



**CIÊNCIAS  
EMPRESARIAIS**

ESCOLA SUPERIOR  
POLITÉCNICO SETÚBAL

CELINA  
FERNANDO NHIME

**O SISTEMA DE GARANTIAS AO  
FINANCIAMENTO: A REALIDADE  
DE ANGOLA E PORTUGAL.**

Relatório de Dissertação do Mestrado em  
Contabilidade e Finanças

Orientador: Prof. Paulo Monteiro Alexandre

Outubro de 2025

## **DEDICATÓRIA**

Dedico este trabalho primeiramente a Deus, por me conceder força, sabedoria e perseverança em cada etapa deste percurso.

À minha família e amigos, pelo amor incondicional e apoio constante, mesmo nos momentos mais difíceis.

A todos os que caminharam comigo nesta jornada, a minha eterna gratidão.

## AGRADECIMENTOS

Levo comigo a grandiosa experiência de ter feito esta dissertação de mestrado, levo um orgulho imenso por ter sido capaz, por me ter superado e surpreendido. O caminho, esse, foi permeado por inúmeros e exigentes desafios, em que muitas foram as vezes que duvidei ser capaz. Contudo, devo enaltecer aqueles que mantiveram o seu apoio incondicional, que nunca permitiram que me faltasse a coragem, dando espaço para que me mantivesse fiel a mim própria. A todos vocês, o meu sincero e genuíno agradecimento não é suficiente para o tanto que fizeram.

Ao meu professor e orientador Prof. Paulo Alexandre, por me guiar, desafiar e encorajar, cujo papel foi determinante nesta conquista, não existem palavras suficientes para o definir, nem para expressar a imensidão de conhecimentos partilhados. A si, que se manteve sempre disponível, que nunca permitiu que este fosse um processo solitário, sou imensamente agradecida.

À minha família, em especial a minha filha, Naomiy Martins, e ao meu marido, Belmundo Martins, obrigada por seres o meu alicerce em todos os momentos nos dias bons e, sobretudo, nos dias difíceis.

A tua paciência, compreensão, palavras de encorajamento e amor incondicional foram fundamentais para que eu pudesse chegar até aqui.

A tantos outros amigos, em especial ao meu amigo de longa data Querubim Lucamba, colegas e professores, pela força e motivação, fica também o meu agradecimento.

Por fim, mas não menos importante, obrigada à ESCE, principalmente pelo maior tesouro do meu percurso académico, a rede de pessoas que conheci e me inspirei.

## RESUMO

O Sistema de Garantias ao financiamento desempenha um papel muito relevante para a melhoria do acesso ao crédito das PME's, onde a perceção de risco de incumprimento é maior. Este trabalho de investigação, analisa e compara o sistema de garantias ao financiamento existente em Portugal (garantia mútua) e em Angola (garantia pública), países com graus de desenvolvimento diferentes da sua economia e do sistema financeiro, procurando avaliar o seu papel no financiamento empresarial em contextos económicos e institucionais distintos. Foram testadas três hipóteses: H1 – Assumindo que sistema financeiro português está mais desenvolvido e virado para o financiamento da economia real e as garantias ao crédito são importantes para redução do risco de crédito dos bancos. Vamos testar a hipótese que o peso das garantias no total dos empréstimos concedidos pelos bancos é maior em Portugal do que em Angola. H2 – Dado o contexto diferente dos dois países, vamos testar a hipótese, de que o incumprimento global na banca é maior em Angola que em Portugal e que a sinistralidade nas Garantias também é maior em Angola que em Portugal. H3 –o montante médio dado por garantia é semelhante nos dois países. A investigação utilizou dados do Banco de Portugal, das sociedades de garantia mútua portuguesas, bem como relatórios do Banco Nacional de Angola e do FGC (Fundo de Garantia de Crédito). Os resultados obtidos demonstraram que as duas primeiras hipóteses foram validadas e a terceira hipótese não foi validada (resultado da recente estratégia implementada em Angola de usar o sistema de garantias para os financiamentos das sociedades de microcrédito).

**Palavras-chave:** Garantia Mútua; Financiamento às PME; Angola; Portugal

## ABSTRACT

The Credit Guarantee System plays a very important role in improving access to finance for SMEs, where the perception of default risk is higher. This research analyses and compares the existing financing guarantee systems in Portugal (mutual guarantee) and Angola (public guarantee), countries with different levels of economic and financial system development, seeking to assess their role in business financing in different economic and institutional contexts. Three hypotheses were tested: H1 – Assuming that the Portuguese financial system is more developed and geared towards financing the real economy, and that credit guarantees are important for reducing banks' credit risk. We will test the hypothesis that the weight of guarantees in total loans granted by banks is greater in Portugal than in Angola. H2 – Given the different contexts of the two countries, we will test the hypothesis that overall default in banking is higher in Angola than in Portugal and that the loss ratio on guarantees is also higher in Angola than in Portugal. H3 – The average amount given per guarantee is similar in both countries. The research used data from the Bank of Portugal, Portuguese mutual guarantee companies, as well as reports from the National Bank of Angola and the FGC (Credit Guarantee Fund). The results confirmed that the first two hypotheses were validated and the third hypothesis was not validated ( as a result of the recent strategy implemented in Angola to use the Credit Guarantee System for microcredit financing).

**Keywords:** Mutual Guarantee; Financing SMEs; Angola; Portugal

# ÍNDICE

<i>1. INTRODUÇÃO</i> .....	<i>1</i>
<i>2. Revisão da literatura</i> .....	<i>5</i>
2.1 Garantias Mútuas .....	<i>5</i>
2.2 Funcionamento das Garantias Mútuas.....	<i>7</i>
2.3 Papel da garantia mútua no acesso ao crédito .....	<i>8</i>
2.4 Impacto das Garantias Mútua na economia e no financiamento das empresas. ....	<i>9</i>
2.5 O papel das Garantias Mútuas na inovação e crescimento sustentável das PME	<i>12</i>
2.6 Funcionamento dos sistemas de garantias mútua em Portugal.....	<i>14</i>
2.7 Sistema nacional de garantia ao crédito de Angola.....	<i>21</i>
<i>3. Metodologia do estudo</i> .....	<i>25</i>
<i>4. Apresentação de resultados</i> .....	<i>27</i>
<i>5- CONCLUSÕES</i> .....	<i>37</i>
<i>Referências bibliográficas</i> .....	<i>40</i>

# INDICE DE TABELAS E FIGURAS

## **Tabelas:**

Tabela nº 1 – SGM GARVAL .....	15
Tabela nº 2 – SGM AGROGARANTE .....	16
Tabela nº 3 – SGM LISGARANTE .....	17
Tabela nº 4 – SGM NORGARANTE .....	18
Tabela nº 5 – FGC – grandes números de 2024 .....	23
Tabela nº 6 - Angola: peso das garantias face ao stock de crédito líquido a clientes .....	27
Tabela nº 7 - Portugal: peso das garantias face ao stock de crédito líquido a clientes (totais) e clientes empresas .....	29
Tabela nº 8 - Setor bancário Angola e Portugal - Rácio de Incumprimentos (crédito vencido sobre crédito total) .....	30
Tabela nº 9 -Portugal – Garantias Mútuas emitidas e executadas anualmente .....	31
Tabela nº 10 - Angola – Garantias Mútuas emitidas e executadas anualmente .....	32
Tabela nº 11 -Portugal – Garantias vivas e imparidades e provisões constituídas .....	33
Tabela nº 12 -Angola – Garantias vivas e imparidades e provisões constituídas .....	34
Tabela 13 - Montante médio por garantia em Angola (2020–2024) .....	35
Tabela 14: Montante médio por garantia em Portugal (2020–2024) .....	36

## **Figuras:**

Figura nº1- Modelo de Intervenção do SNGM .....	15
Figura 2- Circuito de financiamento .....	17

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AGF	African Guarantee Fund (Fundo Africano de Garantia)
ANGOP	Agência Angola Press
BDA	Banco de Desenvolvimento de Angola
BNA	Banco Nacional de Angola
BP	
Fomento	Banco Português de Fomento
CAEs	Classificação das Atividades Económicas
CESGAR	Confederación Española de Sociedades de Garantía Recíproca
COVID-19	Doença causada pelo coronavírus SARS-CoV-2
EAGI	European Association of Guarantee Institutions
ENI	Empresário em Nome Individual
EUA	Estados Unidos da América
FCGM	Fundo de Contragarantia Mútua
FGC	Fundo de Garantia de Crédito
FEI	Fundo Europeu de Investimento
IAPMEI	Agência para a Competitividade e Inovação
INE	Instituto Nacional de Estatística (Portugal)
INE- Angola	Instituto Nacional de Estatística de Angola
LASMC	Linha de Apoio às Sociedades de Microcrédito
LAPS	Linha de Apoio a Projetos Sustentáveis
MPME / PME	Micro, Pequenas e Médias Empresas
	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
OCDE	
PAI	Programa Angola Investe
PDAC	Projeto de Desenvolvimento da Agricultura Comercial
PDN	Plano de Desenvolvimento Nacional
PME	Pequenas e Médias Empresas
SCE	Sistema de Contragarantia Europeu
SGM	Sociedade de Garantia Mútua
SNGM	Sistema Nacional de Garantia Mútua
SPGM	Sociedade de Investimento e Prestação de Garantias Mútuas
SMC	Sociedade de Microcrédito
UE	União Europeia
USD	Dólar dos Estados Unidos
Kz	Kwanza (moeda oficial de Angola)
€	Euro (moeda oficial de Portugal e da zona euro)

# INTRODUÇÃO

O presente estudo tem como objetivo central comparar a realidade portuguesa e angolana no que respeita ao funcionamento do sistema de garantia mútua e ao seu impacto na economia. Esta análise será conduzida com base em dados referentes ao período de 2020 a 2024, abrangendo diferentes dimensões do sistema de garantias, nomeadamente o seu peso relativo no financiamento bancário, o grau de incumprimento, a sinistralidade e o montante médio das garantias concedidas.

A garantia mútua consiste num mecanismo privado, de natureza mutualista, destinado a apoiar as micro, pequenas e médias empresas (MPME). O seu objetivo central é fornecer garantias financeiras que permitam às empresas aceder a crédito em condições mais favoráveis de custo e prazo, ajustadas às suas necessidades de investimento e de funcionamento. Neste contexto, as Sociedades de Garantia Mútua (SGM) atuam junto das instituições financeiras como fiadores das empresas, comprometendo-se de forma irrevogável e imediata, sempre que solicitado, a assegurar o pagamento da parte do capital em dívida abrangida pela garantia. Ao partilhar o risco com os bancos e outras entidades financeiras, a garantia mútua torna-se um instrumento facilitador, simplificando e ampliando o acesso das MPME ao financiamento em termos mais competitivos.

As investigações sobre o Sistema de Garantia Mútua identificam três formatos principais de atuação: fundos de garantia, programas de garantia e sociedades de garantia mútua. Onde os fundos de garantia correspondem a recursos financeiros controlados por entidades nacionais, regionais ou locais, de natureza pública e com limite definido, sendo utilizados em função do montante disponível em carteira. Programas de garantia são estruturados e executados por agências de desenvolvimento regionais ou estatais, geralmente sob supervisão de um Banco Central ou de um Ministério, contando com verbas públicas que, embora restritas, podem ser renovadas periodicamente de acordo com o orçamento. Já as sociedades de garantia mútua podem organizar-se sob uma lógica mutualista ou corporativa, recebendo eventualmente apoio público, mas mantendo um papel determinante tanto no financiamento quanto na gestão do sistema.

No que se refere à origem e evolução do Sistema de Garantia Mútua, importa destacar que este modelo surgiu em França, em 1917, expandindo-se apenas a partir da década de 1990 para outros países da União Europeia, incluindo Portugal. A credibilidade das empresas, associada ao envolvimento das entidades participantes, constitui um fator essencial para o desenvolvimento destas instituições financeiras. Relativamente aos fundos de garantia, a literatura evidencia que, após os efeitos negativos das guerras mundiais sobre o tecido produtivo, tornou-se indispensável a criação de programas de apoio baseados em garantias (Pombo et al., 2007). Já em Itália, observa-se que os bancos concedem financiamento em condições mais favoráveis, com taxas reduzidas, devido à diminuição do risco associada ao sistema. De acordo com Columba et al. (2009), num universo de 385 mil pequenas e médias empresas, cerca de 50 mil beneficiam da cobertura de uma Sociedade de Garantia Mútua.

