4.4 GUIA DO INVESTIDOR - OS PRIMEIROS PASSOS PARA A BODIVA

A Bolsa de Dívida e Valores de Angola (BODIVA) é a entidade gestora de mercados regulamentados e é responsável por assegurar que esses mercados sejam justos, ordeiros e transparentes, garantindo, assim, total protecção ao investidor.

Segundo o Portal da BODIVA, quem quiser tornar-se um investidor nos Mercados BODIVA recomendam-se os seguintes passos:

- Definir objectivos

Ainda antes de investir, é necessário que defina objectivos claros e precisos, como por exemplo a compra de um imóvel, a sua formação académica, planear a sua reforma. Adicionalmente, deverá ponderar sobre o que pretende fazer com os fundos de que já dispõe e o horizonte temporal em que espera obter os resultados esperados, isto é, como e durante quanto tempo gerar o rendimento que lhe permita alcançar os objectivos definidos inicialmente.

- Escolher um intermediário financeiro

É através de um Intermediário Financeiro (IF) que o investidor tem acesso à Bolsa de Valores. Classificam-se como IF's (oficialmente designados como Agentes de Intermediação) os bancos, as sociedades corretoras e as sociedades distribuidoras, devidamente licenciados pela Comissão do Mercado de Capitais (CMC) e autorizados pela BODIVA a prestar, pelo menos, serviços de recepção e execução de ordens nos mercados regulamentados. Os mesmos podem também exercer o papel de consultor financeiro, prestando assim serviços de consultoria e/ou gestão de carteira aos seus clientes. Na escolha de um IF, é importante ponderar os serviços que o mesmo disponibiliza e respectivas comissões associadas.

- Desenvolver uma estratégia de investimento

Cada investidor tem a sua própria relação com o risco. Deve, por isso, proceder a uma análise em que identifique factores como fundos disponíveis para investimento, horizonte temporal, rendimentos, despesas fixas, dívidas, projectos futuros, entre outros, o que irá permitir traçar uma estratégia de investimento que se adequa ao perfil de risco – a sua maior ou menor tolerância ao risco. Se, assim entender, o investidor

poderá delegar a definição da sua estratégia de investimento ao seu IF, que após análise fundamentada deverá apresentar uma estratégia de investimento ajustada ao perfil de risco do investidor.

- Identificar a empresa a investir

Antes de investir numa empresa, é importante conhecer as suas estratégias, perspectivas de crescimento e comportamento do sector de actividade no qual está inserida. Deverá preferir aquelas que demonstrem, entre outros aspectos, potencial de crescimento, robustez, transparência, eficácia e eficiência no uso de recursos, bem como modelos de governo e de sistemas de controlo interno de acordo com as boas práticas.

Nesta fase, o investidor deve ainda decidir se quer tornar-se credor da empresa, com datas e condições de reembolso pré-definidos, ou se prefere ser co-proprietário da empresa, sendo os rendimentos que resultam desta opção mais incertos. A primeira modalidade implica investimento através de Obrigações, enquanto a segunda o torna accionista por via de aquisição de Acções. De sublinhar que o investidor pode assumir, na mesma empresa, os dois papéis, ou seja, de credor/obrigacionista e de accionista.

- Enviar a ordem de compra ou venda

Completados os passos anteriores, o investidor solicita ao IF que insira a sua intenção de compra ou venda no mercado, especificando o instrumento financeiro que pretende negociar, o preço e a respectiva quantidade. Após a inserção da sua intenção, o IF deverá fornecer-lhe o respectivo comprovativo.

3.4.4.1 ADMISSÃO DE AÇÕES - BENEFÍCIOS DA ADMISSÃO

A emissão e admissão de ações nos mercados BODIVA permitem o acesso a oportunidades que de outra forma estariam inacessíveis. A aposta num ambiente operacional regulado promove a transparência nas operações, a descoberta do preço e o acesso a financiamento de médio e longo prazo. Neste contexto, ao solicitar admissão à negociação no mercado de ações BODIVA terá acesso às seguintes vantagens:

- Acesso a uma bolsa de liquidez de investidores nacionais e estrangeiros, capaz de financiar os projectos de expansão da sua empresa, sem recurso a emissão de dívida;

- A abertura de capital coloca à disposição da empresa o acesso a uma fonte de recursos potencialmente infindável. Isto é, desde que a empresa tenha perspectivas de crescimento exequíveis e, também, rentáveis, ou desde que os investidores tenham interesse em tornar-se sócios, haverá meios para captação de fundos.
- Diferente do que acontece quando da contracção de um crédito bancário, o retorno dos fundos captados está intrínseco ao desenvolvimento da empresa, ou seja, não há resgate nem obrigação contratual certa por parte do emitente.
- A não existência de um prazo de amortização/termo de crédito, constituiu portanto uma alternativa de financiamento a empresas em crescimento, levando a redução do risco de crédito das mesmas, que por sua vez resulta na redução do custo de capital.
- Uma outra vantagem cinge-se na atenuada susceptibilidade a volatilidade económica. A abertura de capital confere também a empresa uma constante avaliação com base nas cotações, bem como maior visibilidade e uma melhor imagem institucional;
- Aumento da visibilidade e reconhecimento da sua empresa por parte dos stakeholders e pelo público em geral, resultando num reforço da imagem da empresa – tanto externa como interna.

3.4.4.2 ADMISSÃO DE OBRIGAÇÕES - BENEFÍCIOS DA ADMISSÃO

A emissão e admissão à negociação de obrigações nos mercados geridos pela BODIVA permite a satisfação das necessidades de financiamento de médio/longo da sua empresa, potenciando assim o desenvolvimento de novos projectos. Assim, ao emitir e admitir á negociação nos mercados BODIVA, beneficiará de vantagens, tais como:

- Alternativa de financiamento às empresas que não se revêem no crédito bancário e/ ou não queiram iniciar o processo de abertura de capital;
- Custo de capital tendencialmente mais competitivo, quando comparado com outras alternativas de financiamento, nomeadamente o crédito bancário;
- Esta alternativa confere ao emitente flexibilidade na escolha dos termos e data de vencimento do financiamento, uma característica particularmente importante para as empresas que procuram fundos para projectos de longo prazo;
- Adicionalmente, permite o acesso ao capital sem que a estrutura accionista seja alterada. Ou seja, fosse o financiamento por abertura de capital, os anteriores accionistas sofreriam uma redução percentual da sua participação, vulgo diluição accionista. Deste modo, o poder de decisão mantém-se inalterável, sendo que os

credores não detêm poder de intervenção na gestão da empresa. Contudo, em casos de insolvência têm prioridade no reembolso relativamente aos accionistas.

3.5 Os NOVOS DESAFIOS DA REGULAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS EM ANGOLA

Segundo Da Conceição (2016), são inúmeros os desafios enfrentados pelo Mercado de Capitais em Angola:

a) A capacitação do capital humano afecto à regulação:

“O trabalho humano, quando qualificado por meio da educação, é um dos mais importantes meios para a ampliação da produtividade económica e, portanto, das taxas de lucro do capital”.

b) O fraco nível de literacia financeira dos potenciais investidores:

A literacia financeira é o conhecimento e compreensão de conceitos e riscos financeiros, as habilidades, motivação e confiança para aplicar esse conhecimento e compreensão, a fim de tomar decisões eficazes em uma variedade de contextos financeiros, para melhorar o bem-estar financeiro de indivíduos e da sociedade, e para permitir a participação na vida económica.

c) A harmonização regulatória

A crescente globalização dos mercados, que se traduz na eliminação de fronteiras;
A necessidade de cooperação entre os Estados/entidades, com vista, entre outros aspectos, ao combate à comportamentos desviantes ou actos criminosos;
A transferência de experiências regulatórias domésticas bem sucedidas.

d) A adequação da regulação às necessidades do mercado:

“... Ao que parece, a autarquia sai em defesa de uma figura mítica de investidor, qual seja uma velhinha que mal consegue ler os títulos dos jornais quando bebe chá e torradas, mas que as paga com o rendimento do investimento em valores mobiliários. Defendê-la é, assim, uma missão cavalheiresca com laivos de altruísmo medieval descritos ao sabor da pena de um romântico”.

e) O Controlo da qualidade dos actos normativos:

A análise de Impacto da Regulação é uma ferramenta que auxilia a tomada de decisão baseada na evidência, ao exigir avaliação sistemática das opções regulatórias e de seus impactos, envolver os interessados extensivamente nas consultas, promover a responsabilização e a transparência, e contribuir tanto para o resultado como para o processo”.

TABELA # 2 – Requisitos para Admissão de Acções | Mercado de Bolsa – Mercado de Balcão

Requisitos para admissão de acções	Mercado de Bolsa	Mercado de Balcão
Capitalização bolsista	Akz 1.000.000.000,00 (valor mínimo)	Não definido
Montante mínimo para dispersão do capital	Pelo menos 25% do capital social	Não definido
Plano de Contas	PGCA nos primeiros anos e Contif para os bancos	PGCA e Contif para os bancos
Tempo de actividade	Pelo menos 3 anos	Não definido
Histórico de prestação de contas	3 últimos exercícios anteriores àquele em que a admissão é solicitada e não existência de reservas nas contas à data do IPO	Não definido
Controlo interno	Exigido	Exigido
Periodicidade na prestação de contas	Trimestral	Semestral
Exigibilidade do prospecto	Obrigatório	Obrigatório*
Divulgação do relatório de governo societário (Corporate Governance)	Obrigatório	Por definir

CAPITULO IV

TRABALHO DE CAMPO E RESULTADOS

4.1. INTRODUÇÃO

Este capítulo, apresenta e analisa os resultados conseguidos por intermédio das entrevistas que foram realizadas no decorrer dos últimos meses de forma a adquirir um melhor entendimento sobre o tema abordado nesta investigação.

Importa ainda recordar que tanto as entrevistas foram realizados a Responsáveis do sector do Mercado de Capitais e Empresários angolanos.

Através das entrevistas pretendeu-se apurar algumas questões sobre a importância do mercado de capitais para a gestão financeira da empresa, nomeadamente no que concerne ao mercado angolano, especialmente questões relacionadas com a Bodiva e financiamento da actividade económica.

A classificação das questões, quanto a forma, foram abertas; quanto ao conteúdo foram questões de identificação ou caracterização.

Os resultados apurados, por intermédio das entrevistas, possibilitaram uma melhor compreensão sobre a opinião e perspectiva, em relação ao Mercado de Capitais em Angola.

Relativamente à metodologia empregue para o tratamento das respostas recolhidas por intermédio das entrevistas esta foi realizada com recurso à análise de conteúdo. Esta análise é maioritariamente aplicada em metodologias qualitativas pelo que permite determinar certas características comuns às respostas dadas pelos entrevistados, e assim analisar o conteúdo e o significado das mesmas.

4.2. METODOLOGIA

Conforme enunciado anteriormente as entrevistas foram dirigidos a indivíduos que desempenhem ou tenham desempenhado a sua atividade profissional em instituições na área Administrativa ou financeiras de Empresas em Angola.

Em relação às entrevistas, estas foram realizadas entre o dia 01 de Maio de 2018 a 20 de Novembro de 2019, num processo um pouco mais demorado, visto que dependeu

da disponibilidade dos entrevistados. As entrevistas foram realizadas presencialmente e online.

Após alguns indivíduos se terem recusado a ser entrevistados por não se poderem identificar, e tendo em conta que a questão da identificação poderia constituir um problema em futuras abordagens, optou-se por dar total liberdade aos entrevistados para responderem ou não às questões relacionadas com o nome da empresa para onde trabalham, departamento, cargo, função, idade, género e habilitações literárias, conforme desejassem. Assim, grande parte dos entrevistados não aprovou ser identificado de forma a poder expressar livremente a sua opinião, sem comprometimento das suas funções profissionais.

Relativamente à metodologia empregue para o tratamento das respostas recolhidas por intermédio das entrevistas esta foi realizada com recurso à análise de conteúdo. Esta análise é maioritariamente aplicada em metodologias qualitativas pelo que permite determinar certas características comuns às respostas dadas pelos entrevistados, e assim analisar o conteúdo e o significado das mesmas.

A par da revisão da literatura, este trabalho de campo permitirá que se retirem conclusões que possibilitem dar resposta às questões derivadas e até mesmo da pergunta de partida colocada no início da investigação.

4.3. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS DAS ENTREVISTAS

Para o presente trabalho de investigação foram realizadas 10 entrevistas, entre o dia 01 de Maio e 20 de Dezembro de 2018, de modo a adquirir uma melhor compreensão em relação ao tema desta dissertação.

No entanto, importa referir que 100% exercem atividade empresárias e administrativas, em outras instituições financeiras angolanas. Importa ainda salientar que todos os indivíduos entrevistados ocupam quadros superiores nas instituições financeiras onde exercem as suas funções profissionais, pelo que detêm experiência e conhecimentos sobre o tema.

Deste modo, através das entrevistas realizadas a vários indivíduos do sector, tornou-se possível obter uma visão alargada do parecer dos vários entrevistados, o que se tornou fundamental para uma melhor compreensão do sistema financeiro português, em especial num contexto de moeda única.

A fim de caracterizar e analisar o conteúdo e o significado das respostas dos entrevistados, foi realizada uma análise metódica ao teor das mesmas, com recurso ao método de análise de conteúdo através de uma metodologia qualitativa.

Quanto ao tipo de técnicas na análise de conteúdo, foi usada a **análise exploratória**, sem hipóteses definidas permitindo obter diversos resultados. Sarmiento, M. (2013).

Para efetuar a análise de conteúdo são realçados no texto das entrevistas, as diferenças e as semelhanças que caracterizam as opiniões dos entrevistados.

O resultado da pesquisa qualitativa é apresentada em forma de relatório, destacando trechos de entrevistas, frases e opiniões mais relevantes encontradas durante a pesquisa.