O sistema de garantia mútua em Portugal foi introduzido em 1994, numa iniciativa do IAPMEI em articulação com a banca, e consolidado em 1998 com a criação do Fundo de Contragarantia Mútuo (Decreto-Lei n.º 229/98), cuja gestão é assegurada pela SPGM em articulação com as Sociedades de Garantia Mútua (Norgarante, Lisgarante, Garval e Agrogarante), funcionando sob supervisão do Banco de Portugal e com contragarantia do Estado (IAPMEI, 2024; BP Fomento, 2024). Já em Angola, o sistema ganhou corpo em 2012 com o Decreto Presidencial n.º 78/12, que criou o Fundo de Garantia de Crédito (FGC), permitindo às micro, pequenas e médias empresas (MPME) aceder a financiamento bancário com garantias que podem cobrir até 75% do crédito (Jornal de Angola, 2012). Nos anos recentes, o modelo angolano foi reforçado através de parcerias internacionais, como o memorando com o Fundo Africano de Garantia (AGF), que disponibilizou 100 milhões de dólares ao longo de dez anos para apoiar as MPME (ANGOP, 2023), e pela criação da linha de crédito “Diversifica Mais”, com garantias soberanas até 80% do valor do financiamento, inserida num projeto de diversificação económica apoiado pelo Banco Mundial (SCM, 2024; Jornal de Negócios, 2024).

Neste contexto, as evidências disponíveis sublinham a relevância das SGM para o tecido económico de qualquer país, pois os pequenos negócios, muitas vezes denominados como Microempresas são as estruturas mais comuns nos Mercados. O acesso ao financiamento é fulcral para estas empresas (assim como para StartUps), já que as SGM permitem

mitigar a questão das taxas de juro em empréstimos de longo prazo, por exemplo, através da assunção da responsabilidade pelo incumprimento das empresas.

O enfoque na comparação entre os dois países justifica-se por três razões principais: i) diferenças estruturais nos respetivos sistemas financeiros; ii) diferentes níveis de desenvolvimento institucional do sistema de garantias; iii) diferentes contextos económicos e regulatórios que condicionam o acesso ao crédito por parte das empresas, especialmente das micro, pequenas e médias empresas (MPME).

A formulação das hipóteses é suportada por evidência teórica e empírica, bem como pela observação das realidades económicas e financeiras de Portugal e Angola.

**(h1) O peso das garantias ao crédito no total dos empréstimos é superior em Portugal.**

Esta hipótese baseia-se no facto de Portugal possuir um sistema financeiro mais desenvolvido e orientado para o financiamento da economia real, no qual as garantias mútuas desempenham um papel relevante na redução do risco de crédito. A expectativa é que, em mercados financeiros mais maduros, a intermediação de mecanismos como as Sociedades de Garantia Mútua tende a apresentar maior representatividade no volume total de crédito concedido às empresas, face a países em estágios iniciais de implementação deste tipo de instrumentos.

**(h2) O grau de incumprimento na banca e a taxa de sinistralidade das garantias ao crédito são superiores em Angola.** Esta hipótese é justificada pelas diferenças nos contextos macroeconómico, regulatório e institucional. Angola apresenta maiores desafios em termos de estabilidade económica, volatilidade cambial, ambiente regulatório e níveis de informalidade, fatores que historicamente se associam a maiores taxas de incumprimento e sinistralidade. A experiência portuguesa, por outro lado, beneficia de um sistema de supervisão financeira mais consolidado, de políticas públicas estabilizadoras e de uma maior maturidade na gestão de risco de crédito.

**(h3) O montante médio das garantias concedidas é semelhante em ambos os países.** A formulação desta hipótese decorre da expectativa de que, apesar das diferenças estruturais, a dimensão média das operações apoiadas por garantias siga um padrão semelhante, ajustado às necessidades típicas das PME.

O estudo pretende dar um pequeno contributo para a literatura sobre mecanismos de garantia mútua, oferecendo uma análise comparativa entre dois contextos institucionais distintos, um sistema Europeu, consolidado, e um sistema africano, numa fase mais precoce de crescimento (onde a garantia ao crédito é dado por uma entidade estatal). A investigação fornecerá evidência empírica sobre a eficácia das garantias mútuas na redução do risco de crédito, na mitigação do incumprimento e na definição de padrões de financiamento às PME, podendo servir de base para recomendações de política pública e para o aperfeiçoamento dos sistemas de garantias em países em desenvolvimento.

Este estudo revela-se particularmente pertinente para os contextos de Angola e Portugal, na medida em que ambos os países têm recorrido a mecanismos de garantias como instrumentos fundamentais para facilitar o acesso ao financiamento por parte das micro, pequenas e médias empresas (MPME). Contudo, o presente estudo inova na comparação da realidade dos dois países.

A estrutura deste trabalho comporta 5 secções. Na Secção 1, a atual, a introdução. Na Secção 2 é apresentada a revisão bibliográfica com referência a estudos empíricos sobre o sistema de garantia mútuo e como está estruturado o sistema de garantias ao crédito em Portugal e Angola. Na Secção 3 apresenta-se a metodologia aplicada. Na Secção 4 são apresentados os dados e os resultados alcançados, para a validação das hipóteses de investigação enunciadas. Por fim, a Secção 5 indica quais as conclusões globais desta investigação, apresentando as principais limitações e sugestões de pesquisa futura.

## **2. Revisão da literatura**

### **2.1 Garantias Mútuas**

Nos últimos anos, tem-se observado um aumento na atenção de académicos e formuladores de políticas em relação à vulnerabilidade das pequenas empresas perante choques económicos. Episódios como a Grande Recessão de 2008-2009 e a pandemia da Covid-19 entre 2021-2022 evidenciaram que estas empresas enfrentam restrições financeiras mais intensas do que as grandes corporações.

As perturbações na procura provocadas por crises afetaram diretamente a capacidade de geração de receitas, comprometendo as finanças internas das pequenas empresas (Dai et al., 2021; Lefebvre, 2022). Além disso, estas empresas enfrentaram maiores dificuldades no acesso ao crédito, devido ao aumento da aversão ao risco por parte das instituições financeiras, que adotaram posturas mais cautelosas nas suas decisões de concessão de empréstimos (Anand et al., 2013; Berger & Udell, 2002).

Numerosos estudos reconhecem a correlação entre o desempenho das empresas e acesso a financiamento e a sua dimensão. Já é amplamente documentado que pequenas empresas enfrentam dificuldades persistentes no acesso a financiamento, o que representa um entrave ao seu crescimento (Lefebvre, 2022; Yu et al., 2022). Em períodos de crise, essa vulnerabilidade torna-se ainda mais acentuada, com impactos significativos sobre a sua capacidade de gerar caixa e manter liquidez (Chowdhury, 2011; Dai et al., 2021; Janiak et al., 2021; Lefebvre, 2022; Miklian & Hoelscher, 2022).

Há várias razões para isso. Primeiramente, os credores tradicionais tendem a adotar uma postura mais conservadora diante da perceção de risco acrescido (Berger & Udell, 2002). Em segundo lugar, a instabilidade económica afeta negativamente as receitas internas devido à retração da procura (Lefebvre, 2022). Por fim, muitas pequenas empresas carecem de reservas financeiras suficientes para suportar períodos prolongados de turbulência, o que diminui drasticamente suas probabilidades de sobrevivência quando as receitas operacionais são interrompidas (Cowling et al., 2020). Assim, garantir mecanismos adequados para suprir as necessidades de liquidez dessas empresas revela-se essencial para fortalecer sua resiliência a choques exógenos (Lastauskas, 2022).

A literatura têm se dedicado a identificar quais instrumentos e mecanismos podem tornar as pequenas e médias empresas (PMEs) mais resilientes a crises. Segundo a OCDE (2020), as garantias de crédito foram amplamente utilizadas como principal ferramenta para mitigar os impactos adversos provocados pela pandemia. Pesquisas recentes indicam que políticas públicas como garantias de crédito, empréstimos diretos e subsídios têm potencial para suavizar as restrições de crédito enfrentadas pelas PMEs, contribuindo inclusive para a sua sobrevivência financeira das mesmas (Liu et al., 2022; Yu et al., 2023).

Por esta razão, há também estudos que apontam limitações desses programas. Alguns autores sugerem que os esquemas de crédito muitas vezes falham em alcançar precisamente as empresas que enfrentam maiores restrições no acesso ao financiamento (Andini et al., 2022; Zia, 2008). Dörr et al. (2022) destacam ainda o papel relevante da política fiscal na prevenção de insolvências, evidenciando que intervenções públicas bem desenhadas podem ser eficazes em períodos de choques severos de liquidez.

Além das soluções exclusivamente financeiras, a literatura tem evidenciado a importância das redes sociais e empresariais como forma alternativa de suporte. PMEs frequentemente recorrem ao seu entorno comunitário em busca de apoio, sendo o capital social uma ferramenta crucial para sua capacidade de reagir a choques externos (Belitski et al., 2022; Miklian & Hoelscher, 2022). A interação com redes locais pode facilitar o acesso a recursos, compartilhar informações e promover conexões estratégicas. Estudos como os de Bin e Edwards (2009), Montserin et al. (2021) e Torres et al. (2019) destacam que uma forte inserção em redes de apoio contribui significativamente para a resiliência das PMEs.

Nesse contexto, Dai et al. (2021) demonstraram que empresas localizadas em regiões com alta concentração de negócios tendem a ser mais resilientes, sugerindo que a proximidade geográfica e a densidade das redes locais reduzem a vulnerabilidade às variações da procura. Por outro lado, os autores também observam que, em períodos economicamente estáveis, a pertença a redes densas pode estar associada a níveis mais baixos de produtividade, indicando que existe um possível "custo da resiliência" associado à participação ativa nesses sistemas de apoio. Essa conclusão está em consonância com os resultados apresentados neste trabalho, ao sugerir que os ganhos de resiliência durante as crises podem implicar perdas relativas em tempos de normalidade.

Adicionalmente, algumas empresas têm procurado soluções alternativas ao financiamento tradicional, como o *crowdfunding*, empréstimos *peer-to-peer* e os sistemas de garantias mútuas (Buechel & Krähenmann, 2022; Stodder, 2009). Esses sistemas emergem como alternativas viáveis para enfrentar restrições financeiras, especialmente em contextos de crise, ao possibilitar novas formas de acesso ao crédito baseadas na confiança mútua e na solidariedade entre empresas locais.

A Garantia Mútua é um sistema mutualista de apoio às Micro, Pequenas e Médias Empresas (PME), que se traduz fundamentalmente na prestação de garantias financeiras para facilitar a obtenção de crédito em condições adequadas aos investimentos e ciclos de atividade dessas empresas, European Association of Guarantee Institutions (EAGI). Este conceito assemelha-se ao do IAPMEI, A Garantia Mútua é um sistema mutualista de apoio às micro, pequenas e médias empresas, que se traduz fundamentalmente na prestação de garantias para facilitar a obtenção de crédito, mas também de outro tipo de garantias necessárias ao desenvolvimento empresarial nos vários setores de atividade

Iremos nos próximos pontos deste trabalho apresentar em maior detalhe o funcionamento dos sistemas de garantias mútuas de Portugal e Angola e os mecanismos por meio dos quais eles podem auxiliar as PMEs a melhorar a sua posição financeira, especialmente em momentos de instabilidade económica.

## **2.2 Funcionamento das Garantias Mútuas**

Atendendo à estrutura empresarial portuguesa, e com base nos dados de 2021 divulgados pelo Banco de Portugal nos “Quadros do Setor”, o país contabilizava mais de 490 mil sociedades não financeiras, das quais 99% correspondiam a Micro, Pequenas e Médias Empresas. A importância das garantias mútuas neste contexto é amplamente reconhecida, uma vez que estes programas contribuem para atenuar as dificuldades de acesso ao crédito, frequentemente enfrentadas por estas empresas. Este efeito tem sido amplamente estudado na literatura económica, como demonstram os trabalhos de Arping et al. (2010), Benavente et al. (2006), European Commission (2005), Gai et al. (2010), Lei e Xi (2005), Leone e Vento (2012), Meyer e Nagarajan (1996), Riding et al. (2007) e Zecchini e Ventura (2009).

Cabrero et al. (2019) destacam o papel das SGM enquanto instrumentos de política pública. Em Portugal, o principal suporte estatal a estas entidades é garantido através do

Fundo de Contragarantia Mútua. Os autores referem ainda que os resultados empíricos do seu estudo e de outros contribuem para a formulação de políticas públicas mais eficazes, ao demonstrarem que as garantias reduzem a probabilidade de incumprimento por parte das PME. Além das garantias, também as contragarantias assumem um papel relevante, uma vez que consistem em fundos públicos destinados a mitigar as perdas dos bancos em casos de incumprimento, através de esquemas de cogarantia ou contragarantia.

Estes programas têm-se revelado fundamentais para promover a inclusão financeira, especialmente em países em desenvolvimento, onde são utilizados como instrumentos de expansão do crédito. Já nos países desenvolvidos, têm sido maioritariamente orientados para setores específicos da economia. De forma geral, as garantias e contragarantias são vistas como mecanismos essenciais para fomentar o crescimento económico e o emprego, conforme apontado por Beck et al. (2008).

### **2.3 Papel da garantia mútua no acesso ao crédito**

O crédito bancário corresponde ao direito que uma instituição financeira adquire ao disponibilizar determinada quantia monetária a um cliente, mediante o compromisso deste de restituir o montante em questão, total ou parcialmente, em datas previamente acordadas. Essa restituição inclui não apenas o capital, mas também os juros previamente estabelecidos no momento da celebração do contrato (Santos, 2019; Costa & Lima, 2021).

Um fator central na análise de concessão de crédito é a incerteza quanto ao cumprimento, por parte do devedor, das obrigações assumidas, dada a impossibilidade de controlo absoluto sobre os acontecimentos futuros. Essa incerteza é habitualmente designada por "risco", um elemento indissociável das operações de crédito (Hull, 2018; Basel Committee, 2006). Em termos formais, o risco de crédito pode ser avaliado segundo quatro dimensões principais: risco geral (associado ao ambiente macroeconómico), risco pessoal ou particular (relativo à solvência do devedor), risco da própria operação (características do contrato) e risco do setor de atividade em que o devedor se insere (Damodaran, 2012).

De forma geral, constata-se que o risco tende a ser maior quanto menor for a dimensão da empresa solicitante (Berger & Udell, 2002; OCDE, 2020).

Para a entidade financiadora, qualquer uma dessas dimensões pode ser mitigada através do reforço de garantias que assegurem, em caso de incumprimento, o reembolso do capital emprestado. Quando ocorre o incumprimento, o banco será ressarcido na medida do valor recuperado por via da execução da garantia prestada, que pode assumir duas formas principais: garantias pessoais, em que um terceiro se compromete a liquidar a dívida caso o devedor falhe; e garantias reais, que conferem ao credor o direito de ser ressarcido com o valor ou rendimento de um bem pertencente ao devedor ou a um terceiro (*Mishkin & Eakins, 2019*).

Neste contexto, a garantia mútua surge como uma alternativa, ou complemento, às garantias pessoais e reais, conferindo uma proteção adicional às instituições financeiras. Em caso de incumprimento, a entidade garantidora assegura o pagamento imediato do valor garantido, sem que seja necessário aguardar por processos judiciais ou por eventuais resultados incertos da venda de ativos colaterais (*Banco Português de Fomento, 2023*).

A diminuição da incerteza relativamente à recuperabilidade do crédito traduz-se, na prática, numa redução do risco da operação, o que tem um impacto positivo na avaliação do crédito e permite condições mais favoráveis em três aspetos fundamentais do financiamento bancário: o montante concedido, o prazo de reembolso e o custo (preço) do crédito (*De Blasio et al., 2018; Bertoni et al., 2023*).

Adicionalmente, para além da análise individual de cada operação, existem fatores sistémicos que aumentam a relevância da garantia mútua. Destacam-se, neste âmbito, os mecanismos de regulação prudencial do sistema financeiro, nomeadamente o rácio de solvabilidade exigido às instituições de crédito, cujos requisitos podem ser mais facilmente cumpridos quando existe uma cobertura de risco adequada por garantias institucionais (*Basile & Bosch, 2020*).

#### **2.4 Impacto das Garantias Mútua na economia e no financiamento das empresas.**

Um dos principais desafios enfrentados pelos gestores das Pequenas e Médias Empresas (PME) em Portugal continua a ser o acesso a financiamento bancário, especialmente de médio e longo prazo. Neste contexto, os mecanismos de Garantia Mútua representam uma ferramenta relevante para facilitar esse acesso ao crédito, proporcionando maior segurança às instituições financeiras. Apesar da sua importância, este instrumento ainda

é relativamente pouco divulgado e utilizado entre os empresários portugueses, sendo subexplorado face ao seu potencial para estimular o crescimento do tecido empresarial.

As Garantias Mútuas têm vindo a ganhar destaque no ecossistema de financiamento empresarial em Portugal e Angola, mas muitos gestores de PME ainda desconhecem a sua existência ou o modo de funcionamento. A limitada literacia financeira e a complexidade do sistema financeiro contribuem para esta realidade.

A relevância das PME para a economia nacional portuguesa e internacional continua a ser amplamente reconhecida. De acordo com dados mais recentes do Instituto Nacional de Estatística (INE) e da Estratégia Europa 2020, as PME representam aproximadamente 99,9% do total de empresas em Portugal, empregando mais de 70% da força de trabalho e gerando cerca de 60% do volume de negócios do setor empresarial. Estes números estão alinhados com a tendência observada na União Europeia, onde as PME também constituem a espinha dorsal da economia, desempenhando um papel fundamental na criação de emprego e na dinamização da atividade económica.

A importância das PME está ainda relacionada com a sua capacidade de adaptação, inovação e de contribuir para a coesão territorial e social. Em economias como a portuguesa, as PME são frequentemente o reflexo da saúde económica do país: o seu surgimento ou encerramento serve como indicador do dinamismo ou estagnação do tecido económico.

Dados do IAPMEI indicam que, em 2023, o universo das PME em Portugal ultrapassava as 360 mil empresas, com destaque para o peso significativo das microempresas. Estas representam a grande maioria das unidades empresariais, sendo muitas vezes o primeiro passo no ciclo de empreendedorismo.

Neste cenário, reforçar os mecanismos de apoio ao financiamento das PME, incluindo sistemas de garantia como as Sociedades de Garantia Mútua (SGM), é essencial para estimular o investimento, promover a inovação e fortalecer a competitividade da economia portuguesa.

Além do seu peso económico, estas empresas têm igualmente uma influência relevante na dimensão social e política, promovendo a inclusão, a inovação e o empreendedorismo.

Luciano Garcia (2010) já destacava que, apesar do fortalecimento das grandes empresas através de fusões e alianças estratégicas, havia um crescente reconhecimento da importância das PME no novo cenário económico global. Esta valorização tornou-se ainda mais evidente após a crise financeira iniciada em 2007–2008, cujos efeitos prolongados continuam a impactar o acesso ao financiamento, especialmente para empresas de menor dimensão.

A instabilidade dos mercados financeiros e o aumento dos critérios de exigência por parte das instituições bancárias dificultaram o recurso ao crédito por parte das PME, tornando imperativo o reforço de mecanismos alternativos de apoio financeiro. Neste contexto, as Sociedades de Garantia Mútua (SGM) assumem um papel estratégico no sistema de financiamento, ao mitigar o risco de crédito e aumentar a confiança dos bancos no financiamento de pequenas empresas.

Embora o sistema de Garantia Mútua também esteja acessível às grandes empresas, estas dispõem geralmente de alternativas próprias de financiamento – como emissões obrigacionistas, crédito sindicalizado ou financiamentos internacionais – devido à sua escala, reputação e ativos disponíveis. Por esse motivo, a análise concentrou-se exclusivamente nas PME, que são, inequivocamente, as que enfrentam maiores constrangimentos no acesso ao crédito tradicional.

Na realidade de Angola, as PME desempenham um papel essencial no tecido económico nacional, contribuindo para a criação de emprego, a diversificação da economia e a redução das desigualdades regionais. Estas empresas têm potencial para dinamizar a economia e gerar impacto positivo ao nível da inclusão social e do empreendedorismo, especialmente em setores não petrolíferos, prioritários no atual contexto de transição económica do país.

Embora a contribuição das PME para o crescimento económico seja amplamente reconhecida, o acesso ao financiamento continua a ser um dos principais obstáculos à sua sustentabilidade e expansão. A escassez de garantias reais, a informalidade de grande parte do setor e a perceção de risco por parte das instituições financeiras limitam a capacidade das PME de obter crédito bancário. Neste contexto, os mecanismos de Garantia Mútua representam uma alternativa promissora para mitigar o risco de crédito e facilitar o financiamento empresarial.

Embora em Angola não exista um sistema de garantia mútua, o sistema de garantia ao crédito às empresas é assegurado diretamente por uma entidade estatal o Fundo de Garantia de Crédito (FGC), embora este instrumento ainda seja pouco conhecido entre os empresários e apresenta níveis de operacionalização limitados. A fraca disseminação da informação e os desafios institucionais contribuem para uma subutilização destes mecanismos.

À semelhança de outros países africanos em desenvolvimento, o setor das PME em Angola enfrenta constrangimentos estruturais que vão além do crédito, incluindo dificuldades de acesso a serviços financeiros adequados, falta de formação em gestão, e baixa capacidade de inovação. Ainda assim, dados do Instituto Nacional de Estatística (INE-Angola) e do Plano de Desenvolvimento Nacional (PDN 2023–2027) indicam que as PME representam mais de 95% das empresas formais em Angola e são responsáveis por uma parte significativa do emprego urbano.

Dado este cenário, torna-se relevante compreender em que medida os instrumentos de Garantia ao Crédito podem melhorar a performance financeira das PME angolanas, com destaque para setores-chave como o comércio, a construção civil e a agricultura, que reúnem o maior número de pequenas unidades produtivas.

## **2.5 O papel das Garantias Mútuas na inovação e crescimento sustentável das PME**

Além de melhorar o acesso ao crédito, as Garantias Mútuas desempenham um papel fundamental na criação de condições para que as PMEs possam investir em inovação, modernização tecnológica e expansão internacional. Um estudo da OCDE (2022) destacou que empresas que beneficiam de garantias apresentam uma probabilidade significativamente maior de investir em investigação e desenvolvimento (I&D), digitalização e sustentabilidade ambiental, contribuindo para a transição para uma economia mais verde e resiliente. (OCDE, 2022, *Financing SMEs and Entrepreneurs 2022: An OECD Scoreboard*).

Este efeito é particularmente relevante para países como Portugal e Angola, onde muitos empresários enfrentam dificuldade em apresentar garantias reais exigidas pelos bancos, como imóveis ou equipamentos de alto valor. A garantia prestada pelas Sociedades de Garantia Mútua (SGM) substitui parcialmente a necessidade de garantias pessoais, facilitando o acesso a crédito para projetos inovadores ou de modernização que, de outra

forma, poderiam ser inviabilizados pela falta de colateral ou credibilidade da informação prestada.

As garantias mútuas também contribuem para reduzir as assimetrias de informação entre bancos e empresas, pois o envolvimento de uma SGM sinaliza à instituição financeira que o projeto foi analisado e considerado viável por uma entidade especializada. Isto aumenta a confiança dos bancos e melhora as condições do financiamento, com taxas de juro mais baixas e prazos mais adequados ao ciclo de negócios das PME.

Com isso, reforça-se não apenas a capacidade competitiva individual das empresas, mas também o dinamismo do tecido empresarial nacional, ao fomentar maior concorrência, inovação e criação de valor agregado.

Diversos países europeus e latino-americanos oferecem experiências bem-sucedidas de sistemas de garantias mútua que podem servir de inspiração para melhorar a eficácia das SGM em Portugal e expandir o seu uso em Angola. Em Espanha, por exemplo, o sistema de Sociedades de Garantia Recíproca (SGR) é amplamente utilizado pelas PME, com uma carteira de garantias superior a 4,5 mil milhões de euros em 2023, segundo dados da CESGAR (Confederación Española de Sociedades de Garantía Recíproca). A chave do sucesso espanhol está na articulação entre as SGR, o setor bancário e os programas públicos de apoio às PME, permitindo maior escala e capilaridade na concessão de garantias.

Já em países como Itália e França, há um forte incentivo público à capitalização das SGM, com fundos de contragarantia nacionais e europeus que partilham o risco com as sociedades de garantia. Esta partilha do risco tem sido fundamental para aumentar a capacidade de alavancagem financeira das SGM, permitindo cobrir um número maior de operações com o mesmo capital disponível.

Para Angola, a adoção de práticas semelhantes poderia acelerar a implementação de políticas de apoio às PME, fundamentais para diversificar a economia, reduzir a dependência do setor petrolífero e criar empregos de qualidade. A criação de um sistema de garantias robusto, adaptado à realidade local, contribuiria para reforçar a confiança no setor financeiro, promover o empreendedorismo e incentivar a formalização de negócios, atualmente dominados pela informalidade.

Adicionalmente, a cooperação entre Portugal e Angola em programas de capacitação técnica para gestores de PME, aliados ao reforço das garantias, poderá ter um impacto direto na melhoria da literacia financeira e no fortalecimento do tecido empresarial angolano.