Importa ainda referir que esta técnica foca-se na presença ou ausência de uma ou determinadas características. Através destas, posteriormente são estabelecidas categorias de resposta que, por intermédio da captação do seu significado subentendido, possibilitam classificar e quantificar os resultados. Assim, para cada questão, foi pré-estabelecido um certo número de conceitos-chave relativos a uma ou várias características, que se esperava que pudessem vir a estar incluídos nas respostas conseguidas.

Posto isto, a forma adotada para apresentar esta mesma análise foi realizada através de quadros para cada questão colocada, com as características mais relevantes das respostas conseguidas, por entrevistado. Por esta razão, ao longo das próximas páginas serão apresentados dois quadros para cada uma das 7 questões da entrevista, o que sintetiza um total de 14 quadros.

Por último, é apresentado ainda um quadro síntese, que de forma sucinta apresenta uma conclusão para cada uma das questões que foram colocadas na entrevista. Por intermédio deste quadro síntese conclusivo é possível compreender a frequência com que determinada característica foi – ou não – referida pelos entrevistados. Este método permitirá alcançar uma melhor interpretação dos resultados, analisar os conceitos em termos de significância e assim facilitar as conclusões deste trabalho de investigação.

Em primeiro lugar é possível observar, através do Quadro 1, a matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 1 da entrevista em que se colocou aos entrevistados a seguinte pergunta: Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Gestão Financeira de uma Empresa?.

Quadro 1: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 1 da entrevista.

1) Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Gestão Financeira das Empresas?

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#1	- O acesso aos mercados permite que uma empresa tenha financiamento com custos competitivos.	1.1
	- As taxas são ditadas pelo mercado e em troca o mercado exige transparência. Assim sendo, a administração da empresa está sujeita às melhores praticas de gestão e relato financeiro ,	1.2
		1.3
	- o que leva a maior eficiência na gestão, maior transparência, aumento do capital e melhor governação como um todo.	1.4
#2	- O mercado capitais aparece como mais uma solução para o financiamento das empresas em projectos de expansão e/ou start up.	1.1
	- Nesse mercado, uma vez que existem várias soluções de captação de capitais, as empresas podem aumentar o capital	1.4
	- para permitir entrada de fresh Money para investimentos e expansão .	1.5
#3	- É uma boa opção em mercados mais evoluídos. Para que a empresa consiga eventualmente arrecadar mais fundos/financiamento , ao disponibilizar mais ações na bolsa de valores para eventuais futuros investidores.	1.1

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#4	<ul style="list-style-type: none"> - Os agentes económicos, empresas e Estado, para além do sector bancário, encontram no mercado de capitais uma ferramenta que permite o alargamento do conjunto de mecanismos de financiamento. - Por via da bolsa de valores, as empresas emitem acções e/ou obrigações corporativas, ao passo que, em mercados locais ou internacionais, o Estado emite dívida e/ou aliena parcial ou totalmente as suas participações sociais. 	1.1
#5	<ul style="list-style-type: none"> - Para a minha empresa, neste momento é irrelevante. - Mas poderá ser relevante na perspectiva de financiamento. 	1.1
#6	<ul style="list-style-type: none"> - O mercado de capitais permite a viabilização da realização de transações dinâmicas, distribuindo valores mobiliários, visando proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas. - Desta forma existirá a capitalização das empresas que é de suma importância para o crescimento das mesmas. 	1.6 1.7
#7	<ul style="list-style-type: none"> - Seria uma mais valia porque em teoria resultaria em potencial liquidez para títulos emitidos e viabilizar o processo de capitalização. - Contudo a falta de informação e educação cria certas desconfianças, porquanto grande parte das empresas de pequeno e médio porte e em alguns caso de grande porte estão em condições organizativas para o efeito. 	1.7 1.4

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#8	<p>- O mercado de capitais é um segmento do sistema financeiro formado por bancos, corretoras, bolsa de valores e outras instituições, em que as empresas realizam operações para obter recursos junto aos investidores – podem ser pessoas físicas, fundos ou até mesmo outras empresas.</p> <p>- Neste último caso, elas fazem isso para financiar sua produção, ampliar a capacidade das suas fábricas ou investir em expansão.</p>	<p>1.1</p> <p>1.5</p>
#9	Aumenta o numero de fontes de captação de fundos para os negócios.	1.4
#10	O mercado de capitais representa uma excelente alternativa de financiamento. Numa fase de contra ciclo económico é extremamente importante diversificarmos as fontes de financiamento bem como os instrumentos.	1.1

O Quadro 2 mostra a análise de conteúdo final da questão 1 da entrevista.

Quadro 2: Análise de conteúdo final da questão 1 da entrevista.

Categorias	Unidades de registro											Unida de de enume ração	Resul tados (%)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
Questão 1													
Importância do Mercado de Capital para a Gestão Financeira de Empresa	1.1 Financiamento	x	x	x	x	x			x		x	7	70%
	1.2 Melhores Práticas de Gestão, Relato financeiro e Transparência	x										1	10%
	1.3 Maior Eficiência na Gestão	x										1	10%
	1.4 Aumento do Capital / Capitalização	x	x					x		x		4	40%
	1.5 Investimento / Investir em expansão		x						x			2	20%
	1.6 Transações dinâmicas						x					1	10%
	1.7 Liquidez						x	x				2	20%

Quadro 3: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 2 da entrevista.

2) De que forma o conhecimento do Mercado de Capitais pode agregar vantagens competitivas para o Administrador de Empresa?

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#1	- Para que uma empresa continue a ter cotação positiva nos mercados, é importante que a mesma apresente resultados positivos, para que os investidores (accionistas) consigam ter retornos.	2.1
	- Portanto, apenas os administradores que conseguirem manter os resultados, terão a oportunidade de se manter na empresa, tornando assim o jogo mais competitivo e obrigando os administradores a fazerem melhor investimentos no momento certo.	2.2
#2	- O conhecimento do mercado agrega vantagens competitivas, uma vez que as empresas poderão financiar-se em mercados internacionais, no qual têm contacto com outra realidade , outras soluções e possibilidade de aplicar a carteira de clientes.	2.3
	- e por último o revenue.	2.1
#3	- Começando por entender o processo, estrutura e como funciona, o Gestor consegue posicionar e listar a sua empresa com maior facilidade , caso tenha conhecimento de como funciona o mercado de capitais.	2.4
	- Quanto mais cedo listar a sua empresa correctamente, melhores oportunidades poderão ter para gerir a liquidez da empresa.	2.5

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#4	<p>- Para alcançar o sucesso na Bolsa é preciso ter um conjunto de atributos que contribuam para sua capacidade analítica e para uma boa tomada de decisão, e eles podem ser facilmente assimilados por gestores e administradores.</p> <p>- O mercado é conhecido como o campo de atuação de um administrador. É nele que arregaçam as mangas e colocam em prática o que aprendem na faculdade. Precisa-se ter um conhecimento amplo sobre diversos setores para obter sucesso/retorno, a visão sistêmica é sempre exigida de um bom administrador. A visão sistêmica é responsável por defender o investidor e deixá-lo menos exposto ao risco, além de levá-lo aos melhores investimentos do mercado.</p> <p>- Dessa forma, um administrador que tenha uma visão sistêmica aguçada já está melhor preparado para as diversas formas de ganhar dinheiro com o mercado de ações.</p>	<p>2.4</p> <p>2.2</p> <p>2.1</p> <p>2.2</p> <p>2.6</p>
#5	<p>- Poderá ser útil na perspectiva de dotar de liquidez a Empresa da qual sou Administrador.</p>	2.5
#6	<p>- Como conhecedora da dinâmica do mercado de capitais poderei saber o momento exacto de empregar o dinheiro poupado noutra forma de remuneração ou correcção.</p>	2.2
#7	<p>- De forma geral no nosso caso permitira mantermos a visão sistemática que é de "Angola para o Mundo," com maior conhecimento do mercado de capitais o crescimento poderá, em teoria, ser mais rápido e eficiente.</p>	2.6

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#8	É indubitável que a taxa de poupança está intimamente ligada ao nível de literacia financeira da população, pelo que ainda há um caminho a percorrer para que se alcancem os níveis desejados de poupança interna. Apostar na educação financeira é essencial , visto que o aumento da poupança exige um determinado nível de conhecimento , principalmente, dos investidores de retalho. É importante que os <i>players</i> saibam interpretar e utilizar a informação disponibilizada pelo mercado, de modo a rentabilizar os seus investimentos e a tomarem consciência dos seus riscos , no caso dos aforradores, e reduzirem o custo de capital , no caso dos tomadores.	2.1 2.7 2.8
#9	Na perspectiva de poder avaliar as diversas fontes no âmbito do custo de capital bem como o produto adequado em linha com a necessidade da empresa.	2.9 2.8
#10	Quanto mais conhecimento tivermos sobre o mercado de capitais, mais saberemos sobre as vantagens que os instrumentos financeiros nele transacionados poderão beneficiar a actividade da empresa.	2.10

O Quadro 4 mostra a análise de conteúdo final da questão 2 da entrevista.

Quadro 4: Análise de conteúdo final da questão 2 da entrevista.

Categorias	Unidades de registo											Unidad e de enume ração	Result ados (%)		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10				
Questão 2															
Conheciment o do Mercado de Capitais para o administrador de Empresas	2.1 Retorno para Investimentos /Revenue	x	x		x						x			4	40%
	2.2 Fazer melhor investimentos no Mercado	x			x		x							3	30%
	2.3 Contacto com a realidade		x											1	10%
	2.4 Capacidade analítica / Listar Empresa com maior facilidade				x	x								2	20%
	2.5 Gerir/dotar Liquidez da Empresa		x		x									2	20%
	2.6 Visão Sistemática				x				x					2	20%
	2.7 Tomar consciencia dos riscos									x				1	10%
	2.8 Redução do custo de capital									x	x			2	20%
	2.9 Avaliação de diversas fontes										x			1	10%
	2.10 Conhecimento das vantagens dos instrumentos financeiros nele transacionados												x	1	10%

Quadro 5: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 3 da entrevista.

3) Qual é o papel fundamental dos Mercados de Capitais e quais as principais vantagens?

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#1	<ul style="list-style-type: none"> - O papel fundamental é o de financiar a economia, através da transferência de liquidez do lado excedentário para o lado deficitário. Ou seja, transferir liquidez daqueles que têm, para aqueles que precisam. - As principais vantagens são: prática de preços e standards de mercado, transparência e eficiência. 	<p>3.1.1</p> <p>3.2.1 3.2.2 3.2.3</p>
#2	<ul style="list-style-type: none"> - O papel fundamental do mercado de capitais é o de dotar as empresas com alternativas viáveis para o financiamento, bem como levá-las a maior transparência e o rigor e fiabilidade na qualidade da informação financeira disponibilizada. - Para os investimentos individuais, a vantagem será a de umentar os seus rendimentos com outras fontes diferentes das clássicas aplicações. Entretanto, é necessário ter em conta que existem produtos com maior risco de retorno. 	<p>3. 1.1</p> <p>3.2.2 3.2.4</p> <p>3.2.5</p>
#3	<ul style="list-style-type: none"> - O grande papel dos mercados de capitais, passa exactamente em reforçar o crescimento da indústria e comércio de um país, o que eventualmente viria a imputar positivamente na economia do mesmo país. - Algumas das principais vantagens incluem: permitir que empresas listadas, consigam arrecadar fundos para futuros investimentos; permite ainda que haja uma plataforma comum que une os vendedores e compradores, dentro de regras similares. 	<p>3. 1. 1</p> <p>3.2.6</p>

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#4	<p>- Os mercados financeiros são caracterizados pela procura constante por capital, tanto pelas empresas, para financiamento dos seus projectos, quanto pelo Estado, para financiar as despesas públicas.</p> <p>A utilização do mercado de capitais como canal de financiamento das empresas e do Estado proporciona importantes vantagens, com particular realce para: melhoria da imagem e credibilidade do emitente; aumento da transparência, por via da divulgação periódica e regular de informação económica e financeira, imperativo para o bom funcionamento do mercado de capitais; redução do custo do financiamento e alargamento da maturidade em futuras emissões; e aumento e diversificação de instrumentos financeiros, que podem ser utilizados pelas famílias e outros agentes económicos para rentabilização das suas poupanças.</p>	<p>3. 1.1</p> <p>3.2.2</p> <p>3.2.7</p> <p>3.2.8</p>
#5	<p>- Poderá ser útil na perspectiva de dotar de liquidez quem necessite de financiamento, e dotar de rentabilidade excedentes de liquidez que as empresas possam ter. Em suma, potenciar o crescimento dos agentes económicos e respectiva economia.</p>	<p>3.1.1</p>
#6	<p>- Tem um papel importante pois permite a negociação de títulos públicos, ações, fundos de investimentos etc. Tem como vantagens o aumento da capacidade de financiamento a longo prazo das empresas, melhoria do custo do capital crescente estabilizando os recursos financeiros e alargamento da base de investidores.</p>	<p>3.1.2</p> <p>3.2.9</p>
#7	<p>Distribuição de valores, considero para ambiente angolano uma ferramenta melhor solução para o processo de diversificação da Economia.</p>	<p>3.1.1</p>

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#8	Em termos gerais, o mercado de valores mobiliários oferece a possibilidade de os intervenientes na economia terem fontes alternativas , quer de financiamento , quer de rentabilização dos seus activos/poupanças . Para além dos instrumentos financeiros tradicionais, existem outros veículos que permitem o financiamento de diversos sectores da nossa economia, em particular o agro-negócio, industrial, habitacional, entre outros. Refiro-me, em particular, aos organismos de investimento colectivo e aos organismos de investimento colectivo de capital de risco.	3.1.1 3.2.10
#9	O papel principal é a democratização do acesso a fontes alternativas , a principal vantagem é a acessibilidade e informação disponível .	3.1.3 3.2.4
#10	O principal papel dos Mercados de Capitais é de proporcionar formas alternativas e competitivas de financiamento . As principais vantagens são a transparência, celeridade e compliance .	3.1.3 3.2.2

O Quadro 6 mostra a análise de conteúdo final da questão 3 da entrevista.