## **2.6 Funcionamento dos sistemas de garantias mútua em Portugal**

O Sistema Nacional de Garantia Mútua foi concebido em Portugal no início da década de 1990, no âmbito de uma iniciativa promovida pelo IAPMEI. O objetivo era testar um modelo inovador de apoio ao financiamento empresarial, baseado numa lógica de parceria entre o setor público e o setor privado, envolvendo entidades especializadas em análise de risco, predominantemente de natureza privada. Este esforço culminou, em 1994, na criação das Sociedades de Garantia Mútua (SGM), que iniciaram a sua atividade no ano seguinte.

A missão central dessas sociedades consistia em facilitar o acesso das pequenas e médias empresas (PMEs) ao crédito, através da prestação de garantias e da oferta de serviços complementares, promovendo assim uma maior articulação entre o Estado, o tecido empresarial e as associações representativas do setor. Todavia, para assegurar a robustez e a viabilidade financeira do sistema, tornou-se evidente a necessidade de uma estrutura de resseguro que pudesse oferecer uma cobertura adicional.

Essa lacuna foi colmatada com a criação, em 1998, do Fundo de Contragarantia Mútua, um instrumento concebido com o propósito de reforçar a estabilidade e a solvência do sistema de garantias, permitindo-lhe operar com maior segurança e eficácia no apoio às PMEs.

Para assegurar a robustez do sistema e responder à necessidade de um mecanismo de resseguro, foi criado, em 1998, o Fundo de Contragarantia Mútua, com o propósito de garantir a solvência do sistema.

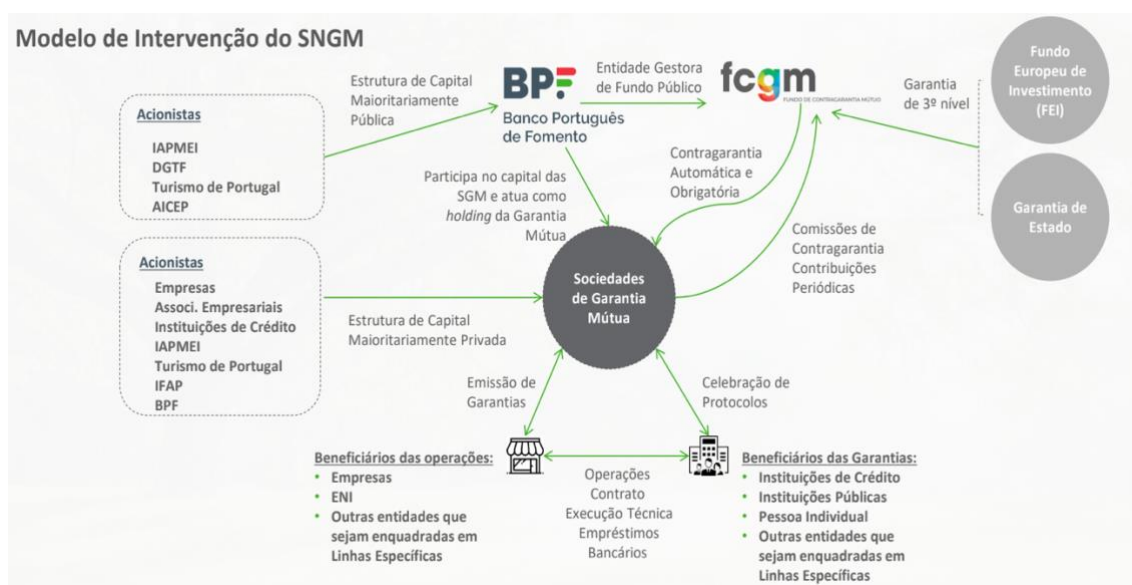
Deste modo, o Sistema Nacional de Garantia Mútua (SNGM) evoluiu para uma arquitetura institucional mais robusta, articulando diferentes níveis de intervenção e de partilha de risco, tanto públicos como privados. Para melhor compreender a atual configuração e funcionamento do SNGM em Portugal, apresenta-se a seguir um modelo

gráfico de intervenção, que sintetiza os principais agentes envolvidos, os fluxos operacionais e os beneficiários do sistema.

A figura nº 1 representa o Modelo de Intervenção do Sistema Nacional de Garantia Mútua (SNGM), destacando os principais intervenientes e o modo como estes interagem para facilitar o acesso ao financiamento por parte das Pequenas e Médias Empresas (PME).

No centro da estrutura estão as Sociedades de Garantia Mútua (SGM), que emitem garantias financeiras a favor das empresas, funcionando como uma ponte entre o setor financeiro e o setor produtivo. As SGM operam com capital maioritariamente privado, sendo detidas por instituições de crédito, associações empresariais, empresas e organismos públicos como o IAPMEI e o Turismo de Portugal.

**Figura nº1- Modelo de Intervenção do SNGM**



Fonte: <https://antigo.occ.pt/fotos/editor2/apoiosgarantiamutualinhascreditovigor.pdf>

O Banco Português de Fomento (BPF) atua como holding da garantia mútua, participando no capital das SGM e assumindo responsabilidades estratégicas. Para garantir a estabilidade do sistema, existe o Fundo de Contragarantia Mútua (FCGM), que fornece contragarantia automática e obrigatória às operações realizadas pelas SGM, através de um mecanismo de contribuições periódicas.

O modelo contempla ainda uma garantia de 3.º nível, assegurada por entidades supranacionais como o Fundo Europeu de Investimento (FEI) ou por garantias do Estado, reforçando assim a segurança da operação para os bancos.

Por fim, os beneficiários finais das garantias e das operações de crédito incluem:

- Empresas e Empresários em Nome Individual (ENI);
- Instituições de crédito, entidades públicas, pessoas singulares e outras entidades integradas em linhas específicas de apoio.

Esta estrutura integrada permite uma efetiva partilha de risco, promovendo o financiamento empresarial, sobretudo em segmentos com maiores dificuldades de acesso ao crédito, como as PME.

Para além da estrutura institucional que sustenta o Sistema Nacional de Garantia Mútua (SNGM), é fundamental compreender os procedimentos operacionais concretos através dos quais as garantias são mobilizadas para facilitar o financiamento das empresas. O processo de atribuição de garantias envolve uma interação coordenada entre o sistema bancário, as Sociedades de Garantia Mútua (SGM) e a Entidade Gestora da Linha (EGL), assegurando o cumprimento dos critérios técnicos e a mitigação do risco associado à concessão de crédito.

Neste contexto, quando a iniciativa parte do banco, ou seja, quando é este que propõe a operação de financiamento a uma empresa com base na sua análise interna, segue-se um circuito padronizado que visa garantir a transparência, a celeridade e a solidez da operação:

**Figura 2- Circuito de financiamento**



**Fonte:** <https://antigo.occ.pt/fotos/editor2/apoiosgarantiamutualinhascreditovigor.pdf>

Este circuito evidencia um modelo articulado de decisão partilhada, no qual os diferentes agentes colaboram para viabilizar o financiamento a empresas que, de outro modo, poderiam enfrentar maiores obstáculos no acesso ao crédito. Ao envolver uma entidade especializada em risco (SGM) e uma entidade coordenadora, o modelo assegura maior transparência, objetividade e rigor técnico na concessão de crédito com garantia.

Do ponto de vista do sistema financeiro, este processo permite mitigar os riscos associados à operação, assegurando que apenas empresas enquadráveis em linhas com objetivos específicos, como inovação, internacionalização ou sustentabilidade, tenham acesso ao financiamento com condições preferenciais.

Para as empresas, especialmente as de menor dimensão, este modelo contribui para melhorar a sua banca, reduzir exigências colaterais e beneficiar de melhores condições de financiamento (nomeadamente taxas de juro mais competitivas, maior prazo e maior montante disponível).

Em 2003, surgiram as primeiras SGM regionais, Lisgarante, Garval e Norgarante, com o propósito de apoiar transversalmente os vários setores de atividade acompanhados pelo IAPMEI e pelo Turismo de Portugal. Estas entidades atuam em áreas como a indústria, comércio, serviços, turismo, construção civil e setor imobiliário, adotando um modelo de proximidade regional. Em janeiro de 2006, foi constituída a Agrogarante, a primeira SGM vocacionada para apoiar exclusivamente os setores da agricultura, agroindústria e floricultura. Nesse mesmo ano, o sistema foi também alargado ao setor do ensino superior.

De acordo com o artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 211/98, de 16 de julho (versão consolidada), as sociedades de garantia mútua são instituições financeiras cuja atividade exclusiva consiste na realização de operações financeiras e na prestação de serviços conexos, conforme previsto na legislação aplicável. Estas atividades destinam-se ao benefício das micro, pequenas e médias empresas, de quaisquer outras pessoas coletivas independentemente da sua forma jurídica (incluindo associações ou agrupamentos complementares de empresas) e de pessoas singulares, nomeadamente estudantes e investigadores. As SGM regem-se pelo referido diploma, pelo Código Comercial e restante legislação aplicável ao setor financeiro, nomeadamente pelo Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

O artigo 2.º do mesmo diploma define como principais atividades das SGM:

- a) A concessão de garantias destinadas a assegurar o cumprimento de obrigações assumidas por acionistas beneficiários ou por outras entidades, no contexto de operações de carteira, nomeadamente garantias complementares de contratos de mútuo;
- b) A promoção do acesso dos acionistas beneficiários a financiamento, através da mediação com instituições de crédito ou outras entidades financeiras, nacionais ou internacionais;
- c) A participação na colocação de títulos mobiliários, como ações ou obrigações – em mercados primários ou secundários, sempre que os emitentes sejam acionistas beneficiários ou conforme previsto no diploma, bem como a prestação de serviços conexos;
- d) A prestação de consultoria empresarial aos acionistas beneficiários, particularmente nas áreas de gestão financeira, estrutura de capital, estratégia corporativa e operações de fusão, cisão ou aquisição de empresas.

No ano de 2003, a SPGM (Sociedade de Investimento) passou a desempenhar funções de holding do sistema de garantia mútua, assumindo igualmente a gestão do Fundo de Contragarantia Mútua (FCGM), enquanto a atividade operacional ficou a cargo das três Sociedades de Garantia Mútua (SGM) então existentes. A partir desse momento, o sistema português de garantia mútua registou um crescimento significativo, tanto em

termos do número e do volume das operações realizadas, como no que respeita à expansão da rede regional de atendimento.

Em 2004, a Norgarante e a Lisgarante reforçaram a sua presença territorial ao abrirem, respetivamente, agências em Braga e Faro, complementando as suas sedes localizadas no Porto e em Lisboa. No ano seguinte, a Norgarante inaugurou uma segunda agência em Aveiro e a Garval abriu a sua primeira agência em Leiria. Mais tarde, em 2008, a Lisgarante estendeu a sua atuação aos arquipélagos, com a abertura de uma agência no Funchal.

Em 2006, foi criada uma quarta sociedade, a Agrogarante, com sede em Coimbra, vocacionada para o apoio a empresas dos setores da Agricultura, Pecuária, Agroindústria, Comércio grossista de produtos agrícolas e Florestas, tendo iniciado a sua atividade operacional no ano seguinte, em 2007.

A criação destas entidades visou colmatar as dificuldades de acesso ao financiamento sentidas pelas micro, pequenas e médias empresas (MPME), inspirando-se na experiência de sistemas de garantia mútua implementados noutros países. A principal missão das SGM consiste na emissão de garantias destinadas a diversos fins, como garantias financeiras (para assegurar o bom pagamento ou cumprimento de obrigações perante o Estado), garantias técnicas, garantias a empréstimos, sendo estas, as mais recorrentes, e outras formas de garantia avaliadas em função das necessidades específicas das empresas.

Para além da concessão de garantias, as SGM têm também competência para promover o acesso das empresas ao financiamento junto de instituições de crédito, participar na colocação de valores mobiliários no mercado e prestar serviços de consultoria empresarial, sobretudo nas áreas de gestão financeira, estrutura de capital e operações de fusão, cisão ou aquisição.

Infra apresentamos alguns indicadores de 2024 das quatro SGM a atual em Portugal:

**Tabela nº 1 – SGM GARVAL**

<b>Indicador</b>	<b>SNGM</b>	<b>Garval</b>	<b>(%)</b>
Carteira de Garantias (€) <sup>5</sup>	3 345 516 695 €	720 398 228 €	21,53%
Clientes Ativos	39 613	11 231	28,35%
Garantias Emitidas (n.º)	1 920	409	21,30%
Garantias Emitidas (€)	298 156 094 €	56 416 833 €	18,92%
Entidades Apoiadas	1 853	363	19,59%
Emprego Apoiado	48 618	8 905	18,32%
Investimento Apoiado (€)	682 070 356 €	112 440 526 €	16,49%
Financiamento Garantido (€)	520 856 962 €	89 981 404 €	17,28%

Fonte: Relatório e contas Garval (2024)

**Tabela nº 2 – SGM AGROGARANTE**

<b>Indicador</b>	<b>SNGM</b>	<b>Agrogarante</b>	<b>(%)</b>
Carteira de Garantias em curso (€) <sup>1</sup>	3 345 516 695 €	315 706 116 €	9,44%
Clientes Ativos	59 473	4 821	8,11%
Garantias Emitidas (n.º)	1 920	201	10,47%
Garantias Emitidas (€)	298 156 094 €	32 352 622 €	10,85%
Entidades Apoiadas	1 853	184	9,93%
Emprego Apoiado	48 618	5 481	11,27%
Investimento Apoiado (€)	682 070 356 €	85 179 144 €	12,49%
Financiamento Garantido (€)	520 856 962 €	65 454 171 €	12,57%

Fonte: Relatório e contas Agrogarante (2024)

**Tabela nº 3 – SGM LISGARANTE**

<b>Indicador</b>	<b>SNGM</b>	<b>Lisgarante</b>	<b>(%)</b>
Carteira de Garantias (€) <sup>5</sup>	3 345 516 695 €	1 034 456 639 €	30,92%
Clientes Ativos	39 613	20 660	52,15%
Garantias Emitidas (n.º)	1 920	369	19,22%
Garantias Emitidas (€)	298 156 094 €	90 827 858 €	30,46%
Entidades Apoiadas	1 853	349	18,83%
Emprego Apoiado	48 618	10 653	21,91%
Investimento Apoiado (€)	682 070 356 €	221 533 470 €	32,48%
Financiamento Garantido (€)	520 856 962 €	142 602 137 €	27,38%

Fonte: Relatório e contas Lisgarante (2024)

**Tabela nº 4 – SGM NORGARANTE**

<b>Indicador</b>	<b>SNGM</b>	<b>Norgarante</b>	<b>(%)</b>
Carteira de Garantias (€)	3 345 516 695 €	1 274 955 712 €	38,11%
Clientes Ativos	59 473	23 561	39,62%
Garantias Emitidas (n.º)	1 920	950	49,48%
Garantias Emitidas (€)	298 156 094 €	122 706 480 €	41,16%
Entidades Apoiadas	1 853	961	51,86%
Emprego Apoiado	48 618	24 068	49,50%
Investimento Apoiado (€)	682 070 356 €	261 407 216 €	38,33%
Financiamento Garantido (€)	520 856 962 €	221 309 251 €	42,49%

Fonte: Relatório e contas Norgarante (2024)

## **2.7 Sistema nacional de garantia ao crédito de Angola**

A criação do Fundo de Garantia de Crédito (FGC) em Angola, em 4 de maio de 2012 pelo Decreto Presidencial n.º 78/12, ocorreu num contexto de crescente necessidade de dinamizar o setor privado e apoiar as Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPME) angolanas, sobretudo após os efeitos da crise financeira global de 2008-2009 e da queda das receitas petrolíferas, que expuseram a dependência do país do setor do petróleo.

Com dificuldades de acesso a financiamento bancário por parte das MPME, devido ao elevado risco de crédito percebido pelos bancos e à falta de garantias reais, o governo angolano criou o FGC como instrumento público para promover o Sistema Nacional de Garantias, permitindo às empresas e empreendedores singulares apresentar garantias adicionais e, assim, aumentar as hipóteses de obter crédito para os seus projetos.

O FGC funciona em articulação com instituições financeiras nacionais, atuando como contra garante ou como garantia principal, conforme previsto no Regulamento para o Mecanismo de Garantias Públicas para Micro, Pequenas e Médias Empresas e Empreendedores Singulares de Angola, sendo supervisionado pelo Ministério das Finanças. Esta estrutura garante que o FGC responda às prioridades do Executivo, enquadradas nas políticas públicas de diversificação económica, inclusão financeira e combate à informalidade.

Ao contrário de modelos como o português, onde o sistema de garantias é predominantemente privado através de sociedades de garantia mútua reguladas e com

capital de bancos e associações empresariais, em Angola a opção recaiu num fundo público, centralizando a concessão de garantias no FGC, o que reflete o papel mais interventivo do Estado na economia nacional.

A instituição define as garantias de crédito como sendo instrumentos que facilitam o acesso ao crédito. Instituições como um Fundo ou uma Sociedade de Garantias de Crédito, assume o compromisso de pagar a dívida do cliente bancário, caso este entre em incumprimento. Quando a entidade que concede a garantia paga ao banco a dívida do cliente, esta passa a pertencer ao Fundo ou Sociedade de Garantia de Crédito que procurará recuperar a dívida.

A missão do FGC, está centrada em apoiar projetos sólidos e viáveis, destacando-se como um parceiro estratégico de confiança para os promotores, e oferecendo acompanhamento durante todo o ciclo de investimento. Esta abordagem visa garantir que as iniciativas sejam não apenas viáveis, mas também bem-sucedidas, refletindo o compromisso do FGC com o crescimento sustentável de Angola.

Uma das inovações do FGC, foi a elaboração de protocolos com diversas entidades bancárias (Banco Atlantico, Caixa Angola, BFA, etc), em que os critérios de avaliação do risco das empresas são similares, onde é efetuada a emissão de uma garantia de crédito automática para a instituição financeira (em determinados montantes máximos e % de coberura), desde que a instituição financeira aprove a operação de crédito.

Por exemplo, nos programas de Garantias automáticas de apoio ao micro-negócio, o montante máximo a financiar pelo banco são 50.000.000 Kz, em que o FGC emite uma garantia (custo de 2%), que cobre 80% do valor do crédito concedido para financiamentos até 10.000.000 Kz e 75% para valores superiores.

O FGC tem diversas linhas/programas de garantias, a saber:

1. Diversifica. Mais (D+) -O Diversifica Mais é um programa que se enquadra no âmbito do Corredor do Lobito, com o objectivo de apoiar as micro, pequenas e médias empresas, as cooperativas e as pessoas singulares, visando a diversificação da economia e a geração de emprego, com foco em empresas onde as mulheres têm pelo menos 50% do capital ou sejam fundadas por mulheres (ou grupo de

- mulheres), que detenham controlo activo da empresa/negócio ou pelo menos 30% de mulheres em cargos de administração (sejam executivos ou não executivos);
2. Linha de Apoio às Sociedades de Microcrédito (LASMC)- visa facilitar o acesso ao crédito às Micros empresas, Cooperativas e famílias junto das Sociedades de Microcrédito (SMC), com intuito de fomentar o processo de inclusão financeira e reconversão da economia informal;
  3. Linha de Apoio a Projectos Sustentáveis (LAPS) -visa estimular os pequenos negócios e fomentar o processo de inclusão financeira e reconversão da economia informal. São elegíveis nesta linha os sectores/produtos ao abrigo do Aviso n.º 10/2022 e outros de apoio ao sector produtivo;
  4. Projecto de Desenvolvimento da Agricultura Comercial (PDAC) -programa criado pelo Ministério da Agricultura e Florestas (MINAGRIF), com financiamento do Banco Mundial (BM) e AFD (Agência Francesa de Desenvolvimento).
  5. Garantias de Apoio a Produção (GAP) Prevê garantir o apoio de projectos no âmbito dos programas públicos e do BNA (Avisos n.º 10/20 e 10/22), Programa Angola Investe (PAI). Foi um programa do Executivo, destinado ao fomento e fortalecimento das Micros, Pequenas e Médias Empresas nacionais que esteve em vigor entre 2012 e 2019.

No âmbito das Garantias Públicas, até ao final do ano de 2024, o FGC contabilizou um total de 9.219 projectos garantidos, com um valor global da carteira de garantias de 605 124 430 milhares de Kz com um total de financiamentos aprovados de 984 003 793 milhares de Kz. No final de 2024 estavam um total de 8 254 garantias vivas, num valor de 170 472 882 milhares de Kz.

A Tabela a seguir apresenta a carteira global de garantias atribuídas pelo FGC entre 2012 e 2024, segmentada por programa de apoio.

**Tabela nº 5 – FGC – grandes números de 2024**

**Milhares de Kwanzas**

Linha de financiamento	Nº de projectos garantidos	Peso	Valor garantido dos projectos	Valor financiamentos garantidos	Nº de projectos garantidos (vivos)	Valor garantido projectos (vivos)
GAP	493	5,3%	462 318 295	765 692 211	237	121 993 211
PAI	474	5,1%	117 906 218	178 926 631	105	42 902 570
LAPS	344	3,7%	17 812 430	29 706 663	32	153 769
PDAC	80	0,9%	3 087 487	4 678 289	52	1 423 332
LASMC	7 828	84,9%	4 000 000	5 000 000	7 828	4 000 000
	<b>9 219</b>	<b>100%</b>	<b>605 124 430</b>	<b>984 003 793</b>	<b>8 254</b>	<b>170 472 882</b>

**Fonte:** FGC -Relatório de Gestão de Contas 2024

Observa-se que o Programa GAP lidera em termos de volume financeiro, com aproximadamente 765 mil milhões de kwanzas em financiamentos garantidos e 462 mil milhões em garantias efetivas, refletindo a sua importância estratégica no apoio à produção nacional. O Programa Angola Investe (PAI), embora descontinuado desde 2019, mantém um peso significativo na carteira, destacando-se como um dos principais instrumentos históricos de fomento às MPME.

Já o LASMC, apesar de apresentar o maior número de projetos garantidos (7.828), concentra valores mais modestos, evidenciando o seu enfoque na inclusão financeira de microempresas e famílias. Programas como o LAPS e o PDAC mostram uma orientação para projetos sustentáveis e agrícolas, com menor abrangência numérica, mas com impacto relevante em setores estratégicos. Assim, a tabela evidencia não só a diversidade de programas operados pelo FGC, mas também a sua capacidade de responder a diferentes prioridades do desenvolvimento económico angolano, combinando volume, inclusão e sustentabilidade.

### **3. Metodologia do estudo**

A presente dissertação de mestrado, adota uma abordagem comparativa entre Portugal e Angola, procurando compreender de que forma o Sistema de Garantia ao Crédito, no caso português, via SGM's e, no caso angolano, via Garantia Pública (FGC), influencia o acesso ao crédito pelas Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPME) em contextos económicos e institucionais distintos. A opção por estes dois países justifica-se pelo facto de Portugal possuir um sistema consolidado, com mais de duas décadas de experiência, e com base em Garantia Mútua, enquanto Angola implementa ainda um modelo em fase de maturação e consolidação, que teve início em 2012 e com base em Garantia Pública, cuja expansão está ligada a esforços recentes do governo angolano de diversificação económica.

O estudo é de natureza descritiva e analítica, combinando análise documental e estatística. Para Portugal, recorrem-se a dados oficiais publicados pelo Banco de Portugal, pelo IAPMEI e pelo Banco Português de Fomento, relativos às Sociedades de Garantia Mútua (Norgarante, Lisgarante, Garval e Agrogarante) e ao Fundo de Contragarantia Mútua. Estes dados permitem avaliar a evolução do número e valor das garantias emitidas, o peso relativo no financiamento bancário, os setores de atividade mais abrangidos e as taxas de incumprimento.

Para Angola, utilizam-se informações do Fundo de Garantia de Crédito (FGC), bem como relatórios do Banco Nacional de Angola (BNA), do Banco de Desenvolvimento de Angola (BDA), e ainda comunicados de imprensa de organismos internacionais, como o African Guarantee Fund (AGF) e o Banco Mundial, parceiros estratégicos na operacionalização do sistema. Estes dados permitem analisar a evolução da carteira de garantias, a cobertura setorial, o impacto das linhas de crédito como o programa “Diversifica Mais” e os desafios ligados à informalidade e à volatilidade macroeconómica.

O método assenta nas seguintes etapas:

- (i) Caracterização institucional e legal dos sistemas de garantia nos dois países, destacando os instrumentos existentes, os intervenientes e a sua evolução histórica (já efetuado na secção anterior);
- (ii) Comparação quantitativa da performance dos sistemas nos dois países, com base em indicadores estatísticos como (número de garantias concedidas, montante médio das operações, taxa de sinistralidade, etc) que permitem

avaliar as hipóteses lançadas nesta investigação: H1- O peso das garantias no total dos empréstimos concedidos pelos bancos é maior em Portugal do que em Angola. H2 – o incumprimento global na banca é maior em Angola que em Portugal e que a sinistralidade nas Garantias também é maior em Angola que em Portugal. H3 –o montante médio dado por garantia é semelhante nos dois países.

- (iii) Análise crítica e interpretativa dos resultados alcançados.