Quadro 6: Análise de conteúdo final da questão 3 da entrevista.

Categorias	Unidades de registo											Unidad e de enume ração	Resul tados (%) ..	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
Questão 3														
Papel fundament al dos Mercados de Capitais (3.1) e quais as principais vantagens (3.2)	3.1.1 Financiar a Economia	x	x	x	x	x		x	x				7	70%
	3.1.2 Negociação de títulos públicos, ações, fundos de investimento, etc.						x						1	10%
	3.1.3 Democratização do acesso a fontes alternativas									x	x		2	20%
	3.2.1 Preços e standars de mercado	x											1	10%
	3.2.2 Transparência, Rigor, compliance e boas práticas	x	x		x						x		4	40%
	3.2.3 Eficiencia	x											1	10%
	3.2.4 Fiabilidade na qualidade da informação disponível		x								x		2	20%
	3.2.5 Aumento do Rendimento		x										1	10%
	3.2.6 Plataforma comum que une vendedores e compradores			x									1	10%
	3.2.7 Redução do custo de financiamento				x								1	10%
3.2.8 Aumento e diversificação de instrumentos financeiros				x								1	10%	
3.2.9 Aumento da capacidade de financiamento a longo prazo						x						1	10%	

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#4	<p>- A resposta a esta questão faz-nos recuar ao ano de 2005, período em que foi constituída a Comissão do Mercado de Capitais - CMC, entidade reguladora, supervisora, fiscalizadora e promotora do mercado de capitais em Angola. Com o seu surgimento, o país deu importantes passos em direcção à materialização do mercado de capitais, com destaque para a criação do quadro regulatório, capaz de garantir a segurança jurídica de todos os players, e a implementação de programas voltados à promoção dos diferentes segmentos do mercado.</p> <p>- O quadro regulatório e as acções de promoção do mercado contribuíram decisivamente para o surgimento da Bolsa de Dívida e Valores de Angola – BODIVA, entidade gestora da infra-estrutura do mercado, com conseqüente arranque do Mercado de Bolsa de Títulos do Tesouro - MBTT, segmento que permite aos investidores negociarem títulos públicos com segurança e transparência, simultaneamente, beneficiarem-se da liquidez e profundidade do mercado. Adicionalmente, contribuíram para o surgimento do segmento de Organismos de Investimentos Colectivos (OIC).</p>	4.5
#5	- Não teve nenhum impacto na minha Empresa.	4.4
#6	- Criar instrumentos que permitam aos indivíduos ou entidades colectivas de investir por exemplo em obrigações ou bilhetes do tesouro ou as empresas de serem cotadas em bolsa. A BODIVA está em vias de criar impacto na minha empresa .	4.6
#7	- Do ponto de vista real, se calhar para algumas grandes empresas , pois é necessário que a BODIVA realize de forma permanente nos próximos 2 a 3 anos um Road Show para a consciencialização sobre os benefícios, vantagens, formas de acesso, considerando que grande parte das empresas em Angola continuam com diversas não conformidades no ponto de vista de processos, resultante muito de uma economia centralizada, fruto da ideologia marxista.	4.7

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#8	O mercado de capitais obriga à transparência, obriga a que se abra tudo. A forma como estamos habituados a gerir e a reportar não é a mais adequada. Só quando se partilha informação até ao mais ínfimo detalhe é que existe tranquilidade por parte dos investidores que põem lá o seu capital, de modo que o mercado de capitais é avesso a qualquer tipo de práticas de gestão que tem a ver com secretismo. De modo que o nosso <i>status quo</i> quase torna o mercado de capitais proibitivo , porque tem uma forma de gerir que é contrária à lógica do mercado de capitais. Toda a economia ganha e vai exigir às empresas mais transparência , principalmente aquelas empresas que querem financiar-se via mercado de capitais. Não há outra forma de o fazer.	4.8
#9	Sim, teve impacto. Permitted dinamizar o mercado de venda e compra de títulos bem como explorar boas oportunidades de maximizar os recursos .	4.9
#10	Graças à BODIVA hoje a empresa tem mais fontes de rendimento financeiro . A empresa pode investir em mais instrumentos , pode diversificar a sua carteira , as transações efectuadas acontecem em ambiente regulamentado e com uma celeridade sem comparação possível.	4.3

O Quadro 8 mostra a análise de conteúdo final da questão 4 da entrevista.

Quadro 8: Análise de conteúdo final da questão 4 da entrevista.

Categorias	Unidades de registo											Unidad e de enumer ação	Result ados (%) ..	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
Questão 4														
Impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA)	4.1 Acesso à liquidez a preços competitivos	x											1	10%
	4.2 Preocupação com rigor na informação		x										1	10%
	4.3 Possibilidade de obter financiamento sem aumentar o passivo financeiro / Mais fontes de rendimento		x									x	2	20%
	4.4 Não teve			x		x							2	20%
	4.5 Surgimento de um quadro regulatório do mercado				x								1	10%
	4.6 Está em vias de criar impacto com a cotação das empresas em bolsa						x						1	10%
	4.7 Apenas para as grandes empresas							x					1	10%
	4.8 Do mercado de capitais proibitivo para o transparente									x			1	10%
	4.9 Dinamização do mercado										x		1	10%

Quadro 9: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 5 da entrevista.

5) De que forma a BODIVA permite que os investidores rentabilizem os seus activos financeiros?

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#1	- Através (da valorização) dos produtos que são disponibilizados . Neste momento a BODIVA conta com Obrigações do Tesouro Indexadas ao USD, Obrigações do Tesouro Não Reajustáveis, Bilhetes do Tesouro e Unidades de Participação.	5.1
#2	- Os investidores rentabilizam os seus activos financeiros quando as acções valorizam , no caso de estarmos a falar desse produto ou na maturidade se forem obrigações. Apresentamos apenas dois tipos de produtos.	5.1
#3	- Não sei/consigo quantificar.	5.2
#4	- A admissão pela BODIVA da primeira emissão de obrigações corporativas, lançada pelo Standard Bank Angola, no valor AOA 4.700.000.000,00, em Dezembro de 2018, representou um marco histórico para o sistema financeiro angolano e para o mercado de capitais. Permitiu, aliás, o arranque do Mercado de Bolsa de Obrigações Privadas - MBOP, segmento do mercado de capitais que permitirá aos investidores negociarem obrigações emitidas por empresas de referência, como forma de financiarem a sua actividade a médio/longo prazo .	5.1
#5	- Ao comprar dívida, estão a rentabilizar excedentes de liquidez com risco aparentemente reduzido .	5.1

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#6	- Elevam o grau de financiamento das empresas em modalidades que o crédito bancário não permite, oferecendo oportunidades de saída da empresa impondo custos de financiamento teoricamente mais reduzidos que os das taxas de juro exigidas nos empréstimos bancários pelo facto de as empresas cotadas poderem servir de meio de pagamento ou até serem utilizadas em crédito bancário. Possibilidade de escolha do melhor preço.	5.4
#7	- A falta de informação é um grande entrave, pois nós não temos esta informação, contudo a BODIVA como regulador, cremos que tem os melhores processos de controlo, pena acreditamos estar mais focada apenas para banca.	5.2
#8	A BODIVA, enquanto Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, tem como missão promover o desenvolvimento do Mercado Regulamentado de Valores Mobiliários e Derivados (MRVM&D) e, desse modo, contribuir para o financiamento sustentado da economia. Os investidores ganham com isso.	5.3
#9	O sistema da bolsa permite a obtenção de informação sobre o melhor preço para quem vende ou para quem compra na data com a informação disponível.	5.4
#10	Oferecendo produtos financeiros ao preço justo de mercado.	5.4

O Quadro 10 mostra a análise de conteúdo final da questão 5 da entrevista.

Quadro 10: Análise de conteúdo final da questão 5 da entrevista.

Categorias	Unidades de registo											Unidade de enumeração	Resultados (%)		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10				
Questão 5															
Rentabilizam os seus activos financeiros	5.1 Com a Valorização dos Produtos disponibilizados	x	x		x	x								4	40%
	5.2 Não tenho informação			x				x						2	20%
	5.3 Com o Financiamento sustentado da economia = ganhos								x					1	10%
	5.4 Com a Possibilidade de escolha do melhor preço						x			x	x			3	30%

Quadro 11: Matriz cromática das unidades de contexto e registo da questão 6 da entrevista.

6) Quais os principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país?

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#1	Cada sector enfrenta desafios próprios. Neste momento os grandes desafios são as - taxas de referência e o - limitação cambial e acesso à divisas para a realização dos investimentos.	6.1 6.2
#2	Os principais desafios dos gestores estão ligados a - dificuldade em conseguir o matching entre a maturidade do projecto e a maturidade do financiamento.	6.3
#3	- Um dos grandes desafios no momento passa exactamente na disponibilidade de moeda local para transações , e sobretudo na limitação de cambias para a facilitação de transações com o exterior , sejam elas para importações de produtos, serviços e/ou matéria prima.	6.4 6.2
#4	- Acesso à divisas e transações com o exterior.	6.2 6.4
#5	- Não existe políticas de financiamento no país. As taxas de juro dos bancos são in comportáveis.	
#6	- Que as políticas do executivo sejam suficientemente atrativas para encorajar ao investimento.	6.5
#7	- Primeiro é acesso a informação , continua a existirem monopólios informativos que dificultam com que os gestores possa competir de forma aberta, por outro gestores tem uma oportunidade agora de implementar as melhores praticas e estabelecer processos internacionalmente reconhecidos, factor que acreditamos que a longo trará resultados ao acesso a informação e financiamento.	6.6

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#8	<ul style="list-style-type: none"> - Baixo nível de literacia financeira e - fraca cultura de poupança são desafios. É importante também reconhecer que o nível de maturidade das empresas e de outras entidades do mercado, no que toca principalmente a aspectos relacionados com a implementação de - boas práticas de governação corporativa, constitui igualmente um desafio digno de nota. Estas boas práticas são imprescindíveis para melhorar a credibilidade das empresas e a confiança dos investidores. 	<p>6.7</p> <p>6.8</p> <p>6.9</p>
#9	<p>O principal desafio é a</p> <ul style="list-style-type: none"> - produção de informação financeira credível, - construir propostas geradoras de valor acrescentado. 	<p>6.6</p> <p>6.10</p>
#10	<p>Os principais desafios são a</p> <ul style="list-style-type: none"> - gestão de tesouraria, - acesso a moeda estrangeira e - constante desvalorização da moeda local. 	<p>6.8</p> <p>6.2</p> <p>6.4</p>

O Quadro 12 mostra a análise de conteúdo final da questão 6 da entrevista.

Quadro 12: Análise de conteúdo final da questão 6 da entrevista.

Categorias	Unidades de registo											Unidade de enumeração	Resultados (%)	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
Questão 6														
Desafios dos Gestores de Empresas	6.1 Taxas de Referencia	x											1	10%
	6.2 Acesso à divisas / moeda estrangeira	x		x	x							x	4	40%
	6.3 Dificuldade em conseguir o matching entre a maturidade do projecto e a maturidade do financiamento			x									1	10%
	6.4 Disponibilidade de moeda local para transações / Desvalorização da moeda local			x	x							x	3	30%
	6.5 Políticas atractivas para atrair investimento						x						1	10%
	6.6 Acesso a informação credível							x		x			2	20%
	6.7 Baixo nível de literária financeira								x				1	10%
	6.8 Cultura de poupança / gestão tesouraria								x		x		2	20%
	6.9 Boas práticas de governação corporativa									x			1	10%

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#4	- Além dos avanços registados, a manifesta vontade do Estado angolano em privatizar empresas públicas de referência por via da bolsa de valores contribuirá para a democratização da estrutura accionista das mesmas, para a redução da intervenção directa do Estado na economia , garantindo mais espaço para a iniciativa privada, bem como concorrerá para o surgimento do Mercado de Bolsa de Acções - MBA , segmento que disponibilizará aos investidores oportunidades de investimento directo no capital social de empresas de referência e representará um passo fundamental para a materialização efectiva do mercado de capitais enquanto instrumento de financiamento da actividade económica.	7.5 7.6
#5	- Não vejo que no curto prazo seja diferente a sua actuação face à que desenvolve actualmente.	7.1
#6	- A crise financeira do país deverá ser considerada como uma oportunidade para a identificação e captação de novos negócios via bolsa de valores.	7.7
#7	A BODIVA representa uma mais valia, contudo a crise financeira é uma oportunidade para a mesma para criar valor ao mercado , apesar da necessidade que o país têm para melhorar o ambiente de negócios e apelatividade externa, porquanto ainda afectada pela dita caça aos "marinbondos".	7.7

Entrevista do	Unidade de Contexto	Unidade de Registo
#8	<p>A efectiva implementação do mercado de valores mobiliários constituiu um processo complexo na maior parte dos países que percorreram este caminho. Em Angola este processo não é diferente. Deste modo, é necessário sublinhar, em primeiro lugar, que a actual conjuntura económica, para além de limitar os recursos financeiros disponíveis para investimento, tem o potencial de também afectar os níveis de confiança desejáveis para este mercado. Adicionalmente, podemos também citar, como sendo um desafio importante, o baixo nível de literacia financeira da sociedade e a fraca cultura de poupança e de investimentos dos cidadãos, limitando, não somente a dinamização do mercado de valores mobiliários, mas também o reforço da profundidade do sistema financeiro.</p> <p>O actual momento deve ser encarado como uma oportunidade de ouro para, definitivamente, mostrarmos ao mundo que a economia angolana deve e pode ir além do petróleo, porque há muito potencial por explorar de forma mais enfática. Não devemos cair na tentação de levar a cabo iniciativas ou investimentos de circunstância à espera que a maré chegue e o preço do petróleo suba. Devemos viver de outras fontes de rendimento, fazendo investimentos sérios, apostando na formação das pessoas, na responsabilização e não só. Há um conjunto de dilemas que cria obstáculos aos negócios que já estão implementados e que se forem resolvidos internamente trazem ganhos para toda a economia. Quem acredita em Angola deve estudar o mercado e estar atento para que consigamos dar a volta ao actual momento.</p>	7.7
#9	<p>A crise financeira pode impactar negativamente nos resultados da Bodiva uma vez que o volume de transações tem reduzido face a política monetária restritiva levada a cabo pelo BNA.</p>	7.4
#10	<p>Perspectivamos que a BODIVA venha crescer e ofereça outros instrumentos para cobertura de riscos. Então positivo.</p>	7.2

Quadro 14: Análise de conteúdo final da questão 7 da entrevista.