#### **4. Apresentação de resultados**

O enfoque na comparação entre os dois países (Portugal e Angola) dos sistemas de apoio ao financiamento das empresas via instrumentos de Garantia (SGM's e Garantia Pública) justifica-se por três razões principais:

- i) diferenças estruturais nos respetivos sistemas financeiros e grau de maturidade dos mercados;
- ii) níveis de desenvolvimento institucional do sistema de garantias dispare e com opções também diferentes (SGM's - Portugal e Garantia Pública - Angola)
- iii) diferentes contextos económicos e regulatórios que condicionam o acesso ao crédito por parte das empresas, especialmente das micro, pequenas e médias empresas (MPME).

A formulação das hipóteses é suportada por evidência teórica e empírica, bem como pela observação das realidades económicas e financeiras de Portugal e Angola. Apresentamos nesta investigação três hipóteses, a saber:

**Hipótese 1: O peso das garantias no crédito no total dos empréstimos no setor financeiro é superior em Portugal, face a Angola.**

Esta hipótese baseia-se no facto de Portugal possuir um sistema financeiro mais desenvolvido e orientado para o financiamento da economia real, no qual as garantias mútuas desempenham um papel relevante na redução do risco de crédito. A expectativa é que, em mercados financeiros mais maduros, a intermediação de mecanismos como as Sociedades de Garantia Mútua tende a apresentar maior representatividade no volume total de crédito concedido às empresas, face a países em estágios iniciais de implementação deste tipo de instrumentos.

**Hipótese 2 - O grau de incumprimento na banca e a taxa de sinistralidade das garantias ao crédito são superiores em Angola.**

Esta hipótese é justificada pelas diferenças nos contextos macroeconómico, regulatório e institucional. Angola apresenta maiores desafios em termos de estabilidade económica, volatilidade cambial, ambiente regulatório e níveis de informalidade, fatores que

historicamente se associam a maiores taxas de incumprimento e sinistralidade. A experiência portuguesa, por outro lado, beneficia de um sistema de supervisão financeira mais consolidado, de políticas públicas estabilizadoras e de uma maior maturidade na gestão de risco de crédito.

### **Hipótese 3 - O montante médio das garantias concedidas às empresas é semelhante em ambos os países.**

A formulação desta hipótese decorre da expectativa de que, apesar das diferenças estruturais, a dimensão média das operações apoiadas por garantias siga um padrão semelhante, ajustado às necessidades típicas das PME.

Vamos seguidamente apresentar os dados recolhidos e efetuar a sua interpretação.

#### **4.1 - Hipótese 1: O peso das garantias no crédito no total dos empréstimos no setor financeiro é superior em Portugal, face a Angola.**

No presente, que compara a realidade de Portugal e Angola no âmbito do sistema de garantia aos financiamentos, importa sublinhar que os valores extraídos dos relatórios estatísticos do Banco de Portugal correspondem à totalidade dos empréstimos bancários concedidos no global de clientes e às sociedades não financeiras (empresas), englobando desde microempresas até grandes empresas e abrangendo todos os CAE's (Rev. 2.1), com exceção das atividades financeiras, administração pública, defesa e segurança social obrigatória, atividades das famílias com empregados domésticos, produção das famílias para uso próprio, organismos internacionais e outras instituições extraterritoriais. Esta delimitação é relevante, dado o elevado peso dos empréstimos em Portugal a Particulares, pelo que se justifica comparar apenas o crédito a empresas, dado que é esse que objeto de ter garantias como suporte. Relativamente à informação sobre os empréstimos concedidos com Garantia Mútua em Portugal, esta foi disponibilizada pelos relatórios das SGM's. Em Angola, os dados relativos às garantias vivas, foram obtidos pelos Relatórios e Contas das FGC e os dados dos empréstimos líquidos a clientes, foram obtidos através do Relatório sobre a Banca Angolana, que é elaborado anualmente pela Delloite e onde obtivemos a informação sobre o crédito líquido às empresas.

Esta abordagem metodológica garante que a análise realizada na dissertação tem como base séries estatísticas oficiais e consistentes, reforçando a robustez dos resultados

comparativos sobre o papel das garantias mútuas no acesso ao crédito em contextos institucionais distintos.

**Tabela nº 6 - Angola: peso das garantias face ao stock de crédito líquido a clientes**

			Unid : Milhões Kz
Ano	Garantias Vivas (FGC)	Credito Liquido a Clientes	Peso Garantias/ Credito Liquido a Clientes
2020	75 548	3 001 241	2,52%
2021	166 734	3 137 582	5,31%
2022	167 252	3 542 873	4,72%
2023	167 495	4 950 283	3,38%
2024	170 473	5 701 640	2,99%

Fonte: Angola: Relatório Banca em Análise, Delloite, 2024 e Relatório de contas FGC (2020 a 2024)

**Tabela nº 7 - Portugal: peso das garantias face ao stock de crédito líquido a clientes (totais) e clientes empresas**

					Unid : Milhões Eur
Ano	Garantias Vivas (SNGM)	Credito Liquido a Clientes	Peso Garantias/ Credito Liquido a Clientes	Credito Liquido a Clientes Empresas	Peso Garantias/ Cred. Liquido a Empresas
2020	9 974	237 197	4,20%	74 000	13,48%
2021	9 621	246 864	3,90%	75 600	12,73%
2022	8 007	253 053	3,16%	75 200	10,65%
2023	5 358	251 726	2,13%	73 300	7,31%
2024	3 346	259 161	1,29%	72 500	4,62%

Fonte: Relatório e contas (2020-24) das SGM` S e Banco de Portugal

Podemos constatar pela análise da Tabela 6, que em Angola o peso das Garantias Vivas dada pelo FGC no total de stock de crédito líquido a clientes, tem um valor reduzido, atingindo um máximo de 5,31% em 2021e, desde esse ano, tem tido uma trajetória decrescente ficando-se pelo 2,99% em 2024. Verifica-se também que desde 2021 o montante de Garantias vivas tem sido estável, contraponto com o aumento significativo registado no crédito concedido, podendo assim inferir que o sistema de garantias não está a acompanhar o crédito concedido, situação que deve levar os decisores públicos a refletirem sobre esta temática.

Em Portugal, para a análise de resultados convém referir que durante a pandemia Covid19 (anos 2020 e 2021) o SGM, foi um instrumento muito utilizado e fomentado pelos Bancos e estado português, para as empresas se financiarem e obterem as moratórias dos seus empréstimos, o que se refletiu num aumento de atividade nas garantias emitidas nesses

anos. Assim, é normal que o stock médio de garantias emitidas tenha tido um incremento muito grande em 2020, face a 2019. Em 2019 (ano normal pré-pandemia Covid) o SNGM registava um stock de garantias vivas de 3, 53 mil milhões de euros, muito similar ao de 2024, foi de 3.346 mil milhões de euros).

Assim pela análise de resultados da série (2020/2024), verifica-se que o ano de 2020 (devido efeito Covid 19), o stock de garantias é muito elevado e representava 13,48%, do empréstimos a empresas. A percentagem foi descendo durante os anos analisados (redução forte do montante de garantias, dado que o crédito a empresas se manteve estável) e em 2024, atingiu os 4, 62% (como nesse ano o stock de garantias emitida é muito semelhante aos dados Pré-covid), estima-se que nos anos seguintes os valores irão se situar entre os 4 a 4,5%.

Em resumo, e tendo em conta a hipótese lançada “O peso das garantias no crédito no total dos empréstimos no setor financeiro é superior em Portugal, face a Angola” podemos considerar que fica validada, mas por margem curta. No entanto, acreditamos que a tendência no futuro poderá ser um aproximar do rácio entre os dois países, via aumento do rácio em Angola, dado o contributo maior da emissão de garantias em Angola que é esperado e que tem sido comunicado pelos decisores públicos desse país, como forma de apoio ao acesso a financiamento das PME’s.

#### **4.2: Hipótese 2 - O grau de incumprimento na banca e a taxa de sinistralidade das garantias ao crédito são superiores em Angola.**

Neste ponto, efetua-se a apresentação de dados sobre as imparidades no sistema financeiro dos dois países, recorrendo a dados do Banco de Portugal e Banco Nacional de Angola (BNA). São dois sistemas financeiros em estágios diferentes de desenvolvimento, embora com bancos sólidos em ambos os países e com Recursos Humanos com boa preparação), mas que operam em contextos muito dispares. Em Angola, o peso da informalidade nos negócios é muito grande, a qualidade das demonstrações financeiras das empresas é reduzida, a qualificação técnica e de literacia financeira dos Recursos Humanos é fraca, etc, o que dificulta o acesso a financiamentos bancários, dada a maior perceção de risco das operações.

Observa-se a evolução das garantias emitidas e executadas por SGM’s e pelo FGC em montante, tendo em conta os anos de referências. Analisando os quadros abaixo,

verificamos que a evolução das garantias emitidas em todas as SGM's foi variando, tendo em conta o contexto de cada país.

**Tabela nº 8 - Setor bancário Angola e Portugal - Rácio de Incumprimentos (crédito vencido sobre crédito total)**

Ano	Portugal	Angola
2020	3,3%	18,7%
2021	2,3%	19,5%
2022	2,0%	13,7%
2023	2,0%	15,6%
2024	1,9%	19,2%

Fonte: Angola: relatório e contas 2024 BNA; Portugal: Banco de Portugal Estatísticas

Como podemos constatar pelos dados do rácio de incumprimento nos dois sistemas financeiros, constata-se que existe uma grande diferença entre Portugal e Angola na série anual em estudo, com o rácio em Angola a ser em 2024, um múltiplo de 10, face à realidade portuguesa (1,9% e 19,2%). Acresce, que em Portugal existe uma tendência de redução na série (3,3% para 1,9%) e em Angola, apesar dos valores mais reduzidos alcançados, de 2022 e 2023 (mesmo sendo superior a 13%) o rácio volta a atingir valores expressivos em 2024 (19,2%).

Esta situação, que valida a primeira parte da hipótese, também resulta num grave entrave à confiança entre os agentes económicos e à perceção de muito maior risco em Angola, o que dificulta o acesso a financiamento por parte das empresas.

Procuramos tentar perceber como se comporta o mercado das Garantias nos dois países, para perceber se o padrão era semelhante ao que acontece na banca. Para ter dados comparáveis tivemos de recorrer à análise, com base anual (não acumulado) das garantias emitidas e executadas para se obter um padrão que fosse comparável.

**Tabela nº 9 -Portugal – Garantias Mútuas emitidas e executadas anualmente**

Ano	Garantias Emitidas (ano)	Garantias Executadas(ano)	Sinistralidade anual (%)
2020	7 244 859 102	31 352 294	0,43%
2021	787 232 668	30 539 087	3,88%
2022	570 038 987	102 873 478	18,05%
2023	471 422 664	121 747 446	25,83%
2024	302 303 793	109 387 018	36,18%

Fonte: Relatório e contas (2020-24) das SGM`S

**Tabela nº 10 - Angola – Garantias Mútuas emitidas e executadas anualmente**

			Unid: Milhões KZ
Ano	Garantias Emitidas (ano)	Garantias Executadas(ano)	Sinistralidade anual (%)
2020	33 330	722	2,17%
2021	111 375	1 543	1,39%
2022	61 759	2 178	3,53%
2023	184 155	11 595	6,30%
2024	115 197	16 777	14,56%

Fonte: Relatório e contas (2020-24) do FGC

Pelos resultados que estão patentes na tabela 9 e 10, verifica-se uma evolução muito negativa da sinistralidade anual nos anos do estudo (2020 a 2024), quer em Portugal (de 0,4% para 36%), quer em Angola (2,17% para 14,6%).

Em Portugal, o valor de garantias executadas estabilizou por volta dos 100M€, nos últimos 3 anos, mas existe um forte decréscimo no valor das garantias emitidas que, retirando o ano de 2020 e 2021 (efeito covid), desceram de 570 M€, em 2022, para quase metade desse valor em 2024. A evolução é preocupante.

Em Angola, o valor das garantias executadas, tem sempre vindo a aumentar expressivamente (de 722 M kz para 16777 M Kz), e em 2024, o rácio é já de 14% (era 3% em 2022). A tendência também é negativa, mas os valores são melhores que na realidade portuguesa, comparando só o último ano (2024) Portugal tem o dobro da sinistralidade anual (medida desta forma: Garantias emitidas ano face garantias executadas ano) do que em Angola. Esta situação não valida a nossa hipótese, mas pelo conhecimento que temos do sistema angolano, também apuramos que no mercado existe o discurso de que existem muitas garantias acionadas pelos bancos, que estão em disputa (provavelmente por inexistência de fundos do FGC) e que não foram ainda pagas e registadas como executadas, o que pode distorcer a nossa análise.

Assim, para podermos também ter uma outra perspetiva da temática da sinistralidade potencial e real dos Sistema de garantias dos dois países, propomos comparar duas outras dimensões (o stock anual de garantias vivas e o montante acumulado de imparidades e provisões que estão constituídas nos balanços das empresas no final de cada ano) para nos permitir validar a situação anterior ou, podermos tirar outras conclusões.

**Tabela nº 11 -Portugal – Garantias vivas e imparidades e provisões constituídas**

Portugal			Unid: m Euros
	<b>Garantias Vivas (SNGM)</b>	<b>Imparidades e provisões constituídas (SNGM)</b>	<b>Imparidades/ carteira (%)</b>
2020	9 974 321	197 223	1,98%
2021	9 621 123	204 801	2,13%
2022	8 007 386	202 961	2,53%
2023	5 357 562	193 703	3,62%
2024	3 345 526	195 989	5,86%

Fonte: Relatório e contas (2020-24) das SGM`s e FGC

**Tabela nº 12 -Angola – Garantias vivas e imparidades e provisões constituídas**

Angola			Unid: m Kz
<b>Ano</b>	<b>Garantias Vivas (SNGM)</b>	<b>Imparidades e provisões constituídas (SNGM)</b>	<b>Imparidades/ carteira (%)</b>
2020	75 548 120	40 509 689	53,62%
2021	166 734 000	48 088 513	28,84%
2022	167 252 000	58 132 049	34,76%
2023	167 495 393	58 341 498	34,83%
2024	170 472 882	61 206 768	35,90%

As tabelas 11 e 12, apresentam um rácio de imparidades e provisões constituídas ( que reflete a visão do FGC e da SGM`s sobre o risco de incumprimento sobre a sua carteira de crédito -garantias vivas) o que nos permite ter uma outra perspetiva sobre o risco de cada uma das carteiras de garantias, que no limite é um indicador da sua potencial sinistralidade futura.

Dessa análise, verifica-se que em Portugal o risco potencial da carteira tem tido uma trajetória muito desfavorável (valida a análise anterior), passando o rácio de 1,98%, para quase 6%, em 2024. Esta situação. Tem como causa, não um aumento das provisões (mantém-se relativamente constantes) mas pelo decréscimo da carteira, em especial desde 2022.

Em Angola, onde a taxa de sinistralidade anual (garantias executadas face às garantias emitidas anualmente) era inferior à portuguesa, o que poderia demonstrar um sistema mais sólido e com menos risco, verificamos pela análise da tabela12, que a perceção de risco da carteira de garantias é bem superior à realidade portuguesa (máximo de 5,6% em 2024), dado que o rácio se estabilizou nos últimos 3 anos, em redor dos 30%.

Tendo em conta as diferentes perspetivas em que analisámos o problema tendo em vista a hipótese em questão “o grau de incumprimento na banca e a taxa de sinistralidade das garantias ao crédito são superiores em Angola”, considera-se que se constata que o grau de incumprimento dos créditos empresariais na banca angolana é muito superior à realidade portuguesa, mas que não se traduz numa maior execução de garantias de crédito. No entanto, assume-se que o risco da carteira do FGC é muito superior à das SGM’s, em Portugal.

Concluimos então, que a hipótese está parcialmente validada (no referente ao incumprimento da banca) mas que no sistema de garantias não se valida essa maior sinistralidade, embora as perceções de risco das carteiras dão sinais contrários e que permitiriam validar a hipótese (o incumprimento potencial é assumido que é maior em Angola)

#### 4.3 - Hipótese 3 - O montante médio das garantias concedidas às empresas é semelhante em ambos os países.

**Tabela 13 - Montante médio por garantia em Angola (2020–2024)**

Ano	Garantias Emitidas (M Kz)	Nº Garantias Emitidas	Montante Médio por Garantia (M Kz)	Valor Médio Eur: Câmbio 31/12/2024 Eur/Kz: 943,92
2020	33 330,0	25	1 333,0	1.413,2 m€
2021	111 375,2	632	176,3	186,7 m€
2022	61 758,7	752	82,1	86,9 m€
2023	184 155,0	968	190,2	201,5 m€
2024	115 196,9	8 251	14,0	14,8 m€

**Fonte:** Elaboração Própria com base no FGC –Relatórios e Contas 2020/2024.

Nota: Para uma melhor comparabilidade com a realidade portuguesa, utilizamos o Câmbio Eur/Kz: 943,92 que se registava a 31/12/2024.

Os resultados evidenciam uma forte redução do montante médio por garantia em Angola entre 2020 e 2024. Em 2020, cada garantia emitida representava, em média, 1,3 mil milhões de Kz, refletindo um número reduzido de operações de elevado valor unitário. Contudo, a partir de 2021 verifica-se um alargamento do número de garantias concedidas, o que reduziu substancialmente o valor médio, que estabilizou em patamares mais baixos

(entre 80 e 190 milhões Kz nos anos 2021–2023). Em 2024, o salto expressivo no número de garantias (8 251 operações) provocou uma queda abrupta do valor médio para apenas 14 milhões Kz, revelando uma mudança estrutural na estratégia do FGC, que passou a apoiar um maior número de operações de menor dimensão unitária.

Nota: Para uma melhor comparabilidade com a realidade portuguesa, utilizamos o Câmbio Eur/Kz: 943,92 que se registava a 31/12/2024.

**Tabela 14: Montante médio por garantia em Portugal (2020–2024)**

Ano	Garantias Emitidas (€)	Nº Garantias Emitidas	Montante Médio por Garantia (€)
2020	7 244 859 102	72 487	99 947
2021	787 232 668	7 886	99 827
2022	570 038 987	2 811	202 789
2023	471 422 664	2 585	182 369
2024	302 303 793	1 929	156 715

**Fonte:** Elaboração Própria com base nos R. Contas das SGM 2020/24

A evolução do montante médio por garantia em Portugal revela duas fases distintas. Nos anos de 2020 e 2021, um valor médio aprox 100m€ e onde houve muitas garantias emitidas, devido aos apoios devido ao Covid. Nos anos seguintes, o montante médio estabiliza entre os 150 a 200 mil euros. Esta tendência mostra que o sistema português se reorientou após o choque da COVID-19 para um perfil de garantias de maior valor e para apoio aos investimentos das PME.

Os resultados permitem concluir que a hipótese de que o montante médio dado por garantia mútua é semelhante nos dois países só se verifica parcialmente e apenas em determinados anos (2021 a 2023). Em Angola, o valor médio por garantia no ano de 2020 é bastante superior a Portugal, em parte devido às orientações políticas em Angola que favoreciam as operações de financiamento a empresas/projetos de maior dimensão.

Nos anos seguintes, podemos constatar que os montantes médios de garantia, entre os países tiveram uma aproximação, o que valida parcialmente a nossa hipótese e que tem como base operações mais reduzidas (mais concentradas em PME) e com maior número de garantias emitidas.

Em 2024, verifica-se uma divergência estrutural. Em Portugal, o valor foi reduzido para 156 m€ (m linha para as operações de financiamento a PME), embora com uma forte

redução no número de garantias emitidas, o que reflete uma continuação de apoio a projetos/empresas de valor mais reduzido, mas no âmbito de PME. Em Angola, constatou-se um incremento significativo no nº de garantias emitidas ( 2023: 968; 2024: 8.241), devido à aposta na emissão de garantias, na linha LASMC ( Linha de apoio às sociedades de Microcrédito) num total de 7.828, que teve como objetivo facilitar o acesso ao crédito das Microempresas e famílias, junto das Sociedade de Microcrédito, com o objetivo de fomentar o processo de inclusão financeira e reconversão da economia informal ( o valor médio de garantias desta linha é de 4.000.000 Kz - aprox 4 m€).

Assim em sùmula, confirma-se que a hipótese não se sustenta de forma consistente no período analisado, sendo rejeitada em função da realidade diferenciada entre os dois sistemas, muito em resultado das opções políticas realizadas em 2024 no sistema angolano, com a emissão de garantias para apoio das sociedades de microcrédito, com a consequente forte redução do valor médio por garantia.

## 5- CONCLUSÕES

Este trabalho de investigação sobre a realidade de Portugal e Angola, no uso dos sistemas de garantias ao financiamento, com abordagens diferentes (Garantia Mútua e Garantia de Estado) conclui que, apesar de Portugal e Angola partilharem o mesmo princípio institucional de mitigação de risco através das garantias, os resultados obtidos revelam realidades distintas. Em Portugal, o sistema de garantia mútua apresenta maior maturidade e relevância, tendo assumido um papel muito relevante durante a pandemia Covid 19, no acesso ao financiamento às PME's e à linha específicas de apoio (moratórias) que foram efetuadas, tendo atingido um peso das garantias representou 13% do crédito total às empresas, embora este impacto tenha diminuído significativamente nos anos seguintes. A sinistralidade, tem tido uma evolução crescente e preocupante, dado que o nível de imparidade já atinge quase 6% da carteira viva.

Em Angola, onde pelos custos de contexto, o acesso a financiamento por parte das PME, é ainda muito complicado, Fundo de Garantia de Crédito desempenha um papel importante para corrigir essa falha de mercado, mas o impacto ainda é menor que em Portugal (2024, apenas 2,6% do crédito dado a empresas). Além disso, os rácios de incumprimento no setor financeiro são muito elevados e nas garantias, se medido pela imparidades e provisões constituídas face ao stock de garantias vivas também é elevado, comparativamente à realidade portuguesa.

A comparação do montante médio por garantia mostra que, embora em alguns anos os valores tenham revelado uma certa proximidade entre os dois países, em 2024 verificou-se uma divergência clara: em Angola, o valor médio caiu abruptamente devido ao forte aumento do número de garantias emitidas (devido à orientação política efetuada de utilizar as garantias para apoio nas operações de microcrédito) em contraste com Portugal, onde os valores foram mais estáveis e adequados a linhas de apoio a PME's.

Nas hipóteses de investigação que colocamos neste trabalho, conclui-se então que: i) a hipótese de “O peso das garantias no crédito no total dos empréstimos no setor financeiro é superior em Portugal, face a Angola” podemos considerar que fica validada, mas por margem reduzida e acreditamos que no futuro tende a se aproximar a realidade dos dois países, dado o esforço das entidades Angolanas em fomentar o apoio o financiamento na economia real, como forma de diversificação da sua economia; ii) a hipótese de “O grau

de incumprimento na banca e a taxa de sinistralidade das garantias ao crédito são superiores em Angola.” Está parcialmente validada (no referente ao incumprimento da banca confirma-se) mas que no sistema de garantias não se valida essa maior sinistralidade (medida entre garantias emitidas e executas, em base anual, onde os valores são similares), mas as perceções de risco das carteiras dão sinais contrários, medido pelas imparidades constituídas face à carteira viva) e que permitiriam validar a hipótese (o incumprimento potencial é assumido que é maior em Angola). iii) a hipótese de que “o montante médio dado por garantia mútua é semelhante nos dois países” só se verifica parcialmente e apenas em determinados anos (2021 a 2023). Em Angola, o valor médio por garantia no ano de 2020 é bastante superior a Portugal, em parte devido às orientações políticas em Angola que favoreciam as operações de financiamento a empresas/projetos de maior dimensão e, no ano de 2024, aconteceu o oposto, resultado de em Angola, o FGC ter efetuado uma forte aposta na emissão de garantias ao abrigo da linha de apoio a empresas de microcrédito, onde o valor médio por garantia é de aproximadamente 4 m€. Assim, e tendo como base o último ano do estudo, esta hipótese não foi validada.

Este trabalho de investigação, pretende dar um pequeno contributo para a análise comparativa entre dois sistemas de garantia ao financiamento existentes em Portugal e Angola, em contextos institucionais e económicos distintos, permitindo dar pistas para compreender de que forma fatores estruturais, como a maturidade regulatória, a robustez institucional e a vulnerabilidade das PME, influenciam a eficácia deste instrumento no acesso ao crédito, por forma a ajudar os decisores públicos, a poderem escolher como poderão canalizar os recursos públicos, que são escassos, para o apoio ao financiamento das PME ou dos pequenos empreendedores.

Limitações: por exemplo a divergência entre os níveis de incumprimento e as imparidades constituídas sugere a existência de fatores institucionais ou regulatórios que não puderam ser explorados em profundidade. Não se conseguiu falar com os decisores para ajudar interpretar resultados obtidos.

Contributo: para o conhecimento sobre os sistemas de garantia em Angola e Portugal, evidenciando diferenças estruturais quanto ao peso das garantias no crédito, ao grau de incumprimento e sinistralidade e à dimensão média das garantias concedidas. Constitui, assim, um contributo relevante para a compreensão das dinâmicas de mitigação de risco e do papel das políticas públicas no financiamento empresarial.

Investigação futura, sugerem-se três linhas prioritárias:

- (i) aprofundar os determinantes microeconómicos do risco de crédito nos dois países;
- (ii) avaliar, de forma sistemática, a eficácia das políticas públicas e dos programas específicos de garantia;
- (iii) alargar a análise comparativa a outros instrumentos de mitigação de risco e a diferentes contextos regionais, de modo a identificar padrões mais amplos de funcionamento dos sistemas de garantia.

## Referências bibliográficas

Aldrich, H., & Auster, E. R. (1986). Even dwarfs started small: Liabilities of age and size and their strategic implications. *Research in Organizational Behavior*, 8, 165–198.

Anand, K., Gai, P., Kapadia, S., Brennan, S., & Willison, M. (2013). A network model of financial system resilience. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 85, 219–235. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2012.04.006>

Andini, M., Boldrini, M., Ciani, E., de Blasio, G., D'Ignazio, A., & Paladini, A. (2022). Machine learning at the service of policy targeting: The case of public credit guarantees. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 198, 434–475. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2022.04.004>

Athey, S., & Imbens, G. W. (2022). Design-based analysis in difference-in-differences settings with staggered adoption. *Journal of Econometrics*, 226(1), 62–79.

Barinaga, E. (2024). *Recreating money for a sustainable future: Common money alternatives to 21st century capitalism*. Bristol University Press.

Basel Committee on Banking Supervision. (2006). *International convergence of capital measurement and capital standards: A revised framework*. Bank for International Settlements.

Basile, I., & Bosch, J. (2020). The role of public guarantees in financial stability. OECD Publishing.

Bazzani, G. (2020). *When money changes society*. Springer Fachmedien Wiesbaden.

Bazzani, G. (2021). Digital money for sustainable communities: The Sardex case. In A. Maurer (Ed.), *Handbook of Economic Sociology for the 21st Century* (pp. 237–251). Springer. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-61619-9\\_16](https://doi.org/10.1007/978-3-030-61619-9_16)

Beck, T., Klapper, L. F., & Mendoza, J. C. (2008). The typology of partial credit guarantee funds around the world. *Policy Research Working Paper No. 4771*. World Bank. <http://hdl.handle.net/10986/6387>

- Belitski, M., Guenther, C., Kritikos, A. S., & Thurik, R. (2022). Economic effects of the COVID-19 pandemic on entrepreneurship and small businesses. *Small Business Economics*, 58(2), 593–609. <https://doi.org/10.1007/s11187-021-00544-y>
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (2002). Small business credit availability and relationship lending: The importance of bank organizational structure. *Economic Journal*, 112(477), F32–F53. <https://doi.org/10.1111/1468-0297.00682>
- Bertoni, F., Colombo, M. G., & Quas, A. (2023). Long-run effects of loan guarantees on SME performance. *Journal of Corporate Finance*, 80, Article 102408. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2023.102408>
- Bin, O., & Edwards, B. (2009). Social capital and business giving to charity following a natural disaster. *Journal of Socio-Economics*, 38(4), 601–607. <https://doi.org/10.1016/j.socec.2009.02.010>
- Buechel, B., & Krähenmann, P. (2022). Fixed-price equilibria in peer-to-peer platforms: Lessons from time-based currencies. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 195, 335–358. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2022.01.013>
- Cabrero, C., Castro-Pardo, M., Santero-Sánchez, R. e Sánchez, P. (2019), “The Role of Mutual Guarantee Institutions in Financial Sustainability of New Family-Owned Small Business”, Faculty of Law and Social Sciences.
- Chowdhury, S. R. (2011). Impact of global crisis on small and medium enterprises. *Global Business Review*, 12(3), 377–399. <https://doi.org/10.1177/097215091101200303>
- Colacelli, M., & Blackburn, D. J. H. (2009). Secondary currency: An empirical analysis. *Journal of Monetary Economics*, 56(3), 295–308. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2009.02.002>
- Colladon, A. F., & Remondi, E. (2017). Using social network analysis to prevent money laundering. *Expert Systems with Applications*, 67, 49–58.
- Core, F., & De Marco, F. (2021). *Public guarantees for small businesses in Italy during COVID-19* [Manuscript].

Costa, M., & Lima, F. (2021). *Gestão do risco bancário: Crédito, liquidez e solvabilidade*. Vida Económica.

Cowling, M., Brown, R., & Rocha, A. (2020). Did you save some money for a rainy COVID-19 day? *International Small Business Journal*, 38(7), 593–604. <https://doi.org/10.1177/0266242620945102>

Dai, R., Mookherjee, D., Quan, Y., & Zhang, X. (2021). Industrial clusters and resilience to COVID-19 shock. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 183, 433–455. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2021.01.017>

Damodaran, A. (2012). *Investment valuation* (3rd ed.). Wiley.

De Blasio, G., De Mitri, S., D’Ignazio, A., Russo, P. F., & Stoppani, L. (2018). Public guarantees for SME loans: An RDD evaluation. *Journal of Banking & Finance*, 96, 73–86.

Dobbie, W., Goldsmith-Pinkham, P., Mahoney, N., & Song, J. (2020). Bad credit reports and credit market impacts. *Journal of Finance*, 75(5), 2377–2419. <https://doi.org/10.1111/jofi.12954>

Donald, S. G., & Lang, K. (2007). Inference with difference-in-differences and panel data. *Review of Economics and Statistics*, 89(2), 221–233.

Dörr, J. O., Licht, G., & Murmann, S. (2022). Small firms and the COVID-19 insolvency gap. *Small Business Economics*, 58(2), 887–917.

Eggers, F. (2020). Masters of disasters? Challenges for SMEs in crisis. *Journal of Business Research*, 116, 199–208.

European Association of Guarantee Institutions (2025) REPRESENTATIVE OF GUARANTEE INSTITUTIONS IN EUROPE – Fostering SMEs' growth.

Fois Duclerc, M., & Lafuente-Sampietro, O. (2023). A monetary intermediary created by territorial proximities: The Eusko case. *Revue Régionale Urbaine*, 1. [Páginas não disponíveis].

- Garcia, L. (2010). *Pequenas e Médias Empresas: Desafios e oportunidades no contexto global*. Atlas.
- Gómez, G. M. (2022). Large monetary circuits as anti-crisis mechanisms. In *Central Banking, Monetary Policy and the future of Money* (pp. 221–244). Edward Elgar.
- Gomez, G. M., & Helmsing, A. (2008). Local currency systems and development: Lessons from Argentina. *World Development*, 36(11), 2489–2511.
- Goodman-Bacon, A. (2021). Difference-in-differences with variation in treatment timing. *Journal of Econometrics*, 225(2), 254–277.
- Hull, J. C. (2018). *Risk management and financial institutions* (5th ed.). Wiley.
- Iosifidis, G., et al. (2018). Cyclic motifs in Sardex monetary network. *Nature Human Behaviour*, 2(11), 822–829.
- Janiak, A., Machado, C., & Turén, J. (2021). COVID-19 contagion and business reopening. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 182, 264–284.
- Lafuente-Sampietro, O. (2022). *The effects of French convertible local currencies...* [Doctoral dissertation].
- Lastauskas, P. (2022). Lockdown, financial frictions, and employment. *Small Business Economics*, 58(2), 919–942.
- Lefebvre, V. (2022). Performance and working capital in SMEs. *Journal of Small Business Management*, 60(3), 704–733.
- Lietaer, B. (2001). *The future of money*. European Business Review. <https://doi.org/10.1108/ebr.2001.05413bab.008>
- Lin, N. (2017). Building a network theory of social capital. In *Social Capital* (pp. 3–28).
- Littera, G., Sartori, L., Dini, P., & Antoniadis, P. (2014). Sardex: From idea to scalable model. [Conference paper].

- Liu, Y., Zhang, Y., Fang, H., & Chen, X. (2022). SME credit lines in COVID-19. *Small Business Economics*, 58(2), 807–828.
- Lucarelli, S., & Gobbi, L. (2016). Local clearing unions. *Cambridge Journal of Economics*, 40(5), 1397–1420.
- Melis, C., Giudici, E., & Dettori, A. (2013). Revitalizing exchange: sardex.net. In *Organizational Change and Information Systems* (pp. 129–136).
- Michel, A., & Hudon, M. (2015). Community currencies and sustainable development. *Ecological Economics*, 116, 160–171.
- Miklian, J., & Hoelscher, K. (2022). SMEs and exogenous shocks: Review. *International Small Business Journal*, 40(2), 178–204.
- Mishkin, F. S., & Eakins, S. G. (2019). *Financial markets and institutions* (9th ed.). Pearson.
- Montserin, A., Dindial, M., & Piperopoulos, P. (2021). Resilience strategies during COVID-19. *Academy of Management Proceedings*, Article 16428.
- Mulier, K., Schoors, K., & Merlevede, B. (2016). Investment-cash flow sensitivity. *Journal of Banking & Finance*, 73, 182–197.
- Norden, L., Mesquita, D., & Wang, W. (2021). COVID-19 and credit in Brazil. *Journal of Financial Intermediation*, 48, Article 100933.
- OCDE. (2020). *Coronavirus (COVID-19): SME policy responses*. OECD.
- OECD. (2022). *Financing SMEs and Entrepreneurs 2022: An OECD Scoreboard*. <https://doi.org/10.1787/e9073a0f-en>
- Owalla, B., Gherhes, C., Vorley, T., & Brooks, C. (2022). SME productivity research. *Small Business Economics*, 58(3), 1285–1307.
- Pinos, F. (2020). The Eusko local currency as public territorial value. *RECMA*, 1, 28–46.

- Portillo, J. E., & Wagner, G. A. (2021). Cultural districts and urban revitalization. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 188, 651–673.
- Santos, A. F. (2019). *Análise do risco de crédito e modelos de avaliação*. Edições Sílabo.
- Sartori, L., & Dini, P. (2016). Sardex as institution. *Stato e Mercato*, 2(2016).
- Schroeder, R. F. (2020). Boundaries and complementary currencies. *Japanese Political Economy*, 46(1), 17–41.
- Seyfang, G., & Longhurst, N. (2013). Growing green money? *Ecological Economics*, 86, 65–77.
- Stodder, J. (2009). Complementary credit and macroeconomic stability. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 72(1), 79–95.
- Stodder, J., & Lietaer, B. (2016). Macro stability of Swiss WIR. *Comparative Economic Studies*, 58, 570–605.
- Torres, A. P., Marshall, M. I., & Sydnor, S. (2019). Social capital and resilience after Hurricane Katrina. *Journal of Contingencies and Crisis Management*, 27(2), 168–181.
- Vallet, G. (2016). A local currency to stabilize capitalism: WIR. *Economy and Society*, 45(3–4), 479–504.
- Wooldridge, J. M. (2023). Simple approaches to nonlinear difference-in-differences. *Econometrics Journal*, 26(3), C31–C66.
- Wright, A. L., Sonin, K., Driscoll, J., & Wilson, J. (2020). Poverty and compliance with COVID-19 protocols. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 180, 544–554.
- Yu, J., Peng, F., Shi, X., & Yang, L. (2022). Credit guarantees and SME performance. *Economic Analysis and Policy*, 75, 624–636.
- Yu, Z., Li, Y., & Dai, L. (2023). Digital finance and regional resilience. *Finance Research Letters*, Article 103920.

Zia, B. H. (2008). Export incentives and misallocation. *Journal of Financial Economics*, 87(2), 498–527.

## Webgrafia

Banca em Análise, Angola (Deloitte, 2025) - <https://www.deloitte.com/africa-lusofona/pt/industries/banking-capital-markets-ao/analysis/banca-analise-2025.html> (acedido em 20 setembro de 2025)

Banco de Portugal -dados estatísticos- <https://bpstat.bportugal.pt/> (acedido em 20 de setembro de 2025)

Banco Português de Fomento. (2023). *Relatório e contas 2023*. <https://www.bpfomento.pt>

Relatório e contas BNA 2024, <https://www.bna.ao/#/pt/publicacoes-e-media/relatorios/relatorio-anual-contas>, (acedido em 25 setembro de 2025)

Relatório e contas FGC (2020 a 2024), <https://www.fgc.gov.ao/regulamentacao.html?t=RelatorioEContas>, (acedido em 25 setembro de 2025)

Relatório e contas da Agrogarante (2020 a 2024), <https://www.agrogarante.pt/pt/institucional/informacao-financeira/relatorio-contas/>, (acedido em 25 setembro de 2025)

Relatório e contas da Garval (2020 a 2024), <https://www.garval.pt/pt/institucional/informacao-financeira/relatorio-contas/>, (acedido em 25 setembro de 2025)

Relatório e contas da Lisgarante (2020 a 2024); <https://www.lisgarante.pt/pt/institucional/informacao-financeira/relatorio-contas/>, (acedido em 25 setembro de 2025)

Relatório e contas da Norgarante (2020 a 2024); <https://www.norgarante.pt/pt/institucional/informacao-financeira/relatorio-contas/>, (acedido em 25 setembro de 2025)