Categorias	Unidades de registo											Unidade de enumeração	Resultados (%)	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
Questão 7														
O futuro da BODIVA crise da dívida soberana	7.1 Não sabemos o futuro	x				x							2	20%
	7.2 Percepção positiva / haverá investidores interessados		x									x	2	20%
	7.3 Necessidade de reorganização			x									1	10%
	7.4 Futuro não brilhante / impacto negativo			x								x	2	20%
	7.5 Redução da intervenção do Estado na Economia				x								1	10%
	7.6 Surgimento do Mercado de Bolsa de Ações				x								1	10%
	7.7 Oportunidade						x	x	x				3	30%

Em último lugar, apresenta-se o Quadro 15 relativo à síntese das conclusões da análise de conteúdo final das entrevistas, permitindo assim uma observação fácil das principais ideias retiradas.

Quadro 15: Síntese das conclusões da análise de conteúdo final das entrevistas.

Questão	Categoria	Unidades de Registo	Resultados (%)
1. Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Gestão Financeira de Empresa?	Mercado de Capital para a Gestão	1.1 Financiamento	70%
		1.2 Melhores práticas de Gestão	10%
		1.3 Maior eficiência na Gestão	10%
		1.4 Aumento do capital/ Capitalização	40%
		1.5 Investimentos futuros/Investir em expansão	20%
		1.6 Transações dinâmicas	10%
		1.7 Liquidez	20%

<p>2. De que forma o conhecimento do Mercado de Capitais pode agregar vantagens competitivas para o Administrador de Empresa?</p>	<p>Importância do Conhecimento do Mercado de Capitais na Administração de Empresas</p>	<p>2.1 Retorno para Investimentos / Revenue</p>	<p>40%</p>
		<p>2.2 Fazer melhor investimentos no Mercado</p>	<p>30%</p>
		<p>2.3 Contacto com a realidade</p>	<p>10%</p>
		<p>2.4 Capacidade Analítica / Listar empresa com maior facilidade</p>	<p>20%</p>
		<p>2.5 Gerir/dotar Liquidez</p>	<p>20%</p>
		<p>2.6 Visão Sistemática</p>	<p>10%</p>
		<p>2.7 Tomar consciencia dos riscos</p>	<p>20%</p>
		<p>2.8 Redução do custo de capitais</p>	<p>10%</p>
		<p>2.9 Avaliação de diversas fontes</p>	<p>10%</p>
		<p>2.10 Conhecimento das vantagens dos instrumentos financeiros nele transacionados</p>	

3. Qual é o papel fundamental dos Mercados de Capitais e quais as principais vantagens?	Papel dos Mercados de Capitais e Vantagens	3.1.1 Financiar a Economia	70%
		3.1.2 Negociação de títulos públicos, ações, fundos de investimento, etc.	10%
		3.1.3 Democratização do acesso a fontes alternativas de financiamento	20%
		3.2.1 Preços e standards de mercado	10%
		3.2.2 Transparência, rigor, compliance, boas práticas	40%
		3.2.3 Eficiência	10%
		3.2.4 Fiabilidade na qualidade da informação disponível	20%
		3.2.5 Aumento do rendimento	10%
		3.2.6 Plataforma comum que une vendedores e compradores dentro de regras similares	10%
		3.2.7 Redução do custo de financiamento	10%
3.2.8 Aumento e diversificação de instrumentos financeiros	10%		
3.2.9 Aumento da			

<p>4. Qual é o impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA) para as Empresas Angolanas?</p>	<p>Impacto da criação da BODIVA</p>	4.1 Acesso à Liquidez	10%
		4.2 Preocupação com rigor na informação	10%
		4.3 Possibilidade de obter financiamento sem aumentar o passivo financeiro /mais fontes de rendimento	20%
		4.4 Não teve	20%
		4.5 Surgimento de um quadro regulatório do mercado	10%
		4.6 Está em vias de criar impacto com a cotação em bolsa das empresas	10%
		4.7 Apenas nas grandes empresas	10%
		4.8 Do mercado de capitais proibitivo para o transparente	10%
		4.9 Dinamização do mercado	10%

5. De que forma a BODIVA permite que os investidores rentabilizem os seus activos financeiros?	Rentabilização dos Activos Financeiros	5.1 Valorização dos Produtos disponibilizados	40%
		5.2 Pouca informação sobre	20%
		5.3 Financiamento sustentado da economia = ganhos	10%
		5.4 Possibilidade de escolha do melhor preço	30%

6. Quais os principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país?	Desafios dos Gestores de Empresa face a crise financeira	6.1 Taxas de Referencia	10%
		6.2 Acesso à divisas /moeda estrangeira	40%
		6.3 Dificuldade de conseguir Matching entre a maturidade do projecto e a maturidade do financiamento	10%
		6.4 Disponibilidade de moeda local para transações / desvalorização da moeda	30%
		6.5 Políticas atrativas para atrair investimento	10%
		6.6 Acesso a informação credível	20%
		6.7 Baixo nível de literária financeira	10%
		6.8 Cultura de poupança /gestão tesouraria	20%
		6.9 Boas práticas de governação corporativa	10%
		6.10 Construir propostas geradoras de valor acrescentado	10%

7. Qual a percepção sobre o futuro da BODIVA, face a crise financeira que o país atravessa?	Previsão do futuro da BODIVA	7.1 Não sabemos.	20%
		7.2 Percepção positiva / haverá investidores interessados	20%
		7.3 Necessidade de reorganização	10%
		7.4 Futuro não brilhante / impacto negativo	20%
		7.5 Redução da intervenção do Estado na Economia	10%
		7.6 Surgimento do Mercado de Bolsa de Ações	10%
		7.7 Oportunidades	30%

Os resultados das entrevistas permitem adquirir uma percepção da opinião por parte de indivíduos que desempenham as suas funções profissionais no sistema financeiro angolano. Através das 10 entrevistas realizadas a estes profissionais, com vasta experiência, é possível retirar conclusões relativas a questões interligadas com o sector.

Os entrevistados transmitem as suas opiniões e pontos de vista relacionados com o tema desta investigação pelo que em seguida se descrevem as conclusões mais relevantes retiradas por intermédio das respostas conseguidas.

A primeira questão visou recolher aspetos relativos à importância do Mercado de Capitais para a Gestão Financeira de uma Empresa. As respostas a esta questão demonstram que 70% dos entrevistados defende que o acesso aos mercados permite que uma empresa tenha financiamento com custos competitivos. Com um peso de 40% está o aumento do capital ou capitalização da empresa, a seguir está o investimento com 20%, aumento da liquidez também com 20%. Surgem as melhores práticas de gestão, relato financeiro ou transparência com 10%, sendo que 10%

salientam maior eficiência na gestão e outros 10% defende que permite transações dinâmicas.

Em relação a forma pelo qual o conhecimento do Mercado de Capitais pode agregar vantagens competitivas para o Administrador de Empresa, 40% referiu que com retorno para Investimentos ou revenue. A escolha de melhores investimentos foi mencionado 30% dos entrevistados. Com 20% está a opinião de que o conhecimento sobre o mercado de Capitais permite gerir melhor a liquidez da empresa e 20% defende que um administrador que tenha uma visão sistêmica aguçada já está melhor preparado para as diversas formas de ganhar dinheiro com o mercado de ações. Mais 10% defende que o conhecimento do mercado agrega vantagens competitivas, uma vez que as empresas poderão financiar-se em mercados internacionais, no qual têm contacto com outra realidade, outras soluções e possibilidade de aplicar a carteira de clientes. Dos entrevistados 20% referiu que o conhecimento permite obter capacidade analítica e facilidade ao listar a empresa com maior facilidade. Redução do custo de capital é defendido por 20% dos entrevistados. Que o conhecimento o mercado permite tomar consciência dos risco, é defendida por 10% dos entrevistados. Uma percentagem de 10% defende também o conhecimento das vantagens dos instrumentos financeiros nele transacionados. E por fim 10% diz que o conhecimento possibilita a avaliação de diversas fontes.

No que concerne ao papel fundamental dos Mercados de Capitais 70% refere que é o financiamento da economia o papel fundamental. Dos entrevistados 10% defende que o principal papel é a negociação de títulos públicos, ações, fundos de investimento, etc. E por fim 20% defende que o papel principal é a democratização do acesso a fontes alternativas de financiamento. Quanto as vantagens, 10% refere que as principais vantagens são: pratica de preços e standards de mercado. Dos entrevistados, 40% refere a transparência, rigor, compliance e boas práticas. A eficiência deste mercado é defendida por 10% dos entrevistados. Ainda sobre as vantagens, 20% refere a fiabilidade na qualidade da informação disponível. De igual percentagem (10% para cada), os entrevistados defendem: aumento do rendimento, plataforma comum que une vendedores e compradores dentro de regras similares, redução do custo de financiamento, aumento e diversificação de instrumentos financeiros, aumento da capacidade de financiamento a longo prazo e rentabilizar os activos/poupança.

Relativamente ao impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA) para as Empresas Angolanas, 10% acredita no acesso à liquidez. Maior preocupação com rigor na informação é referida por 10% dos entrevistados. A possibilidade de obtenção de financiamento sem aumentar o passivo financeiro ou ainda existirem mais fontes

de rendimento é referida por 20% dos entrevistados. Acreditam 20% dos entrevistados que a criação da BODIVA não teve impacto nenhum nas suas empresas. Consideram 10% dos entrevistados que o impacto foi o surgimento de um quadro regulatório do mercado. Mas para 10% dos entrevistados, o impacto está em vias de criação, apesar de 10% acreditar que apenas as grandes empresas terão tal impacto. A saída de um mercado proibitivo para um mercado transparente é referido por 10% dos entrevistados. E por fim 10% dos entrevistados acredita na dinamização do mercado.

No que se refere a forma como os investidores rentabilizam os seus activos financeiros, 40% defende que rentabilizam com a valorização dos produtos disponibilizados na Bolsa. Dos entrevistados 20% tem pouca informação a respeito. Rentabilizar com o financiamento sustentado da economia ou com os ganhos, é referido por 10% dos entrevistados. E por fim 30% defende que há rentabilidade pela possibilidade de escolha do melhor preço.

Em relação aos principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país, 10% está preocupada com a taxa de referencia, 40% preocupa-se com o acesso à divisas ou moeda estrangeira. A dificuldade em conseguir o Matching entre a maturidade do projecto e a maturidade do financiamento é referida por 10% dos entrevistados. Outro desafio é a disponibilidade de moeda local para transações ou ainda a desvalorização da moeda que é defendida por 30% dos entrevistados. Falta de políticas atrativas é outro desafio defendido por 10% dos entrevistados. O acesso a informação credível é defendido por 20% dos entrevistados. Um desafio defendido por 10% dos entrevistados é o baixo nível de literária financeira. Dos entrevistados 20% defende a falta de cultura de poupança ou gestão da tesouraria. Os desafios para boas práticas de governação corporativa são defendidos por 10% dos entrevistados. E um último desafio defendido também por 10% dos entrevistados é a construção de propostas geradoras de valor acrescentado.

Por último, no que concerne a percepção que têm sobre o futuro da BODIVA, face a crise financeira que o país atravessa, 20% diz que é impossível prever o futuro. Outros 50% dos entrevistados que haverão investidores interessados no mercado, portanto há uma percepção positiva. Dos entrevistados 10% acredita na necessidade de reorganização do mesmo. Um futuro não brilhante com impactos negativos é referido por 20% dos entrevistados. Acreditam 10% dos entrevistados na redução da intervenção directa do Estado na economia. Para 10% dos entrevistados almejam o surgimento do mercado da bolsa de ações. Por fim 30% dos entrevistados acreditam que a crise criará oportunidades para o mercado.

CAPITULO V

CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

5.1. INTRODUÇÃO

Por intermédio do último capítulo deste trabalho de investigação será possível mencionar os principais resultados retirados no decorrer dos capítulos anteriores bem como dar resposta às ideias formuladas no início deste estudo sobre o sistema financeiro português.

O estudo realizado no decorrer dos últimos meses sobre a importância do Mercado de Capitais para a Administração de Empresas, permitiu retirar algumas conclusões em relação ao tema abordado. Neste sentido, será possível dar respostas às questões derivadas, resposta à questão de partida, bem como confirmar os objetivos delineados, através de informação proveniente tanto da parte teórica como da parte prática deste estudo.

Assim, considera-se que os resultados das entrevistas se mostraram indispensáveis para o desfecho deste estudo, pelo que, juntamente com a revisão da literatura permitirão dar resposta ao referido no primeiro capítulo.

Posteriormente são apresentadas algumas reflexões finais relativas ao tema estudado, e são ainda anunciadas recomendações e sugestões de temas que se consideram interessantes para investigações a realizar no futuro. Seguidamente são ainda mencionadas as limitações mais notórias encontradas no desenvolver deste trabalho. Por fim, tanto o capítulo como este trabalho de investigação é concluído com um fecho.

5.2. CONFIRMAÇÃO DOS OBJECTIVOS

As questões derivadas e da pergunta de partida formuladas para a presente investigação, foram ainda demarcados objetivos com o intuito de orientar este estudo de forma coerente.

Assim, os objetivos principais do presente trabalho de investigação foram devidamente mencionados no capítulo de apresentação e seguidos no decorrer da realização deste trabalho.

Neste sentido, no decorrer do segundo capítulo é convenientemente analisado o conceito de Mercados Financeiros e a sua importância para a Administração de Empresas. É desenvolvido o tema “Mercado de Capitais”, com subtemas como, a função do Mercado de Capitais; os segmentos do Mercado de Capitais; o Mercado de Capitais e Economia; o Mercado de Ações e os tipos de ações; o Mercado Primário e o Secundário; as vantagens e desvantagens; o Mercado Monetário versus Mercados de Capitais; os Mercados de Capitais Internacionais; os principais títulos nos Mercados de Capitais; Agentes do Mercado de Capitais; as principais Bolsas de Valores; a importância do Mercado de Capitais e por fim o Mercado de capitais e as tecnologias de informação.

Posteriormente sucedeu-se o início do terceiro capítulo onde aborda-se sumariamente o caso de Angola. Comparações com o contexto financeiro global, o estado da arte do mercado de ações e obrigações. Segue-se abordagem do Mercado de Capitais em Angola e suas perspectivas futuras. Fala-se especificamente da Bolsa de Dívidas e Valores de Angola (BODIVA). A seguir são enumeradas as Vantagens da utilização da Bolsa, e as fases da constituição da BODIVA. O Mercado de Dívida Pública, as Privatizações e o Mercado de Ações são trazidos a seguir. A Bolsa que não financia a Economia, é outro assunto que referido. Posteriormente é apresentado o Guia do investidor na BODIVA. E no desfecho do capítulo levanta-se o tema dos novos desafios da regulação do Mercado de Capitais em Angola.

Em último lugar, o objetivo relativo a importância dos Mercados de Capitais na Administração de Empresas é fundamentalmente concretizado por intermédio dos resultados das entrevistas.

Por fim, conclui-se que todos os objetivos delineados no capítulo introdutório foram indispensáveis para direcionar o estudo realizado, e foram eficazmente atingidos ao longo do trabalho de investigação desenvolvido.

5.3. RESPOSTAS ÀS QUESTÕES DERIVADAS DA INVESTIGAÇÃO

No decorrer deste trabalho investigação foi possível encontrar resposta para as questões derivadas que foram definidas no capítulo introdutório:

De que forma o conhecimento do Mercado de Capitais pode agregar vantagens competitivas para o Administrador de Empresa?

O mercado de capitais representa um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem o propósito de viabilizar a capitalização das empresas e dar liquidez aos títulos emitidos por elas (PINHEIRO, 2005).

De acordo com Pinheiro (2005), o mercado de capitais surgiu a partir do momento em que o mercado de crédito não mais estava atendendo às necessidades da atividade produtiva, no sentido de garantir um fluxo de recursos nas condições adequadas em termos de prazos, custos e exigibilidade. Pode-se fundamentar o surgimento em dois princípios:

- contribuir para o desenvolvimento económico, actuando como propulsor de capitais para os investimentos, estimulando a formação da poupança privada; e
- permitir e orientar a estruturação de uma sociedade pluralista, baseada na economia de mercado, permitindo a participação coletiva de forma ampla na riqueza e nos resultados da economia.

Dessa forma podemos considerar que para o administrador de empresa é imprescindível o conhecimento dessa área, pois nas suas atribuições como gestor o domínio de vários assuntos faz dele um profissional de destaque.

Para o Administrador, entender como se comporta as intermediações financeiras, das sociedades corretoras, distribuidoras de valores mobiliários, bancos de investimentos, entre outros, e ainda o funcionamento dos mercados primários e secundários, contribui de forma eficiente no momento em que for necessário tomar decisões de como os recursos serão aplicados ou tomados por empréstimos.

Desse modo minimizar os erros a partir do estudo desse mercado cheio de incertezas e volatilidade , é um dos passos para a obtenção de sucesso dos investidores e administradores (Pinheiro, 2005).

Os resultados das entrevistas estiveram em sintonia com o referido acima pelo que, 40% referiu que com retorno para Investimentos ou revenue. A escolha de melhores investimentos foi mencionado 30% dos entrevistados. Com 20% está a opinião de que o conhecimento sobre o mercado de Capitais permite gerir melhor a liquidez da empresa e 20% defende que um administrador que tenha uma visão sistêmica aguçada já está melhor preparado para as diversas formas de ganhar dinheiro com o mercado de ações. Mais 10% defende que o conhecimento do mercado agrega vantagens competitivas, uma vez que as empresas poderão financiar-se em mercados internacionais, no qual têm contacto com outra realidade, outras soluções e possibilidade de aplicar a carteira de clientes. Dos entrevistados 20% referiu que o

conhecimento permite obter capacidade analítica e facilidade ao listar a empresa listar a empresa com maior facilidade. Redução do custo de capital é defendido por 20% dos entrevistados. Que o conhecimento o mercado permite tomar consciência dos risco, é defendida por 10% dos entrevistados. Uma percentagem de 10% defende também o conhecimento das vantagens dos instrumentos financeiros nele transacionados. E por fim 10% diz que o conhecimento possibilita a avaliação de diversas fontes.

Um Administrador que tenha uma visão sistemática aguçada (conhecimento do Mercado) já está melhor preparado para as diversas formas de ganhar dinheiro com o Mercado de Ações.

Qual é o papel fundamental dos Mercados de Capitais e quais as principais vantagens?

O Mercado de Capitais passou a ter importância fundamental dentro de todo o processo de desenvolvimento da economia mundial. Trata-se, em princípio, de um ambiente de realização de transações dinâmicas, um sistema que distribui os valores mobiliários, visando proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas, viabilizando o processo de capitalização destas

O grande valor do Mercado de Capitais na Gestão Financeira, está no aumento das alternativas de financiamento para as Empresas /// reduzindo o custo global de financiamento, diversificando e distribuindo risco entre os aplicados e democratizando o acesso ao capital.

Embora sejam nítidas as dificuldades no funcionamento do mercado de capitais e da bolsa de valores em Angola, vislumbra-se a sua importância em termos de contribuição para diversificação das formas de financiamento da economia nacional, permitindo uma maior abertura e prestação de contas por parte das empresas nacionais.

A bolsa de valores é indubitavelmente importante para a economia Angolana uma vez que os bancos têm sido praticamente a única fonte de financiamento para os agentes económicos, que poderão desta forma obter o dinheiro a juros mais baixos, com menos burocracia. Os agentes que possuem excedentes de capitais poderão certamente recorrer a este mercado para aplicar os seus rendimentos com maior segurança.

No que concerne ao papel fundamental dos Mercados de Capitais 70% refere que é o financiamento da economia o papel fundamental. Dos entrevistados 10% defende que o principal papel é a negociação de títulos públicos, ações, fundos de investimento, etc. E por fim 20% defende que o papel principal é a democratização do acesso a fontes alternativas de financiamento. Quanto as vantagens, 10% refere que as principais vantagens são: pratica de preços e standards de mercado. Dos entrevistados, 40% refere a transparência, rigor, compliance e boas práticas. A eficiência deste mercado é defendida por 10% dos entrevistados. Ainda sobre as vantagens, 20% refere a fiabilidade na qualidade da informação disponível. De igual percentagem (10% para cada), os entrevistados defendem: aumento do rendimento, plataforma comum que une vendedores e compradores dentro de regras similares, redução do custo de financiamento, aumento e diversificação de instrumentos financeiros, aumento da capacidade de financiamento a longo prazo e rentabilizar os activos/poupança.

Qual é o impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA) para as Empresas Angolanas?

A abertura da bolsa constitui uma nova porta de acesso à capitalização e financiamento das empresas, principalmente nacionais, representa uma alternativa ao financiamento bancário e viabiliza a dispersão do capital social das sociedades abertas. Uma Bolsa de valor sólida contribui para o fortalecimento da economia, desta forma podemos definir a importância de um mercado de capitais na economia de um país.

A criação de uma Bolsa de Valores está intimamente relacionada com o desenvolvimento económico, contribuindo para a valorização das empresas, melhorando o acesso ao crédito, os níveis de liquidez e transparência do funcionamento da actividade e competitividade do país.

As fontes alternativas de financiamento como o Mercado de Capitais por meio da BODIVA vão criar condições para que as empresas angolanas (os agentes económicos angolanos) possam contribuir para o crescimento económico e, posteriormente, para o desenvolvimento económico dos vários setores, tais como a agricultura, telecomunicações, serviços, indústria transformadora, construção civil, entre outros. Notoriamente que não depende apenas das empresas investirem no crescimento e desenvolvimento económico, mas também, dos particulares (famílias) que terão um papel preponderante no aumento da produção, na criação de emprego,

no aumento do rendimento e da poupança, propiciando uma maior arrecadação de receitas fiscais por parte do Estado.

Para Neto (2019), tem-se verificado, na Bolsa, a transferência de poupanças e como forma de liquidez para as empresas, por parte de outras empresas e investidores individuais. “Tal facto, leva-nos a concluir que a Bolsa de Valores, mesmo sem ter ainda empresas cotadas, porquanto não se verifica, para já, a forma convencional de financiamento por meio da emissão e negociação de obrigações e acções tem sido o principal veículo de transferência de liquidez”.

No que concerne as respostas das entrevistas, relativamente ao impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA) para as Empresas Angolanas, 10% acredita no acesso à liquidez. Maior preocupação com rigor na informação é referida por 10% dos entrevistados. A possibilidade de obtenção de financiamento sem aumentar o passivo financeiro ou ainda existirem mais fontes de rendimento é referida por 20% dos entrevistados. Acreditam 20% dos entrevistados que a criação da BODIVA não teve impacto nenhum nas suas empresas. Consideram 10% dos entrevistados que o impacto foi o surgimento de um quadro regulatório do mercado. Mas para 10% dos entrevistados, o impacto está em vias de criação, apesar de 10% acreditar que apenas as grande empresas terão tal impacto. A saída de um mercado proibitivo para um mercado transparente é referido por 10% dos entrevistados. E por fim 10% dos entrevistados acredita na dinamização do mercado.

De que forma a BODIVA permite que os investidores rentabilizem os seus activos financeiros?

A emissão e admissão de acções nos mercados BODIVA permitem o acesso a oportunidades que de outra forma estariam inacessíveis. A aposta num ambiente operacional regulado promove a transparência nas operações, a descoberta do preço e o acesso a financiamento de médio e longo prazo. Neste contexto, ao solicitar admissão à negociação no mercado de acções BODIVA terá acesso às seguintes vantagens:

- Acesso a uma bolsa de liquidez de investidores nacionais e estrangeiros, capaz de financiar os projectos de expansão da sua empresa, sem recurso a emissão de dívida;
- A abertura de capital coloca à disposição da empresa o acesso a uma fonte de recursos potencialmente infindável. Isto é, desde que a empresa tenha perspectivas

- de crescimento exequíveis e, também, rentáveis, ou desde que os investidores tenham interesse em tornar-se sócios, haverá meios para captação de fundos.
- Diferente do que acontece aquando da contracção de um crédito bancário, o retorno dos fundos captados está intrínseco ao desenvolvimento da empresa, ou seja, não há resgate nem obrigação contratual certa por parte do emitente.
 - A não existência de um prazo de amortização/termo de crédito, constituiu portanto uma alternativa de financiamento a empresas em crescimento, levando a redução do risco de crédito das mesmas, que por sua vez resulta na redução do custo de capital.
 - Uma outra vantagem cinge-se na atenuada susceptibilidade a volatilidade económica. A abertura de capital confere também a empresa uma constante avaliação com base nas cotações, bem como maior visibilidade e uma melhor imagem institucional;
 - Aumento da visibilidade e reconhecimento da sua empresa por parte dos stakeholders e pelo público em geral, resultando num reforço da imagem da empresa – tanto externa como interna.

As empresas que pretendem ampliar a sua actividade, e obter linhas de financiamentos, bem como sectores relevantes para a economia que encontram –se paralisados, através da venda e compra dos títulos mobiliários poderão obter os financiamentos de que necessitam.

No que se refere a forma como os investidores rentabilizem os seus activos financeiros, 40% dos entrevistados defende que rentabilizam com a valorização dos produtos disponibilizados na Bolsa. Dos entrevistados 20% tem pouca informação a respeito. Rentabilizar com o financiamento sustentado da economia ou com os ganhos, é referido por 10% dos entrevistados. E por fim 30% defende que há rentabilidade pela possibilidade de escolha do melhor preço.

Quais os principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país?

A estabilização macro-económica é fundamental para que os investidores possam ir para o mercado. Segundo a parte teórica, viu-se que, a BODIVA assegura, a todos os intervenientes, uma conectividade transparente nos Mercados Regulamentados de Valores Mobiliários e Derivados, por oposição à negociação fora deles, pelo que o seu lema é: Conexões com Transparência.

As novas políticas de financiamento, via BODIVA, irão exigir maior rigor e transparência na gestão corporativa Angolana, uma vez que estamos falar de mercados abertos, as empresas têm de ter as suas contas organizadas e auditadas por instituições credíveis.

De acordo com o autor, Neto (2019), em tempos em que o sector bancário não financia as empresas, é comum estas procurarem formas alternativas de financiamento. A Bolsa de Valores é, por norma, um possível endereço a recorrer.

Segundo Da Conceição (2016), são inúmeros os desafios também para o Mercado: a capacitação do capital humano afecto à regulação; o fraco nível de literacia financeira dos potenciais investidores; a transferência de experiências regulatórias domésticas bem sucedidas; adequação da regulação às necessidades do mercado; o controlo da qualidade dos actos normativos.

Consoante os entrevistados, aos principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país, 10% está preocupada com a taxa de referencia, 40% preocupa-se com o acesso à divisas ou moeda estrangeira. A dificuldade em conseguir o Matching entre a maturidade do projecto e a maturidade do financiamento é referida por 10% dos entrevistados. Outro desafio é a disponibilidade de moeda local para transações ou ainda a desvalorização da moeda que é defendida por 30% dos entrevistados. Falta de políticas atrativas é outro desafio defendido por 10% dos entrevistados. O acesso a informação credível é defendido por 20% dos entrevistados. Um desafio defendido por 10% dos entrevistados é o baixo nível de literária financeira. Dos entrevistados 20% defende a falta de cultura de poupança ou gestão da tesouraria. Os desafios para boas práticas de governação corporativa são defendidos por 10% dos entrevistados. E um último desafio defendido também por 10% dos entrevistados é a construção de propostas geradoras de valor acrescentado.

Qual a percepção sobre o futuro da BODIVA, face a crise financeira que o país atravessa?

Segundo a CMC (2019), há perspectivas de crescimento. O surgimento de fundos de investimento mobiliário ocorrerá sem dúvida com a dinamização do mercado secundário de dívida pública e corporativa, nos quais se inserem valores mobiliários tipicamente constituintes deste tipo de fundos.

Angola está preparada para as privatizações que se seguem, mas há empresas que vão ter que realizar um esforço para melhorar os seus sistemas de registo, organização e comunicação de informação financeira. (Neto, 2019). O programa de privatizações e o acolhimento de novos investidores pode ser um contributo decisivo para ajudar as empresas a encontrar formas mais eficientes e competitivas de produção.

Por último, no que concerne a percepção que têm sobre o futuro da BODIVA, face a crise financeira que o país atravessa, 20% diz que é impossível prever o futuro. Outros 50% dos entrevistados que haverão investidores interessados no mercado, portanto há uma percepção positiva. Dos entrevistados 10% acredita na necessidade de reorganização do mesmo. Um futuro não brilhante com impactos negativos é referido por 20% dos entrevistados. Acreditam 10% dos entrevistados na redução da intervenção directa do Estado na economia. Para 10% dos entrevistados almejam o surgimento do mercado da bolsa de ações. Por fim 30% dos entrevistados acreditam que a crise criará oportunidades para o mercado.

5.4. RESPOSTA À PERGUNTA DE PARTIDA DA INVESTIGAÇÃO

No capítulo introdutório desta investigação foi colocada a seguinte pergunta de partida:

Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Gestão Financeira de Empresa?

A função dos mercados financeiros e de capitais é possibilitar que os agentes económicos sejam colocados em contacto, directo ou indirecto, a um custo mínimo e com as menores dificuldades possíveis. Ao fazer isso, esses mercados possibilitam um aproveitamento das oportunidades em toda a economia, resultando em um aumento geral da produtividade, da eficiência e do bem-estar da sociedade.

Os Mercados de Capitais desempenham um papel fundamental nas Economias Modernas: o de assegurar o encontro directo entre os que pretendem aplicar as poupanças e os que procuram para investir, normalmente numa ótica de médio ou longo prazo.

As respostas a esta questão demonstram que 70% dos entrevistados defende que o acesso aos mercados permite que uma empresa tenha financiamento com custos competitivos. Com um peso de 40% está o aumento do capital ou capitalização da

empresa, a seguir está o investimento com 20%, aumento da liquidez também com 20%. Surgem as melhores práticas de gestão, relato financeiro ou transparência com 10%, sendo que 10% salientam maior eficiência na gestão e outros 10% defende que permite transações dinâmicas.

5.5. REFLEXÕES FINAIS

A realização desta investigação possibilitou aprofundar os conhecimentos relativos aos Mercados de Capitais com real destaque para a sua importância na Administração de Empresas, conforme demonstrado no decorrer da revisão da literatura e do trabalho de campo.

A existência de um Mercado de Capitais saudável é fundamental para a Administração de Empresas, uma vez que permite a canalização de poupança para ser aplicada em investimento, tanto dos particulares como das empresas.

Existem três caminhos para associar a poupança ao investimento.

- (1) O autofinanciamento, em que as empresas geram internamente seus próprios recursos;
- (2) O governo, quando financia certas atividades usando a arrecadação de tributos ou a imposição de mecanismos compulsórios de poupança; e
- (3) O financiamento via mercado financeiro e de capitais. O primeiro é o mais simples e primitivo; o segundo é limitado e sujeito a distorções; o terceiro é comprovadamente o mais eficiente.

A função primordial dos mercados financeiros é aproximar os dois agentes do mercado: o poupador, que tem excesso de recursos mas não tem oportunidade de investi-los em atividades produtivas, e o tomador, que está na situação inversa. Desse modo, os mercados viabilizam o aproveitamento das oportunidades em toda a economia. Promovem, assim, um aumento geral da produtividade, da eficiência e do bem estar da sociedade. O mercado de capitais e, especificamente, o mercado acionário, permite a diluição do risco de novos investimentos. Constitui um incentivo à inovação, uma das maiores fontes de desenvolvimento económico.

Cultura empresarial: a falta de publicação das contas das empresas de forma regular, a pouca cultura de informação sobre os mercados financeiros, particularmente o mercado de capitais, conhecimento dos títulos negociados (atualmente são emitidos

títulos da dívida pública, ficando em falta a emissão de dívida corporativa, que permitirá a diversificação dos riscos e novas fontes de financiamento) geram desconfiança aos investidores.

A educação financeira e o entendimento do mercado de capitais abrem as portas de interação entre os agentes económicos. Autores afirmam que o funcionamento do mercado de capitais em Angola é conhecido por poucos, contudo, ressaltam que apesar desses aspectos, parece existir uma preocupação recente em atrair os investidores com credibilidade e sustentabilidade.

Portanto, existe a necessidade urgente de educação financeira e entendimento do mercado de capitais para que se abrem as portas de interação entre os agentes económicos. Autores afirmam que o funcionamento do mercado de capitais em Angola é conhecido por poucos, contudo, ressaltam que apesar desses aspectos, parece existir uma preocupação recente em atrair os investidores com credibilidade e sustentabilidade.

O mercado de capitais é o segmento do mercado financeiro que conecta investidores e empresas de maneira mais direta, sendo uma alternativa aos bancos e governo, com a vantagem de não gerar dívida às empresas tomadoras, pois estas adquirem novos sócios. Outras vantagens do mercado de capitais são: reduzido custo global de financiamento, diversificação e distribuição do risco, democratização do acesso ao capital, reduzido *moral hazard*, maior liquidez e eficiência. A análise do mercado de capitais angolano focou-se na Bodiva, que numa primeira fase apenas transaciona títulos da dívida pública.

Fazendo uso de uma perspectiva de investigação qualitativa, a análise realizada permitiu concluir que de um modo geral, a BODIVA é a bolsa angolana e está na fase inicial, acompanhando desta forma, o crescimento da economia do país, que procura oferecer excelentes condições de investimentos e financiamento a seus participantes, porém ainda muito pouco utilizada. Em suma, verifica-se que poupança e investimento são fundamentais para o crescimento económico, que o mercado financeiro é o melhor meio para a canalização eficiente da poupança para investimentos produtivos, e que, por fim, o mercado de capitais é o local mais inovador e completo no papel do financiamento sustentável do crescimento, seguindo os princípios económicos de liberdade, equidade e eficiência.

5.6. LIMITAÇÕES DA INVESTIGAÇÃO

A principal limitação verificada no decorrer deste trabalho de investigação foi a presença de limites e obstáculos relativamente às entrevistas, a juntar à falta de disponibilidade por parte de alguns dos entrevistados que se consideraram relevantes para o estudo deste tema.

No que concerne aos limites e obstáculos estes foram, colocados não só por parte dos entrevistados mas também por parte das suas entidades empregadoras. A maior limitação colocada foi relativa à identificação, sendo que a maioria dos entrevistados não autorizou ser identificado.

Devido à complexidade do tema por vezes tornou-se complicado manter o foco apenas no mais essencial.

Importa ainda referir que o excesso de informação interligada com o tema dificultou a delimitação deste trabalho de investigação, que ainda assim, acabou por se conseguir manter dentro do esperado.

5.7. RECOMENDAÇÕES E SUGESTÕES PARA INVESTIGAÇÕES FUTURAS

Através da experiência adquirida durante a elaboração da presente investigação acredita-se que, apesar de englobar um tema muito falado, continua a existir um leque de opções que podem ser estudadas e aprofundadas tendo em conta que o Mercado Financeiro, especificamente o Mercado de Capitais e a Bolsa de Valores em Angola, continuarão a ser alvo de extremo interesse e discussão.

Seguem-se algumas propostas para o desenvolvimento de outras investigações sendo que estas se encontram, de alguma forma, interligadas com o tema investigado na presente dissertação:

- A crise e os desafios da Banca em Angola.
- Importância da Educação Financeira no Crescimento da Economia em Angola
- O Mercado Financeiro em Angola e o desenvolvimento da atividade económica.
- Cultura Empresarial em Angola e o Futuro da BODIVA

Dado o elevado número de estudos e publicações relacionados com este tema importa salientar que é bastante possível que alguns dos temas sugeridos já tenham sido previamente abordados.

Ressalta-se também que as ideias referidas podem dar azos aos mais variados estudos, sendo eles mais ou menos complexos, mas decerto todos com a sua devida relevância e interesse.

5.8. FECHO

Com o concluir deste trabalho, pensa-se ter conseguido alcançar uma abordagem, ainda que bastante geral, sobre a Importância do Mercado de Capitais na Administração de Empresas, em particular, a criação da BODIVA em Angola.

A execução desta investigação manifestou-se bastante interessante considerando que foi possível explorar em maior detalhe o Mercado de Capitais , aprofundar os conhecimentos relativamente ao mesmo e averiguar a perceção de vários profissionais relacionados com o sector. Espera-se que, de alguma forma, o presente trabalho de investigação tenha fornecido um contributo útil não só para mim mas também para todos aqueles que tenham o interesse em dedicar algum do seu tempo à sua leitura.

5.9. REFERÊNCIAS

- Anbima (2019). *Como Investir no Mercado de Capitais*. Retrieved from <https://www.anbima.com.br>
- Bastardo, C. (2015). *Gestão de Activos Financeiros*. Lisboa: Escolar Editora.
- Bodiva. (2014). Portal da Bolsa de Valores de Angola, de <http://www.bodiva.ao>.
- Carvalho, N. (2014). *Plano diretor do Mercado de Capitais*. Rio de Janeiro: Publit.
- Cavalcanti, F. & Misumi, J. Y. (2001). *Mercado de Capitais*. Rio de Janeiro: Campus Editora.
- CMC. (2014). Portal da Comissão do Mercado De Capitais De Angola, de www.cmc.gv.ao.
- CMC. (2017). *Mercado de Capitais Perspectivas Futuras*. Luanda, Diogo, H.
- CMC. (2017). *Os Desafios do Mercado de Acções e Obrigações Corporativas em Angola*. Luanda, Dos Santos, L.
- Daves, V (2017). O nosso status quo quase torna o Mercado de Capitais proibitivo. Luanda: Jornal Expansão.
- Da Conceição, A. I. (2016). *Angola no Contexto Financeiro Global*. Luanda: Mayamba Editora.
- De Matos, F. B. (2017). *Ganhar em Bolsa*. Portugal: Publicações Dom Quixote.
- De Sousa, A. R. (1998). Mercado de Capitais: evolução recente e perspectivas futuras. *Lusíada: revista de ciência e cultura*, 133.
- De Sousa, P. R. (2018). *Privatizações*. Luanda: Jornal Expansão.
- Filho, J. M.(2014). A Importância do Mercado de Capitais: considerações das teorias econômica e financeira. Universidade Estadual Paulista. Retrieved from <http://editora.unoesc.edu.br/index.php/race> RACE, Joaçaba, v. 17, n. 2, p. 567-590, maio/ago. 2018
- Gitman, L. J. & Madura. (2003). *Administração Financeira Uma abordagem Gerencial*. São Paulo: Addison Wesley.
- Lima, I. S. & Andrezo, A. F. (2006). *Mercado Financeiro - Aspectos Históricos e Conceituais*. São Paulo: Atlas.
- Lobão, J. (2018). *A regulação dos Mercados de Capitais*. Coimbra: Actual Editora.
- Mendes, L. P (2019, Novembro 19). Mercado de capitais: capitalizando a economia 4.0. *Jornal O Mercado*. Retrieved from <http://mercado.ao.co>
- Miller, R. L. & Vanhoose, D. D. (2001). *Money, Banking & Financial Markets*. Australia; United Kingdom: Thomson/ South-Western.

Namuele, A.N. (2017). *A abertura do Mercado de Ações da Bolsa de Dívida e Valores de Angola (Bodiva) e os desafios para as empresas ao nível do sistema de relato financeiro e de corporate governance*. Retrieved from ProQuest Digital Dissertations.

Neto, A (2019). Bodiva tem condições para mercado de ações. *Jornal de Angola*. Retrieved from <http://www.jornaldeangola.ao>.

Pinheiro, J. L. (2005). *Mercado de Capitais: Fundamentos e Técnicas*. São Paulo: Atlas Editora.

Ross, S. A., Westerfield, R. W. & Jordan, B. D. *Princípios de Administração Financeira (2ª Edição 2000)*. São Paulo: Atlas.

Sampieri, R. H., Collado, C. F. & Lucio, P. B. (2006). *Metodologia de Pesquisa*. São Paulo: McGraw-Hill Interamerica do Brasil Ltda.

Saldanha, M. (n.d). Os primeiros passos para investir no mercado de ações. Available from <http://www.saltrade.com.br>

Sarmiento, M. (2013). *Metodologia Científica para elaboração, escrita e apresentação de teses*. Lisboa: Universidade Lusíada Editora.

Teixeira, J., & Rangel, W. (2019). *Workshop sobre Financiamento das Empresas Via Mercado de Capitais*.

APÊNDICE A

ENTREVISTA

A presente entrevista, enquadra-se no trabalho de investigação conducente para a obtenção do grau de Mestre em Gestão Financeira, pela Universidade Lusíada de Lisboa. Através desta pretende-se apurar algumas questões sobre a Importância do Mercado de Capitais na Gestão Financeira da Empresa.

Guião

- De que forma o conhecimento do Mercado de Capitais pode agregar vantagens competitivas para o Administrador de Empresa?
- Qual é o papel fundamental dos Mercados de Capitais e quais as principais vantagens?
- Qual é o impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA) para as Empresas Angolanas?
- De que forma a BODIVA permite que os investidores rentabilizem os seus activos financeiros?
- Quais os principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país.
- Qual a percepção sobre o futuro da BODIVA, face a crise financeira que o país atravessa?

Dados

Local: ----- Distrito: ----- Data: -----

Empresa:

Cotada em Bolsa: sim/não

Departamento:

Cargo:

Função:

Idade:

Gênero:

Habilitações literárias:

ANEXO A

CONTEÚDO DAS ENTREVISTAS

Entrevista 1:

Local: Luanda Distrito: Luanda Data: 20/05/2018

Empresa: BODIVA

Cotada em Bolsa:

Departamento: Administração

Cargo: Administrador

Função: Não respondeu

Idade: Não respondeu

Género: Masculino

Habilitações literarias: Mestrado

Guião

1) Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Gestão Financeira de uma Empresa?

Resposta: O acesso aos mercados permite que uma empresa tenha financiamento com custos competitivos. As taxas são ditadas pelo mercado e em troca o mercado exige transparência. Assim sendo, a administração da empresa está sujeita às melhores práticas de gestão e relato financeiro, o que leva a maior eficiência na gestão, maior transparência e melhor governação como um todo.

2) De que forma o conhecimento do Mercado de Capitais pode agregar vantagens competitivas para o Administrador de Empresa?

Resposta: Para que uma empresa continue a ter cotação positiva nos mercados, é importante que a mesma apresente resultados positivos, para que os investidores (accionistas) consigam ter retornos. Portanto, apenas os administradores que conseguirem manter os resultados, terão a oportunidade de se manter na empresa, tornando assim o jogo mais competitivo e obrigando os administradores a fazerem melhor.

3) Qual é o papel fundamental dos Mercados de Capitais e quais as principais vantagens?

Resposta: O papel fundamental é o de financiar a economia, através da transferência de liquidez do lado excedentário para o lado deficitário. Ou seja, transferir liquidez daqueles que têm, para aqueles que precisam.

As principais vantagens são: prática de preços e standards de mercado, transparência e eficiência.

4) Qual é o impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA) para as Empresas Angolanas?

Resposta: Através da BODIVA as empresas conseguem acesso à liquidez (através de financiamento ou da negociação de bonds) com preços mais competitivos quando comparamos com as formas convencionais de financiamento.

5) De que forma a BODIVA permite que os investidores rentabilizem os seus activos financeiros?

Resposta: Através dos produtos que são disponibilizados. Neste momento a BODIVA conta com Obrigações do Tesouro Indexadas ao USD, Obrigações do Tesouro Não Reajustáveis, Bilhetes do Tesouro e Unidades de Participação.

6) Quais os principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país.

Resposta: Cada sector enfrenta desafios próprios. Neste momento os grandes desafios são as taxas de referência e o acesso à divisas para a realização dos investimentos.

7) Qual a percepção sobre o futuro da BODIVA, face a crise financeira que o país atravessa?

Resposta: A BODIVA é uma empresa financeira e que gere mercados regulamentados. E pela nossa natureza, não abordamos sobre o futuro.

Entrevista 2:

Local: Luanda Distrito: Luanda Data: 27/05/2018

Empresa: EPAL

Cotada em Bolsa: sim

Departamento: Administração

Cargo: Administradora

Função: Financeira

Idade: Não revelou

Género: Feminino

Habilitações literarias: Mestrado

Guião

1) Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Gestão Financeira de uma Empresa?

Resposta: O mercado capitais aparece como mais uma solução para o financiamento das empresas em projectos de expansão e/ou start up. Nesse mercado, uma vez que existem várias soluções de captação de capitais, as empresas podem aumentar o capital para permitir entrada de fresh Money para investimentos e expansão

2) De que forma o conhecimento do Mercado de Capitais pode agregar vantagens competitivas para o Administrador de Empresa?

Resposta: O conhecimento do mercado agrega vantagens competitivas, uma vez que as empresas poderão financiar-se em mercados internacionais, no qual têm contacto com outra realidade, outras soluções e possibilidade de aplicar a carteira de clientes e por último o revenue.

3) Qual é o papel fundamental dos Mercados de Capitais e quais as principais vantagens?

Resposta: O papel fundamental do mercado de capitais é o de dotar as empresas com alternativas viáveis para o financiamento, bem como levá las a maior transparência e o rigor e fiabilidade na qualidade da informação financeira disponibilizada. Para os investimentos individuais, a vantagem será a de aumentar os seus rendimentos com outras fontes diferentes das clássicas aplicações. Entretanto, é necessário ter em conta que existem produtos com maior risco de retorno.

4) Qual é o impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA) para as Empresas Angolanas?

Resposta: Maior rigor na informação, existência da informação em tempo útil e possibilidade de obter financiamento sem aumentar o passivo financeiro.

5) De que forma a BODIVA permite que os investidores rentabilizem os seus activos financeiros?

Resposta: Os investidores rentabilizam os seus activos financeiros quando as acções valorizam, no caso de estarmos a falar desse produto ou na maturidade se forem obrigações. Apresentamos apenas dois tipos de produtos.

6) Quais os principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país.

Resposta: Os principais desafios dos gestores estão ligados a dificuldade em conseguir o matching entre a maturidade do projecto e a maturidade do financiamento.

7) Qual a percepção sobre o futuro da BODIVA, face a crise financeira que o país atravessa?

Resposta: Apesar da crise financeira, ainda assim a percepção é positiva, se olharmos para as taxas de juro praticadas no mercado e por outro, havendo empresas com projectos de expansão com risco aceitável e com retorno, haverá investidores interessados, incluindo famílias.

Entrevista 3:

Local: Luanda Distrito: Luanda Data: 17/08/2018

Empresa: Não revelou

Cotada em Bolsa: não

Departamento: Administração

Cargo: Director Geral

Função: Não revelou

Idade: 40

Género: Masculino

Habilitações literarias: Licenciado + Pós-Graduado

Guião

4) Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Gestão Financeira de uma Empresa?

Resposta: É uma boa opção em mercados mais evoluídos, para que a empresa consiga eventualmente arrecadar mais fundos/financiamento, ao disponibilizar mais ações na bolsa de valores para eventuais futuros investidores.

5) De que forma o conhecimento do Mercado de Capitais pode agregar vantagens competitivas para o Administrador de Empresa?

Resposta: Começando por entender o processo, estrutura e como funciona, o Gestor consegue posicionar e listar a sua empresa com maior facilidade, caso tenha conhecimento de como funciona o mercado de capitais. Quanto mais cedo listar a sua empresa corretamente, melhores oportunidades poderão ter para gerir a liquidez da empresa.

6) Qual é o papel fundamental dos Mercados de Capitais e quais as principais vantagens?

Resposta: O grande papel dos mercados de Capitais, passa exatamente em reforçar o crescimento da indústria e comércio de um país, o que eventualmente viria a impactar positivamente na economia do mesmo país.

Algumas das principais vantagens incluem:

Permitir que empresas listadas, consigam arrecadar fundos para futuros investimentos; Permite ainda que haja uma plataforma comum que une os vendedores e compradores de ações, dentro de regras similares;

7) Qual é o impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA) para as Empresas Angolanas?

Resposta: Não sei/consigo quantificar.

8) De que forma a BODIVA permite que os investidores rentabilizem os seus activos financeiros?

Resposta:- Não sei/consigo quantificar.

6) Quais os principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país.

Resposta: Um dos maiores desafios no momento passa exatamente na disponibilidade de moeda local para transações, e sobretudo na limitação de cambias para a facilitação de transações com o exterior, sejam elas para importações de produtos, serviços e/ou matéria prima.

7) Qual a percepção sobre o futuro da BODIVA, face a crise financeira que o país atravessa?

Resposta: Face a situação actual, há um sentimento de que haverá a necessidade de uma re-organização do mesmo, então por enquanto pelo que sei, o futuro não parece tão brilhante, caso não for feito um grande trabalho de base na sua estrutura, no seu engajamento com as potenciais empresas, e na sua comunicação externa. Existe muito pouca informação disponível.

Entrevista 4:

Local: Luanda Distrito: Luanda Data: 20/12/2018

Empresa: Não revelou

Cotada em Bolsa: sim

Departamento: Administração

Cargo: Financeiro

Função:

Idade: Não revelou

Género: Masculino

Habilitações literarias: Mestrado

Guião

1) Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Gestão Financeira de Empresa?

Resposta: Os agentes económicos, empresas e Estado, para além do sector bancário, encontram no mercado de capitais uma ferramenta que permite o alargamento do conjunto de mecanismos de financiamento. Por via da bolsa de valores, as empresas emitem acções e/ou obrigações corporativas, ao passo que, em mercados locais ou internacionais, o Estado emite dívida e/ou aliena parcial ou totalmente as suas participações sociais.

2) De que forma o conhecimento do Mercado de Capitais pode agregar vantagens competitivas para o Administrador de Empresa?

Resposta: Para alcançar o sucesso na Bolsa é preciso ter um conjunto de atributos que contribuam para sua capacidade analítica e para uma boa tomada de decisão, e eles podem ser facilmente assimilados por gestores e administradores.

O mercado é conhecido como o campo de atuação de um administrador. É nele que arregaçam as mangas e colocam em prática o que aprendem na faculdade. Precisa-se ter um conhecimento amplo sobre diversos setores para obter sucesso, a visão sistêmica é sempre exigida de um bom administrador.

O mesmo ocorre com um investidor, se focar em um ponto específico, em um único indicador ou um cenário exclusivo, diminuem as chances de sucesso nos investimentos. Portanto, a visão sistêmica é responsável por defender o investidor e deixá-lo menos exposto ao risco, além de levá-lo aos melhores investimentos do mercado.

Dessa forma, um administrador que tenha uma visão sistêmica aguçada já está melhor preparado para as diversas formas de ganhar dinheiro com o mercado de ações.

3) Qual é o papel fundamental dos Mercados de Capitais e quais as principais vantagens?

Resposta: Os mercados financeiros são caracterizados pela procura constante por capital, tanto pelas empresas, para financiamento dos seus projectos, quanto pelo Estado, para financiar as despesas públicas.

A utilização do mercado de capitais como canal de financiamento das empresas e do Estado proporciona importantes vantagens, com particular realce para: melhoria da imagem e credibilidade do emitente; aumento da transparência, por via da divulgação periódica e regular de informação económica e financeira, imperativo para o bom funcionamento do mercado de capitais; redução do custo do financiamento e alargamento da maturidade em futuras emissões; e aumento e diversificação de instrumentos financeiros, que podem ser utilizados pelas famílias e outros agentes económicos para rentabilização das suas poupanças.

4) Qual é o impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA) para as Empresas Angolanas?

Resposta: Reconhecendo a importância do mercado de capitais no dinamismo e aumento da eficiência da economia, é legítimo o questionamento em relação às medidas adoptadas em Angola para tornar o mercado de capitais numa ferramenta ao serviço da economia.

A resposta a esta questão faz-nos recuar ao ano de 2005, período em que foi constituída a Comissão do Mercado de Capitais - CMC, entidade reguladora, supervisora, fiscalizadora e promotora do mercado de capitais em Angola. Com o seu surgimento, o país deu importantes passos em direcção à materialização do mercado de capitais, com destaque para a criação do quadro regulatório, capaz de garantir a segurança jurídica de todos os players, e a implementação de programas voltados à promoção dos diferentes segmentos do mercado.

O quadro regulatório e as acções de promoção do mercado contribuíram decisivamente para o surgimento da Bolsa de Dívida e Valores de Angola – BODIVA, entidade gestora da infra-estrutura do mercado, com conseqüente arranque do Mercado de Bolsa de Títulos do Tesouro - MBTT, segmento que permite aos investidores negociarem títulos públicos com segurança e transparência, simultaneamente, beneficiarem-se da liquidez e profundidade do mercado, Adicionalmente, contribuíram para o surgimento do segmento de Organismos de Investimentos Colectivos (OIC).

5) De que forma a BODIVA permite que os investidores rentabilizem os seus activos financeiros?

Resposta: A admissão pela BODIVA da primeira emissão de obrigações corporativas, lançada pelo Standard Bank Angola, no valor AOA 4.700.000.000,00, em Dezembro de 2018, representou um marco histórico para o sistema financeiro angolano e para o mercado de capitais. Permitiu, aliás, o arranque do Mercado de Bolsa de Obrigações Privadas - MBOP, segmento do mercado de capitais que permitirá aos investidores negociarem obrigações emitidas por empresas de referência, como forma de financiarem a sua actividade a médio/longo prazo.

6) Quais os principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país?

Resposta: Acesso à divisas e transações com o exterior.

7) Qual a percepção sobre o futuro da BODIVA, face a crise financeira que o país atravessa?

Resposta: Além dos avanços registados, a manifesta vontade do Estado angolano em privatizar empresas públicas de referência por via da bolsa de valores contribuirá para a democratização da estrutura accionista das mesmas, para a redução da intervenção directa do Estado na economia, garantindo mais espaço para a iniciativa privada, bem como concorrerá para o surgimento do Mercado de Bolsa de Acções - MBA, segmento que disponibilizará aos investidores oportunidades de investimento directo no capital social de empresas de referência e representará um passo fundamental para a materialização efectiva do mercado de capitais enquanto instrumento de financiamento da actividade económica.

Entrevista 5:

Local: Luanda Distrito: Luanda Data: 01 de Novembro de 2019

Empresa: Não revelou

Cotada em Bolsa: não

Departamento: Administração

Cargo: Administrador Financeiro

Função:

Idade: Não revelou

Género: Masculino

Habilitações literarias: Mestrado

Guião

1) Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Gestão Financeira de Empresa?

Resposta: Para a minha empresa, neste momento é irrelevante. Mas poderá ser relevante na perspectiva de financiamento.

2) De que forma o conhecimento do Mercado de Capitais pode agregar vantagens competitivas para o Administrador de Empresa?

Resposta: Poderá ser útil na perspectiva de dotar de liquidez a Empresa da qual sou Administrador.

3) Qual é o papel fundamental dos Mercados de Capitais e quais as principais vantagens?

Resposta: Poderá ser útil na perspectiva de dotar de liquidez quem necessite de financiamento, e dotar de rentabilidade excedentes de liquidez que as empresas

possam ter. Em suma, potenciar o crescimento dos agentes económicos e respectiva economia.

4) Qual é o impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA) para as Empresas Angolanas? Teve alguma na sua Empresa?

Resposta: Não.

5) De que forma a BODIVA permite que os investidores rentabilizem os seus activos financeiros?

Resposta: Ao comprar dívida, estão a rentabilizar excedentes de liquidez com risco aparentemente reduzido.

6) Quais os principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país?

Resposta: Não existe políticas de financiamento no país. As taxas de juro dos bancos são incontroláveis. Implica que os negócios e as Empresas não cresçam e por consequência, a economia estagne.

7) Qual a percepção sobre o futuro da BODIVA, face a crise financeira que o país atravessa?

Resposta: Não vejo que no curto prazo seja diferente a sua actuação face à que desenvolve actualmente.

Entrevista 6:

Local: Luanda Distrito: Luanda Data:

Empresa: Não revelou

Cotada em Bolsa: sim

Departamento: Administração

Cargo: Financeiro

Função:

Idade: Não revelou

Género: Feminino

Habilitações literarias: Mestrado

Guião

1) Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Gestão Financeira de Empresa?

Resposta: O mercado de capitais permite a viabilização da realização de transações dinâmicas, distribuindo valores mobiliários, visando proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas. Desta forma existirá a capitalização das empresas que é de suma importância para o crescimento das mesmas.

2) De que forma o conhecimento do Mercado de Capitais pode agregar vantagens competitivas para o Administrador de Empresa?

Resposta: Como conhecedora da dinâmica do mercado de capitais poderei saber o momento exacto de empregar o dinheiro poupado noutra forma de remuneração ou correcção.

3) Qual é o papel fundamental dos Mercados de Capitais e quais as principais vantagens?

Resposta: Tem um papel importante pois permite a negociação de títulos públicos, ações, fundos de investimentos etc. Tem como vantagens o aumento da capacidade de financiamento a longo prazo das empresas, melhoria do custo do capital crescente estabilizando os recursos financeiros e alargamento da base de investidores.

4) Qual é o impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA) para as Empresas Angolanas?

Resposta: Criar instrumentos que permitam aos indivíduos ou entidades colectivas de investir por exemplo em obrigações ou bilhetes do tesouro ou as empresas de serem cotadas em bolsa. A BODIVA está em vias de criar impacto na minha empresa.

5) De que forma a BODIVA permite que os investidores rentabilizem os seus activos financeiros?

Resposta: Elevam o grau de financiamento das empresas em modalidades que o crédito bancário não permite, oferecendo oportunidades de saída da empresa impondo custos de financiamento teoricamente mais reduzidos que os das taxas de juro exigidas nos empréstimos bancários pelo facto de as empresas cotadas poderem servir de meio de pagamento ou até serem utilizadas em crédito bancário.

6) Quais os principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país?

Resposta: Que as políticas do executivo sejam suficientemente atrativas para encorajar ao investimento

7) Qual a percepção sobre o futuro da BODIVA, face a crise financeira que o país atravessa?

Resposta: A crise financeira do país deverá ser considerada como uma oportunidade para a identificação e captação de novos negócios via bolsa de valores.

Entrevista 7:

Local: Luanda Distrito: Luanda Data:

Empresa: Não revelou

Cotada em Bolsa: sim

Departamento: Administração

Cargo: Financeiro

Função:

Idade: Não revelou

Género: Masculino

Habilitações literarias: Mestrado

Guião

1) Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Gestão Financeira de Empresa?

Resposta: Seria uma mais valia porque em teoria resultaria em potencial liquidez para títulos emitidos e viabilizar o processo de capitalização. Contudo a falta de informação e educação cria certas desconfianças, porquanto grande parte das empresas de pequeno e medio porte e em alguns caso de grande porte estão em condições organizativas para o efeito.

A Questão que se coloca é se a liderança de certas empresas aceitam o conceito e processos associados ao mercado.

2) De que forma o conhecimento do Mercado de Capitais pode agregar vantagens competitivas para o Administrador de Empresa?

Resposta: De forma geral no nosso caso permitira mantermos a visão que é de "Angola para o Mundo," com maior conhecimento do mercado de capitais o crescimento poderá, em teoria, ser mais rápido e eficiente.

3) Qual é o papel fundamental dos Mercados de Capitais e quais as principais vantagens?

Resposta: Distribuição de valores, considero para ambiente angolano uma ferramenta melhor solução para o processo de diversificação.

4) Qual é o impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA) para as Empresas Angolanas?

Resposta: Do ponto de vista real, se calhar para algumas grandes empresas, pois é necessário que a BODIVA realize de forma permanente nos próximos 2 a 3 anos um Road Show para a consciencialização sobre os benefícios, vantagens, formas de acesso, considerando que grande parte das empresas em Angola continuam com diversas não conformidades no ponto de vista de processos, resultante muito de uma economia centralizada, fruto da ideologia marxista.

5) De que forma a BODIVA permite que os investidores rentabilizem os seus activos financeiros?

Resposta: A falta de informação é um grande entrave, pois nós não temos esta informação, contudo a BODIVA como regulador, cremos que tem os melhores processos de controlo, pena acreditamos estar mais focada apenas para banca.

6) Quais os principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país?

Resposta: Primeiro é acesso a informação, continua a existirem monopólios informativos que dificultam com que os gestores possa competir de forma aberta, por outro gestores tem uma oportunidade agora de implementar as melhores praticas e estabelecer processos internacionalmente reconhecidos, factor que acreditamos que a longo trará resultados ao acesso a informação e financiamento.

7) Qual a percepção sobre o futuro da BODIVA, face a crise financeira que o país atravessa?

Resposta: A BODIVA representa uma mais valia, contudo a crise financeira é uma oportunidade para a mesma para criar valor ao mercado, apesar da necessidade que o país têm para melhorar o ambiente de negócios e apelatividade externa, porquanto ainda afectada pela dita caça aos "marinbondos".

Entrevista 8:

Local: Luanda Distrito: Luanda Data:

Empresa: Não revelou

Cotada em Bolsa: sim

Departamento: Administração

Cargo: Financeiro

Função:

Idade: Não revelou

Género: Masculino

Habilitações literarias: Mestrado

Guião

1) Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Gestão Financeira de Empresa?

Resposta:

2) De que forma o conhecimento do Mercado de Capitais pode agregar vantagens competitivas para o Administrador de Empresa?

Resposta: É indubitável que a taxa de poupança está intimamente ligada ao nível de literacia financeira da população, pelo que ainda há um caminho a percorrer para que se alcancem os níveis desejados de poupança interna. Apostar na educação financeira é essencial, visto que o aumento da poupança exige um determinado nível de conhecimento, principalmente, dos investidores de retalho. É importante que os *players* saibam interpretar e utilizar a informação disponibilizada pelo mercado, de modo a rentabilizar os seus investimentos e a tomarem consciência dos seus riscos, no caso dos aforradores, e reduzirem o custo de capital, no caso dos tomadores.

3) Qual é o papel fundamental dos Mercados de Capitais e quais as principais vantagens?

Resposta: Em termos gerais, o mercado de valores mobiliários oferece a possibilidade de os intervenientes na economia terem fontes alternativas, quer de financiamento, quer de rentabilização dos seus activos/poupanças. Para além dos instrumentos financeiros tradicionais, existem outros veículos que permitem o financiamento de diversos sectores da nossa economia, em particular o agro-negócio, industrial, habitacional, entre outros. Refiro-me, em particular, aos organismos de investimento colectivo e aos organismos de investimento colectivo de capital de risco.

4) Qual é o impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA) para as Empresas Angolanas?

Resposta: O mercado de capitais obriga à transparência, obriga a que se abra tudo. A forma como estamos habituados a gerir e a reportar não é a mais adequada. Só quando se partilha informação até ao mais ínfimo detalhe é que existe tranquilidade por parte dos investidores que põem lá o seu capital, de modo que o mercado de capitais é avesso a qualquer tipo de práticas de gestão que tem a ver com secretismo. De modo que o nosso *status quo* quase torna o mercado de capitais proibitivo, porque tem uma forma de gerir que é contrária à lógica do mercado de capitais. Toda a economia ganha se formos mais transparentes, principalmente aquelas empresas que querem financiar-se via mercado de capitais. Não há outra forma de o fazer.

5) De que forma a BODIVA permite que os investidores rentabilizem os seus activos financeiros?

Resposta: A BODIVA, enquanto Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, tem como missão promover o desenvolvimento do Mercado Regulamentado de Valores Mobiliários e Derivados (MRVM&D) e, desse modo, contribuir para o financiamento sustentado da economia. Os investidores ganham com isso.

6) Quais os principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país?

Resposta: Baixo nível de literacia financeira e fraca cultura de poupança são desafios. É importante também reconhecer que o nível de maturidade das empresas e de outras entidades do mercado, no que toca principalmente a aspectos relacionados com a implementação de boas práticas de governação corporativa, constitui igualmente um desafio digno de nota. Estas boas práticas são imprescindíveis para melhorar a credibilidade das empresas e a confiança dos investidores.

7) Qual a percepção sobre o futuro da BODIVA, face a crise financeira que o país atravessa?

Resposta: A efectiva implementação do mercado de valores mobiliários constituiu um processo complexo na maior parte dos países que percorreram este caminho. Em Angola este processo não é diferente. Deste modo, é necessário sublinhar, em primeiro lugar, que a actual conjuntura económica, para além de limitar os recursos financeiros disponíveis para investimento, tem o potencial de também afectar os níveis de confiança desejáveis para este mercado. Adicionalmente, podemos também citar, como sendo um desafio importante, o baixo nível de literacia financeira da sociedade e a fraca cultura de poupança e de investimentos dos cidadãos, limitando, não somente a dinamização do mercado de valores mobiliários, mas também o reforço da profundidade do sistema financeiro.

O actual momento deve ser encarado como uma oportunidade de ouro para, definitivamente, mostrarmos ao mundo que a economia angolana deve e pode ir além do petróleo, porque há muito potencial por explorar de forma mais enfática. Não devemos cair na tentação de levar a cabo iniciativas ou investimentos de circunstância à espera que a maré chegue e o preço do petróleo suba. Devemos viver de outras fontes de rendimento, fazendo investimentos sérios, apostando na formação das pessoas, na responsabilização e não só. Há um conjunto de dilemas que cria obstáculos aos negócios que já estão implementados e que se forem resolvidos internamente trazem ganhos para toda a economia. Quem acredita em Angola deve estudar o mercado e estar atento para que consigamos dar a volta ao actual momento.

Entrevista 9:

Local: Luanda Distrito: Luanda Data:

Empresa: Não revelou

Cotada em Bolsa: sim

Departamento: Administração

Cargo: Financeiro

Função:

Idade: Não revelou

Género: Masculino

Habilitações literarias: Mestrado

Guião

1) Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Gestão Financeira de Empresa?

Resposta:

2) De que forma o conhecimento do Mercado de Capitais pode agregar vantagens competitivas para o Administrador de Empresa?

Resposta:

3) Qual é o papel fundamental dos Mercados de Capitais e quais as principais vantagens?

Resposta:

4) Qual é o impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA) para as Empresas Angolanas?

Resposta:

5) De que forma a BODIVA permite que os investidores rentabilizem os seus activos financeiros?

Resposta:

6) Quais os principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país?

Resposta:

7) Qual a percepção sobre o futuro da BODIVA, face a crise financeira que o país atravessa?

Resposta:

Entrevista 10:

Local: Luanda Distrito: Luanda Data:

Empresa: Não revelou

Cotada em Bolsa: sim

Departamento: Administração

Cargo: Financeiro

Função:

Idade: Não revelou

Género:

Habilitações literarias: Mestrado

Guião

1) Qual é a real importância do Mercado de Capital para a Gestão Financeira de Empresa?

Resposta:

2) De que forma o conhecimento do Mercado de Capitais pode agregar vantagens competitivas para o Administrador de Empresa?

Resposta:

3) Qual é o papel fundamental dos Mercados de Capitais e quais as principais vantagens?

Resposta:

4) Qual é o impacto da criação da Bolsa de Valores (BODIVA) para as Empresas Angolanas?

Resposta:

5) De que forma a BODIVA permite que os investidores rentabilizem os seus activos financeiros?

Resposta:

6) Quais os principais desafios dos Gestores de Empresas, face as políticas de financiamento existentes no país?

Resposta:

7) Qual a percepção sobre o futuro da BODIVA, face a crise financeira que o país atravessa?

Resposta: