

658.14 . gest-54

MAG

TES

e.2

Financiamento de Projectos Empresariais
(Capitais Próprios, Leasing ou Financiamento Bancário?)

Agostinho Júlio Magenge

Julho de 2000

Trabalho de Licenciatura em Gestão
Faculdade de Economia
Universidade Eduardo Mondlane
Maputo-Moçambique

FE. CA. - ECONOMIA
7744
08/10/
o. fente



Delaração do Autor

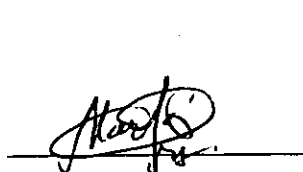
Declaro que este trabalho é da minha autoria e resulta da minha investigação. Esta é a primeira vez que o submeto para obter um grau académico numa instituição educacional.

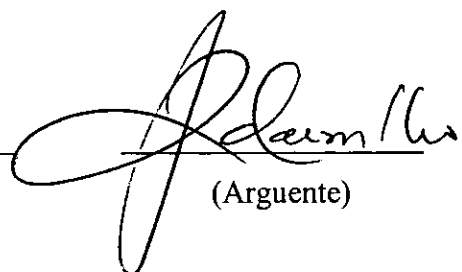

Agostinho Júlio Mágenge

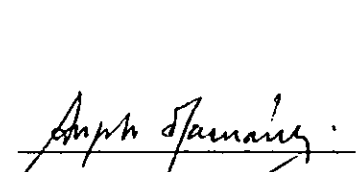
Maputo, 13 de Julho de 2000

Aprovação do Júri

Este trabalho foi aprovado com 13 valores no dia 17 de Agosto de 2000 por nós, membros do Júri examinador da Universidade Eduardo Mondlane.


(Presidente do Júri)


(Arguente)


dr. Ângelo Macuácuá
(Supervisor)

Índice

Agradecimentos	v
Sumário	vi
1. Introdução	1
2. Fundamentação da Escolha do Tema	1
3. Questões a Estudar	2
4. Metodologia	3
PARTE I – Revisão da Literatura	
Financiamento	4
Conceito	
1. Financiamento por Capitais Próprios	4
1.1 Autofinanciamento – conceito	4
1.2 Custos de financiamento com capitais próprios	7
1.3 Efeitos da tributação no autofinanciamento	8
1.4 Vantagens e desvantagens do autofinanciamento	9
2. Financiamento por Crédito Bancário	10
2.1 Breve historial	10
2.2 Conceito de Crédito	11
2.3 Crédito Bancário	12
2.4 Créditos Bancários para financiamento de Projectos de Investimentos	12
2.5 Condições e Custos de financiamento Bancário	13

2.6 Restituição do Crédito	16
2.7 Vantagens e Desvantagens do Crédito Bancário	19
3. Financiamento Por Leasing	20
3.1 Breve historial	20
3.2 Conceito do Leasing	21
3.3 Tipos de Leasing	21
3.4 Condições e Custos do Leasing	23
3.5 Vantagens e Desvantagens do Leasing	25
4. Métodos de Avaliação Económica e da Decisão de Financiamento de Projectos de Investimentos	27
4.1 O Critério do Pay Back (PB)	28
4.2 O Método de Valor Actual Líquido (VAL)	29
4.3 Índice de Rendibilidade (IR)	30
4.4 A Taxa Interna de Rendibilidade.(TIR)	30
4.5 O Critério do Valor Actual Líquido Ajustado (VALA)	31
 PARTE II – ESTUDO DO CASO PRÁTICO	
1. Financiamento por Capitais Próprios	33
1.1 Avaliação Económica e Financeira de financiamento de um Equipamento de Transporte	34
1.2 Avaliação Económica e Financeira de financiamento de um Equipamento de Panificação	35
 2. Financiamento Bancário – Banco Austral, SARL	 38

2.1 Procedimentos para o Financiamento	38
2.2 Critérios de Elegibilidade nos Financiamentos	41
2.3 Outras Condições e Facilidades para o Financiamento	42
2.4 Factores Preponderantes Para análise e Decisão do Financiamento	43
2.5 Factores de Constrangimento que dificultam o acesso ao Financiamento	43
2.6 Avaliação Económica e Financeira de financiamento de um Equipamento de Transporte	45
2.7 Avaliação Económica e Financeira de financiamento de um Equipamento de Panificação	47
3. Financiamento Por Leasing – Ulc Moçambique SARL	49
3.1 Procedimentos para o Financiamento	49
3.2 Critérios de Elegibilidade nos Financiamentos	51
3.3 Outras Condições e Facilidades para o Financiamento	52
3.4 Factores Preponderantes Para análise e Decisão do Financiamento	53
3.5 Factores de Constrangimento que dificultam o acesso ao Financiamento	53
3.6 Avaliação Económica e Financeira de financiamento de Um Equipamento de Transporte	53
3.7 Avaliação Económica e Financeira de financiamento de um Equipamento de Panificação	56
4. Conclusões e Recomendações	58

Agradecimentos

A concretização deste trabalho em muito se fica a dever à contribuição da UIC Moçambique, SARL, em especial o Director Víctor Viseu e o dr. Alfredo Macitela e aos técnicos do Banco Austral em especial a dr^a. Lina Nhacuongue que nunca mostrou reservas em facultar qualquer informação que eu pretendesse.

Os meus agradecimentos ao dr. Ângelo Macuácuca que me sugeriu o tema e supervisionou este trabalho e deu preciosas sugestões.

Também o meu agradecimento vai a todos os amigos que directa ou indirectamente, ajudaram durante os anos do curso.

Finalmente, à minha esposa Guilhermina e aos meus filhos Nodes, Gito e Paizinho, a toda minha família pelo apoio que sempre me deram ao longo destes anos e em particular à minha mãe Sr^a. Madhakane.

Sumário

Empresas ou pessoas singulares para realizarem qualquer actividade necessitam de recursos financeiros, e para tal, duas alternativas se afiguram, realizar suas actividades com base em capitais próprios ou em capitais alheios. Face a esta situação há que decidir em qual das fontes vai se buscar recursos para financiar esta ou aquela actividade, por outro lado, estes recursos, diferem tanto pelas condições da sua obtenção como pela incidência que têm na estrutura financeira da empresa.

Sendo objectivo principal dos gestores da empresa a maximização da riqueza dos proprietários, e tendo em conta a concorrência e o valor do dinheiro no tempo, a empresa necessita de uma forma rápida e eficaz na obtenção de financiamentos. Tem sido preocupação principal de gestores financeiros a procura de melhores fontes de capital para financiar as actividades da empresa, tendo em conta custos e prazos, condições fiscais, condições contratuais e melhor relação entre capitais próprios e capitais alheios.

Um outro factor a associar na procura das fontes de financiamento é a duração do meio de financiamento disponível, isto é, a distinção entre capitais a curto prazo e capitais permanentes. Normalmente, as actividades de curto prazo são financiadas por capitais próprios e por fornecedores e aos capitais permanentes tem se recorrido a fontes alheias. Contudo é de realçar que a escolha de um meio de financiamento é condicionada determinadamente pela estrutura financeira pré-existente, pela natureza dos activos a financiar e pelo custo dos recursos de financiamento.

Dada a evolução acelerada da economia a nível internacional com tendências cada vez mais crescentes da sua regionalização e globalização, há toda a necessidade de as empresas prestarem mais atenção na escolha das fontes de financiamento e saber tirar proveito disso rentabilizando a sua aplicação.

e financeira de projectos empresariais que conduz à tomada de decisão da escolha da melhor fonte para financiar esses projectos, pretende-se com este trabalho demonstrar e realçar a importância de avaliação da viabilidade económica e financeira de projectos e da decisão da escolha das fontes de financiamento como factor importante e específico de gestão.

Toma-se o caso de dois projectos de financiamento de investimentos em activos fixos, com duas alternativas disponíveis de financiamento, *leasing* e *financiamento bancário*, no pressuposto de que numa primeira fase os investimentos serão financiados integralmente por capitais próprios e faz-se uma avaliação para decidir pela melhor fonte. A avaliação basea-se em informação recolhida a uma empresa de locação financeira, em documentos e entrevistas dirigidas aos administradores e técnicos dessa empresa, informações recolhidas de forma análoga a uma intuição bancária bem como em outras instituições que directa ou indirectamente são chamadas a intervir no financiamento de empresas.

O trabalho visa demonstrar aos gestores de empresas a importância com que se reveste a avaliação prévia de projectos empresariais na tomada de decisão para a escolha das fontes de financiamento da actividade. São demonstrados os factores de constrangimento que dificultam o acesso de empresas a financiamentos e são sugeridas as melhores formas de avaliação de projectos, a melhor fonte de financiamento, e outras medidas tendentes a facilitar, flexibilizar e melhorar o financiamento de empresas.

1. Introdução

As empresas, dispõem de dois tipos de recursos financeiros para realização das suas actividades, designadamente: Capitais próprios e capitais alheios. A tomada de decisão para escolha de um destes tipos de capitais requer uma avaliação prévia que passa necessariamente pelo estudo de vários métodos de avaliação da decisão de financiamento.

A decisão da escolha da fonte de financiamento para empresas é condicionada pela estrutura de capital existente. Uma empresa com uma estrutura financeira desequilibrada dificilmente encontra financiamentos alheios, a prevalência de uma estrutura financeira desequilibrada constitui um constrangimento na obtenção de financiamentos, nestes casos à empresa apenas resta a única alternativa que é o recurso ao auto-financiamento, pois ninguém ousa a injectar recursos com a incerteza do seu retorno.

O trabalho compreende duas partes: uma teórica e outra prática. A primeira consiste da revisão da literatura sobre fontes de financiamento em geral e sobre capitais próprios e capitais alheios. Na segunda parte, toma-se o caso de dois projectos de financiamento de investimentos em activos fixos e avalia-se a possibilidade de financiamento por *leasing* e *crédito bancário* no pressuposto de que numa primeira fase os investimentos serão financiados integralmente por capitais próprios. Assim, procede-se à avaliação desses investimentos, com base nos intrumentos teóricos apresentados, para determinação da melhor alternativa, tendo em conta o quadro institucional e os constrangimentos que o empresariado enfrenta.

2. Fundamentação da Escolha do Tema

A gestão financeira consiste no processo da obtenção e aplicação de recursos financeiros que possibilitam a empresa materializar os objectivos da sua criação. A gestão financeira é uma área de gestão empresarial muito vasta difícil de esgotar num só tema, razão pela qual decidi pelo financiamento de projectos empresariais isto é, avaliação das fontes do seu financiamento que é uma das decisões estratégicas que o gestor financeiro deve tomar.

Porquê da escolha do tema a respeito de financiamento de projectos empresariais? As empresas no decurso das suas actividades deparam com problemas da falta de disponibilidades para executar certos projectos de investimentos ou alargar a sua actividade, vindo assim a necessidade de recorrer ao financiamento com capitais alheios. O mercado, tanto financeiro como de capitais, dispõe de várias fontes de recursos que é preciso avaliar qual delas é a melhor antes de tomar a decisão do financiamento.

A maioria das empresas Moçambicanas estão descapitalizadas e com tecnologias obsoletas, sendo necessário que se preparem para os desafios que se avizinham no quadro da globalização económica. A decisão de modernizarem para que sejam mais competitivas implica o recurso a financiamentos cuja decisão deve ser tomada com base em critérios devidamente avaliados e argumentados cientificamente.

Com este tema pretende-se também demonstrar aos gestores de empresas no geral, e aos gestores financeiros em particular o quão importante se reveste a avaliação da viabilidade económica e financeira de projectos de investimentos onde resulta a decisão da escolha de uma fonte de financiamento. Por outro lado, pretende-se fornecer a esses gestores instrumentos que no futuro lhes possam permitir gerir e tomar decisões de forma mais racional.

3. Questões a Estudar

1. Qual é a atractividade de cada tipo de financiamento?

A atractividade é medida fundamentalmente através dos seguintes indicadores:

- Custo
- Rendibilidade
- Benefícios fiscais
- Período de maturação
- Desembolsos de caixa

2. *Quais são as principais barreiras e dificuldades que as empresas têm no acesso às fontes de financiamento estudadas?*

A existência de barreiras de acesso é medida fundamentalmente através do estudo de:

- Custos adicionais associados a decisão a tomar;
- Barreiras administrativas;
- Nível de participação no financiamento;
- Exigência de activos colaterais;
- Disponibilidades e funcionamento dos mecanismos de acesso

3. *Quais são as implicações económico-financeiras do recurso a financiamento de cada tipo selecionado?*

As implicações económico-financeiras de cada um dos tipos de decisão é estudado avaliando-se o impacto sobre:

- A rentabilidade económica e financeira;
- A capacidade de endividamento;

4. Metodologia

A primeira parte do trabalho foi realizada através de pesquisa bibliográfica, para encontrar os fundamentos e argumentação teórica das questões levantadas e orientar a realização do caso prático.

A segunda parte do trabalho, caso prático, foi realizada na base do método de estudo de caso. Para o efeito, foram recolhidos dois casos práticos de financiamento dado por uma empresa de locação financeira a projectos concretos de investimento, e analisa-se as implicações económico-financeiras que resultariam do financiamento desses projectos através das outras fontes de financiamento, nas condições actualmente em vigor no mercado financeiro Moçambicano.

Adicionalmente, é efectuado o levantamento dos procedimentos administrativos e outras normas orientadores das condições de acesso ao crédito e ao leasing. Para o caso de auto-financiamento é colocada a hipótese da existência de uma disponibilidade para cobertura de investimentos em causa.

PARTE I – Revisão de Literatura

Financiamento

Conceito

O financiamento é uma forma de pôr à disposição da empresa recursos financeiros ou materiais que permitam a empresa realizar suas actividades ou fazer face a novos projectos de investimentos, pode ser feito por recursos oriundos de fontes próprios (capitais próprios) ou de fontes alheios (capitais alheios).

O financiamento da empresa pode ser entendido como um afluxo de capitais, proveniente de diversas origens e permanecendo por diferentes prazos, com o fim de acorrer às necessidades resultantes da actividade empresarial, necessidades primariamente de constituição, depois de funcionamento e de crescimento (Cadilhe e Soares 1988: 291).

1. Financiamento com Capitais Próprios (autofinanciamento)

1.1 Autofinanciamento

Conceito

O autofinanciamento ou financiamento por capitais próprios consiste na retenção de lucros no seio das empresas, a qual se traduz, como necessária consequência, na formação de disponibilidades ou de outros meios patrimoniais.

As empresas para preservarem a sua autonomia e garantirem a sua solvabilidade, procuram financiar seus investimentos em fundos próprios, pois, estes, constituem uma fonte de financiamento mais simples e mais importante, que não deixam a empresa depender de credores.

A questão que se coloca é que um uso frequente e intensivo de crédito, implica ao menos a partir de dados limites, à imposição de certos controlos e subordinações das actuações da empresa financiada por parte dos seus credores, que se preocupam, em especial, com a não redução das garantias dos capitais que emprestam, o que pode conduzir a restrições que dificultem a actuação gestiva mais consentânea com a rendibilidade dita financeira (Ferreira 1988: 166).

As instituições bancárias ou outras concessionárias de créditos, impõem a seus mutuários certas condições que lhes permitem acompanhar e controlar a aplicação eficiente dos recursos alocados. Por exemplo, no contrato de empréstimo o beneficiário pode ser obrigado a enviar balancetes mensais, trimestrais ou outro tipo de informação contabilística, por outro lado, numa situação de financiamentos que envolvem grandes valores os bancos nomeiam seus técnicos para acompanhar a actividade da empresa.

Por exemplo, o banco pode exigir que a empresa faça um seguro de vida aos seus gestores dos níveis superiores, pode colocar limites às suas remunerações e exigir garantias pessoais para os empréstimos (Myers e Brealey 1992: 816).

Apurados os resultados líquidos no fim de cada exercício a empresa aplica-os sob várias formas tais como: criação de reservas (legais, estatutárias, livres, etc.), distribuição de dividendos.

As reservas são uma forma de poupança forçada para empresa e que podem ser aplicadas para o financiamento das suas actividades. Porém, as reservas não constituem um fluxo líquido de fundos para empresa. "A passagem das reservas para o capital social processa-se dentro do capital próprio da empresa e, portanto, deixa praticamente intacta a estrutura financeira"(Cadilhe e Soares 1988: 296).

Assim, se a empresa pretender financiar os seus investimento por capitais próprios recorrerá ao aumento do seu capital por entrada de numerário, caso contrário recorrerá a fontes alheias.

O financiamento por capitais próprios pode se apresentar sob várias formas, sendo de destacar duas modalidades básicas:

- *Aumentos de capital por novas entradas* que pode ser feito por novas entradas no património da empresa, em espécie ou em numerário pelos sócios antigos ou de novos sócios emitindo para tal novas acções;
- *Aumentos de capital por retenção de lucros do exercício.*

O autofinanciamento por novas entradas corresponde efectivamente a um acréscimo de capital próprio, isto é, representa uma obtenção de recursos adicionais, é um acréscimo do potencial económico da empresa, contrariamente aos lucros retidos (incorporação de reservas) que traduzem-se meramente numa operação contabilística qualitativa.

“O aumento de capital por entradas e entregas consistentes em dinheiro e outros bens, verifica-se um acréscimo efectivo dos meios de acção da sociedade, isto é, do seu potencial económico, pois o activo aumenta da importância correspondente aos valores entregues pelos novos ou antigos sócios (Da Silva e Perreira 1997:114)”.

No sentido mais amplo os recursos de autofinanciamento compreendem também as amortizações e reintegrações do exercício assim como as provisões do exercício. As amortizações quantificam o desgaste ocorrido com o equipamento e que vai desaparecendo com a sua utilização no processo produtivo da empresa. Assim, a demonstração do valor de amortização no balanço não significa uma obtenção de novos recursos mas sim, significa a incorporação nos custos de exploração do montante amortizado.

Quanto às provisões só se tornam recurso de autofinanciamento se durante o exercício o seu montante for superior ao desembolso efectuado para a cobertura do risco para o qual a provisão foi constituída e contabilizado em exercicios anteriores. Assim, conclui-se que não são de incluir no autofinanciamento as amortizações e provisões que traduzam a constatação real de depreciação de activos.

1.2 Custos de financiamento com capitais próprios

O custo de capital é a taxa de retorno que a empresa precisa obter sobre seus investimentos, de forma a manter inalterado o valor de mercado da empresa (valor actual dos lucros esperados da empresa), ou seja, é a taxa à qual os lucros futuros da empresa são descontados no mercado e depende do nível de risco não-diversificável apresentado pela empresa (Gitman 1987:479).

O autofinanciamento via aumento de capital exige o preenchimento de certas formalidades e suporte de alguns custos relacionados com despesas de escritura do aumento e de alteração dos estatutos da empresa (imposto de selo a pagar pela escritura, emolumentos notariais pelo registo na conservatória competente, gastos relacionados com anúncios e publicações, assim como gastos referentes a atribuição, subscrição e liberação de acções).

O autofinanciamento através de lucros retidos implica um custo para a empresa, assim, e segundo a teoria do custo do capital, o custo dos lucros retidos identifica-se com o custo de oportunidade para os accionistas e resulta do facto de não terem recebido os respectivos dividendos; os lucros retidos devem ser comparados a aumentos forçados do capital social, pelo que o seu custo deve igualar o custo das acções ordinárias (Menezes 1988:288).

Se os lucros não fossem retidos, seriam pagos aos accionistas comuns como dividendos. Os lucros retidos são muitas vezes considerados uma emissão de acções ordinárias adicionais inteiramente subscrita, pois eles aumentam o património líquido do mesmo modo que uma nova emissão de acções ordinárias (Gitman 1987:494).

Assim, perante esta igualdade entre o custo de lucros retidos e o custo da acção ordinária demonstra-se em seguida as técnicas para mensurar estes custos:

- a) *Modelo de avaliação com crescimento constante*, também designado por modelo de Gordon fundamenta-se na premissa de que o valor de uma acção é o valor actual de todos os dividendos previstos que gerará por tempo infinito (Gitman 1987:490). Assim temos:

$$P_0 = D_1 / (K_s - g)$$

Onde:

P₀ - preço corrente da acção ordinária

D₁ - dividendo esperado por acção no ano 1

K_s - taxa de retorno exigida da acção ordinária

G - taxa anual de crescimento constante nos dividendos e lucros

E

Resolvendo a expressão em ordem a K_s teremos:

$$K_s = (D_1 / P_0) + g$$

O primeiro termo desta expressão representa o retorno esperado da acção.

- b) *Modelo de precificação de activos financeiros (CAPM)*, este modelo relaciona o risco e o retorno exigido da acção ordinária, e é dado pela expressão:

$$K_s = R_f + b \cdot (K_m - R_f)$$

Sendo: R_f - taxa de retorno exigida do activo livre de risco; K_m - taxa média de retorno de mercado de todos os activos; b - risco não diversificável (beta).

A diferença entre os dois modelos reside no facto de o de crescimento constante não considerar o risco e baseia-se no preço de mercado das acções (P₀), enquanto que o CAPM toma em conta o risco da empresa, reflectido no beta. O modelo de crescimento constante tem sido o mais preferido devido à facilidade da obtenção dos dados. Então, considerando os lucros retidos uma emissão de acções ordinárias integralmente subscritas, o seu custo (K_r) será igual ao K_s, ou seja bastará determinar o custo das acções ordinárias para ter o custo dos lucros retidos.

1.3 Efeitos da tributação no autofinanciamento

Um dos aspectos mais importante a ter em conta na decisão de financiamento, tanto em capitais próprios como em capitais alheios é actuação do fisco, pois, muita das vezes a sua actuação é vista como um factor inibidor de investimentos, porém, os empresários têm pressionado os seus governos a adoptar políticas fiscais que incentivam o investimento.

No caso concreto de autofinanciamento ao aplicar os fundos em determinado projecto espera se pelos lucros para receber dividendos. No entanto, antes de distribuição os lucros da empresa são tributáveis a uma taxa pré-determinada e os dividendos estão sujeitos ao pagamento do imposto complementar pelos respectivos beneficiários. Por conseguinte, se o detentor de fundos se dirigisse a uma instituição bancária depositar esses recursos ganharia juros periodicamente que não pagam nenhum imposto, ou seja, os juros sobre depósitos são um rendimento certo contrariamente ao dividendo que depende de resultados positivos da empresa e que nem sempre é possível alcançá-los.

Mesmo que o investidor queira optar por emprestar dinheiro à sociedade onde ele é sócio e ganhar juros, isto é, financiamento sob forma de suprimentos os juros que remuneram esse capital estão sujeitos ao pagamento de imposto complementar, contrariamente aos juros ganhos em depósitos.

1.4 Vantagens e desvantagens do autofinanciamento

Vantagens

O autofinanciamento apresenta múltiplas vantagens tanto de ponto de vista da autonomia financeira e de gestão bem como em termos de custos, podemos encontrar as seguintes vantagens:

- O autofinanciamento proporciona aos gestores da empresa uma actuação independente dos credores;
- as despesas referentes ao aumento de capital são contabilizados na empresa como encargos plurianuais, e as autoridades fiscais aceitam a sua repartição por mais de um exercício;

- as pequenas empresas que não conseguem recorrer ao mercado financeiro para obtenção de fundos encontram no autofinanciamento uma melhor alternativa de realizarem os seus investimentos;
- Permite à empresa realizar os seus investimentos sem que os detentores de capital social tenham que ceder a estranhos suas posições sociais (Ferreira 1988:165-166).

Desvantagens do autofinanciamento

Apesar da sua importância e simplicidade o autofinanciamento apresenta algumas desvantagens das quais destacam-se:

- A retenção de lucros é a via que conduz geralmente a esperas prolongadas para se atingir uma adequada acumulação de fundos necessários a investimentos planeados, o que pode impedir as melhores oportunidades de realização, conduzindo a distorções no dimensionamento das empresas e a desfasamentos tecnológicos, dificultando, assim, a mais apropriada expansão da empresa autofinanciada;
- Uma política continuada de autofinanciamento, sem relação com naturais necessidades em investimento, reduz a rentabilidade dos capitais próprios e a eficiência da empresa;
- O autofinanciamento traduz-se numa poupança forçada dos associados que, em princípio, virá a ser aplicada na própria empresa em que se formou. Este procedimento poderá vir a provocar distorções, impedindo a canalização das poupanças para actividades mais carecidas de financiamento.

(Ferreira 1988:166)

2. Financiamento por Crédito Bancário

2.1 Breve historial

O surgimento do Crédito está intimamente ligado à evolução dos povos e ao surgimento da moeda como instrumento de trocas. Inicialmente as trocas foram feitas por escambo e, com o evoluir dos povos chegou-se à fase de trocas de moeda cunhada com ouro ou outros metais preciosos. Numa

primeira fase o crédito foi utilizado como uma forma de minimizar os riscos que podiam ocorrer com transferência física de moeda obtida na troca de mercadorias.

Foi nos séculos XVI e XVII que os homens de negócios criaram novos métodos. Neste período letras endossáveis e notas promissórias foram criadas não somente para facilitar as trocas, mas também para minimizar os riscos decorrentes de grandes transferências de metal precioso (Tavares 1988:13).

Em 1841, Lewis Tappan estabeleceu a primeira agência de crédito em New York, funcionando por mais de um século, quando, através de sucessivas fusões, acabou tornando-se a Dun & Bradstreet (Tavares 1988:14).

Tendo em conta a crescente expansão económica aliado ao desenvolvimento industrial, que consequentemente origina o consumo em massa e de bens duráveis, torna-se necessário o desenvolvimento de sistemas de crédito que facilitam o acesso de empresas para aquisição do equipamento e consumíveis para o desenvolvimento de suas actividades, bem como o acesso de singulares para aquisição sobretudo de bens duráveis que são de custo elevado.

2.2 Conceito de crédito

Crédito é uma palavra que deriva de credere: expressão latina que significa confiar ou acreditar(Tavares 1988:15).

Crédito é a operação através da qual uma empresa, pessoa particular ou instituição especializada concede fundos ou bens a terceiros mediante certa confiança, contra apresentação de determinada garantia ou, ainda, mediante certas condições com o compromisso de restituir ao concedente num período previamente estabelecido.

De forma restrita pode-se definir crédito financeiro como “o contrato de mútuo oneroso, em que a coisa mutuada é dinheiro. Isto é, contrato pelo qual uma das partes cede à outra dinheiro, ficando o mutuário vinculado a duas obrigações: O juro e o reembolso do capital inicial” (Cadilhe e Soares 1988:224).

2.3 Crédito bancário

O crédito bancário é a principal fonte de obtenção de recursos para financiamento das actividades industriais, agrícolas, comerciais e de serviços. Os empréstimos bancários são obtidos pela utilização de linhas de crédito em estabelecimentos bancários e podem ser em forma de empréstimos directos ou indirectos.

Os empréstimos bancários directos envolvem, do ponto de vista financeiro, a intervenção de duas entidades fundamentais: a empresa beneficiária do crédito e o banco; os empréstimos bancários indirectos pressupõem, também numa óptica financeira, a intervenção de três entidades essenciais: a empresa compradora (beneficiária da dilação do pagamento), a empresa vendedora (beneficiária do crédito bancário), e o próprio banco (Menezes 1988:161).

Os financiamentos de curto prazo por créditos bancários podem assumir as seguintes características:

- *Desconto de títulos* que é uma operação de crédito em que o banco adquire os respectivos títulos (letras, extracto de facturas, etc.) ainda não vencidos contra entrega do respectivo montante deduzidos os encargos bancários (juros, portes, comissões, etc.).

Inclui-se aqui o desconto documentário, em que o banco concede ao exportador um crédito antecipado sobre o valor dos documentos representativos das mercadorias embarcadas (factura comercial, conhecimento de embarque, etc.) descontando a letra que os acompanha.

- *Descobertos bancários* que concretizam-se através de livranças, e empréstimos em conta corrente.

2.4 Créditos bancários para financiamentos de projectos de investimentos (Activos fixos).

Os créditos bancários exigíveis a médio e longo prazos são uma fonte de financiamento de investimentos de capital muito utilizados pelas empresas.

A empresa deverá ter especial atenção na determinação dos montantes e estruturação dos empréstimos para não comprometer a tesouraria e a própria concretização dos projectos, nestas circunstâncias, deve ter se em conta os seguintes aspectos:

“Definir rigorosamente as despesas totais do investimento, custos financeiros de financiamento e à tesouraria previsional do projecto. Os prazos de empréstimo, de diferimento e de reembolso também devem ser bem definidos, bem como as modalidades de amortização do capital e pagamento do juro tendo em conta a vida útil do projecto” (Menezes 1988:301).

A necessidade da determinação criteriosa destes aspectos surge pelo facto de serem eles os factores preponderantes na avaliação da viabilidade de projectos a financiar, por exemplo, a estruturação dos empréstimos permite mensurar o grau de autonomia. As despesas do investimento e os custos financeiros de financiamento são imprescindíveis na determinação da taxa de retorno do projecto.

2.5 Condições e custos de Financiamento bancário

Condições

Durante o processo da concessão de crédito, os bancos impõem aos seus clientes determinadas condições para que com base nelas possa se efectuar uma análise que permita determinar a situação real da empresa-cliente a fim de se deliberar sobre a concessão do empréstimo. Das diversas condições que o banco impõe e utiliza como instrumentos de análise destacam-se:

Aspectos contabilísticos e financeiros

- a) o nível de capital social (é um instrumento que garante ao credor que em caso de falência ou dissolução recuperará o seu crédito);

- b) identificação do actual nível de endividamento da empresa (o objectivo é o de medir o grau de autonomia);
- c) identificação do nível da solvabilidade, com objectivo de saber a possibilidade de os credores recuperarem os seus créditos;
- d) o comportamento e o nível de liquidez durante os últimos dois a três exercícios. A análise deste indicador tem como objectivo medir a capacidade financeira da empresa;
- e) o comportamento da empresa perante outros credores (identificação da sua assiduidade na satisfação dos seus compromissos com os credores);
- f) rendibilidade total da empresa (serve para medir a capacidade da empresa, no que diz respeito à sua geração de resultados nas actividades de exploração);

Aspectos Empresariais

Dentre os diversos aspectos de carácter empresarial que são objecto de análise destacam-se:

- a) identificação de alterações significativas no quadro dos accionistas ou sócios e os órgãos directivos;
- b) identificação de alterações significativas de carácter económico ou financeiro que possam abalar a empresa;

Geralmente todas estas informações são recolhidas pelo banco em documentos financeiros e contabilísticos fornecidos pela empresa que solicita o crédito. No entanto, o banco não se limita apenas em informações dadas pelo seu cliente pelo que, tem recorrido a outras instituições de crédito bem como ao próprio banco central para recolha de mais informações. Mesmo em relação à informação financeira e contabilística tem sido hábito dos bancos a exigência de contas já auditadas, neste caso a informação é acompanhada por certificado de auditoria feita por empresa tecnicamente reconhecida.

Custos

Os custos de crédito bancário podem ser:

- a) *Explícitos e directos*, compreendem os juros (também designados por custos financeiros de financiamento), comissões, imposto do selo, despesas notariais, outros encargos bancários, etc.
- b) *Implícitos ou indirectos*, onde se incluem as garantias reais que se traduzem em hipotecas de bens móveis e imóveis, penhor de coisa e de direitos, caução, etc.

Modelo de cálculo do custo do empréstimo

O custo do capital ou custo do empréstimo, geralmente designado por juro é o preço que se atribui pela cedência de uso do capital durante um período determinado.

A fixação deste custo depende de vários factores tais como: A oferta e a procura de capitais para investir; o montante de capital a investir; a taxa da inflação, etc.

Dado que as despesas com juro são dedutíveis fiscalmente, então o custo do capital terá que ser determinado numa base após impostos.

A base da teoria do custo do capital para decisão de financiamento fundamenta-se no custo médio ponderado corrigido dos efeitos fiscais, assim o custo dos capitais alheios a ter em conta é o custo efectivo corrigido dos efeitos fiscais, K (Menezes 1988:283). O seu cálculo pode ser feito com ajuda da fórmula seguinte:

$$K = K_d \cdot (1 - z)$$

Onde: K – custo efectivo corrigido dos efeitos fiscais; z – taxa de impostos sobre lucros; K_d – custo efectivo ou custo do empréstimo antes do imposto; e,

$$K_d = K_n + K_x + K_i$$

Sendo: K_n – custo nominal; K_x – custos explícitos; K_i – custos implícitos

A partir deste modelo, o gestor financeiro deve tomar como referência a taxa de juro nominal para determinar efectivamente quanto lhe custará o empréstimo, ou seja deve acrescer ao custo nominal outros encargos tanto implícitos como os explícitos, pois estes encargos poderão ser um factor determinante no encarecimento do custo da dívida.

Então, o custo médio ponderado da empresa ou apenas custo do capital (KC), é o produto da proporção do capital alheio e do custo efectivo corrigido dos efeitos fiscais, isto, é:

$$KC = \% \cdot K$$

A teoria do custo do capital peca por basear-se em dados contabilísticos históricos não permitindo uma avaliação dinâmica, outro aspecto negativo desta teoria é de supor implícitamente a ocorrência de um determinado risco global da empresa e que necessariamente deverá ser igual ao risco dos projectos (Menezes 1988: 291).

2.6 Restituição do crédito

O reembolso do empréstimo é estabelecido logo na assinatura do contrato do crédito e a amortização da dívida é feita por uma série de pagamentos periódicos por um valor normalmente designado por renda. Adiciona-se a esta renda o juro a pagar pelo empréstimo cuja taxa também é previamente fixada.

Classificação das rendas

a) Quanto à localização do vencimento em cada período, as rendas podem ser:

- *Antecipadas* se cada termo vence no início do período, se não for concedido prazo de diferimento o primeiro vencimento será no momento zero, isto é, o mutuário terá que efectuar o primeiro pagamento logo na assinatura do contrato do empréstimo.
- *Postecipadas* são postecipadas se cada termo vence no fim do respectivo período.

b) Quanto ao valor as rendas podem ser:

- *Constantes* o valor não sofre qualquer alteração até ao fim da vida da renda;
- *Variáveis* o seu valor varia segundo um critério pré-determinado.

(Cadilhe e Soares 1988:172)

Métodos de cálculo da renda

O valor de uma renda de termos quaisquer em dado momento pode ser encontrado com aplicação da seguinte fórmula:

$$R(t) = \sum_{k=1}^n [C_k \cdot (1+i)^{t-t_k}]$$

Onde: $R(t)$ – valor da renda de n termos no momento t ; C_k – termo da renda; i – taxa de juro;

Assim podemos proceder ao cálculo da renda postecipada com ajuda da seguinte fórmula:

$$R(t) \left. \begin{array}{l} \text{post} \\ w \end{array} \right\} = \sum_{k=1}^n C_k \cdot (1+i)^{t-w-k}$$

De notar que a taxa de juro deve ser referida à mesma unidade de tempo (período da renda) em que estão expressos os prazos t , w e k .

E a renda antecipada diferida de w será igual à renda postecipada com o mesmo diferimento e capitalizada uma vez, isto é:

$$R(t) \begin{array}{|l} \text{Ant} \\ \hline w \end{array} = (1+i) \cdot R(t) \begin{array}{|l} \text{Post} \\ \hline w \end{array}$$

Amortização do empréstimo

Há dois principais sistemas de amortização para o reembolso do crédito:

- *Amortização com reembolso de uma só vez*, neste sistema o juro pode ser pago período a período mantendo se o capital em dívida inalterável, por outro lado o juro pode ser acumulado ao capital, aqui verifica-se a produção de juros sobre juros (juros compostos), assim, “ como o mutuário não paga periodicamente os juros no vencimento do empréstimo terá de entregar o capital inicial mais os juros compostos (Cadilhe e Soares 1988:230)”.

O sistema de reembolso de uma só vez exige que o mutuário faça uma poupança para que no vencimento da dívida esteja em condições do seu pagamento, nestas circunstâncias as empresas devedoras constituem o fundo de amortização.

Trata-se de uma renda de acumulação cujo objectivo é formar um fundo suficiente para acorrer ao pagamento da dívida no vencimento. Porque este método do fundo de amortização teve larga utilização nos Estados Unidos, a amortização de empréstimos com reembolso de uma só vez, combinada com a formação de um fundo de amortização é conhecida por sistema americano (Cadilhe e Soares 1988:234).

- *Amortização com reembolsos periódicos*, este sistema dá sempre lugar à constituição da renda subdividida pelos respectivos termos. Estes termos comportam a parte do capital, normalmente designado por quota do capital e a parte do juro que incide sobre o capital em dívida em cada período. O termo da renda pode ser constante e decidir se que o pagamento do empréstimo seja constante (o juro mais a quota do capital) e isto implica que a parcela do juro seja variável e decrescente consoante a quota do capital que é variável e crescente. “Esta é a razão por que este processo de amortização se dá o nome de

amortização **progrssiva**, também conhecido por **sistema francês**, ou por sistema dos **pagamentos constantes**” (Cadilhe e Soares 1988:243). Também pode se decidir que a quota do capital a reembolsar seja constante, nestas condições o juro é decrescente assim como o respectivo pagamento periódico.

O sistema americano traz algumas dificuldades quanto à sua aplicação, pois a empresa irá imobilizar recursos por um período longo e se atravessar qualquer crise poderá recorrer aquele fundo para sanar o problema, por outro lado, se for acordado o sistema de juros compostos o valor da dívida será muito elevado, portanto é um sistema que não oferece garantias ao credor, ademais, o devedor pode movimentar o dinheiro a qualquer momento.

Quanto ao sistema francês em que se fixa um pagamento constante periódico permite ao devedor planificar e efectuar os seus desembolsos sem constrangimentos. No referente à quota do reembolso constante pode trazer algumas dificuldades ao devedor, pois, o carácter decrescente dos termos da renda exige que os períodos de pagamento se desembolsem valores elevados precisamente nos momentos em que o projecto está na fase de arranque onde os custos ainda são maiores.

2.7 Vantagens e desvantagens do crédito bancário

Vantagens

O recurso ao crédito traz vantagens na empresa tanto em termos de rendibilidade como em termos de liquidez, assim destacam-se as seguintes vantagens:

- É vantajoso utilizar o crédito bancário quando a rendibilidade possível com o investimento é elevada;
- Liberta os capitais próprios para serem aplicados em outros investimentos;
- Garante o financiamento de projectos que requerem elevados montantes.

Desvantagens

Não obstante as vantagens acima referidas o uso de crédito pode ter repercursões negativas na empresa tanto em termos da estrutura de capitais como a nível da estrutura de custos, portanto, há a destacar as seguintes desvantagens:

- Em determinadas situações afecta a segurança e a independência da empresa perante credores;
- Tem custos elevados relativamente aos capitais próprios;
- Pode dificultar a empresa a beneficiar de financiamentos em outras instituições de créditos.
- As garantias reais normalmente exigidas pelos bancos trazem custos indirectos para o devedor, como é o caso da redução da capacidade de endividamento, ou em caso de aparição de ofertas a bom preço do bem hipotecado ou penhorado, o devedor não pode vender.

3. Financiamento por Leasing

3.1 Breve historial

A origem do leasing remonta desde a antiguidade, ele está associado ao arrendamento de terrenos, animais de trabalho e escravos (em países como Egipto nas civilizações antigas) mas, a locação financeira hoje como se processa tem origem nos E.U.A.

As primeiras operações de leasing, ainda que sob forma rudimentar, surgiram nos E.U.A no século XIX, sendo levados a cabo pelos departamentos comerciais e financeiros das empresas industriais ou das suas filiais, que viram nesta modalidade uma via para saída dos seus produtos, nomeadamente nos sectores de produção de material de transporte e de telecomunicações tal é o caso das empresas Bell (Rodrigues e Martinho 1992:12).

Já neste século, grandes companhias norte americanas como a IBM, interessaram-se por este tipo de financiamento o que contribuiu para uma rápida expansão na América e na Europa em geral tendo originado a criação de sociedades específicas de locação financeira nos anos cinquenta, estas sociedades já não são produtoras de bens, mas sim intermediários financeiros que dispõe de fundos. Assim, a empresa que necessita do bem (móvel ou imóvel), negocia com estas sociedades e elas adquirem o bem (equipamento) como sua propriedade e põe-no à disposição do cliente e por sua vez este último obriga-se a pagar rendas periódicas pelo uso do bem. "Portanto, o leasing tal como

nos nossos dias é adoptado crê-se que o seu início tenha ocorrido por volta dos anos trinta e quanto ao leasing imobiliário crê-se que tenha sido praticado em 1950 (Rodríguez e Martinho 1992:13).

No nosso País as operações de leasing e constituição das respectivas instituições foi aprovado em 1994, pelo Decreto nº44/94 do Conselho de Ministros e a primeira sociedade de locação financeira foi constituída em Janeiro de 1995.

3.2 Conceito de leasing

"O leasing é uma forma de financiamento integral a crédito, tendo como objecto os bens móveis para uso profissional ou empresarial e bens imóveis para uso produtivo" (Rodrigues e Martinho 1992: 14-15).

"Fundamentalmente, o leasing consiste na cedência de uso de um bem na base de um contrato firmado entre o locador e o locatário mediante pagamento de rendas periódicas previamente estabelecidas" (Da Silva e Perreira 1991:263).

A partir destes conceitos, fica subjacente a ideia de leasing a de que para a realização da actividade da empresa e obtenção de lucros não implica necessariamente a propriedade dos meios de produção, porém, o que importa é usar estes meios proporcionando resultados positivos à empresa. Portanto, a locação financeira é uma fonte de financiamento de activos que a empresa deseja adquirir e manter por um período prolongado maximizando a sua exploração sem por vezes incorrer custos de manutenção.

3.3 Tipos de Leasing

Venda e arrendamento posterior

Consiste em a empresa proprietária de determinado bem vende-o a uma instituição de locação financeira e posteriormente a empresa vendedora, assina um contrato de arrendamento desse mesmo bem e paga rendas periódicas à nova proprietária.

O vendedor ou arrendador recebe imediatamente o valor cobrado ao comprador ou arrendatário. Ao mesmo tempo o vendedor-arrendador retém o uso da propriedade. Este paralelismo prolonga-se durante o período de arrendamento. Sob um arranjo de empréstimo hipotecário, a instituição financeira receberia uma série de pagamentos iguais e suficientes para amortizar seu investimento (Weston e Brigham 1979:315).

Neste tipo de leasing, os pagamentos de arrendatário são estabelecidos de uma forma igual e suficientes para permitir o retorno do valor total investido pela instituição financeira na compra do equipamento, estas locações com venda prévia verificam-se com frequência na actividade imobiliária.

Leasing operacional ou arrendamento de serviços

Este tipo de leasing caracteriza-se pela responsabilidade de serviços de manutenção à empresa locadora, estando estes custos incluídos no pagamento das rendas pelo locatário. Outra característica é a de que as rendas pagas não são necessariamente suficientes para amortizar na íntegra o valor do custo do bem arrendado, neste sentido, o locador terá de rentabilizar o bem através de contratos sucessivos de leasing ou pela venda do mesmo bem no mercado. Neste tipo, o arrendatário tem a faculdade de rescindir o contrato de leasing a qualquer momento (antes do fim do período acordado) ao concluir que o bem não proporciona resultados desejados ou que esteja ultrapassado tecnologicamente. Note que este tipo de leasing é efectuado em equipamentos de rápida obsolescência ou de mudanças tecnológicas constantes como é o caso de equipamento informático.

Os computadores e as máquinas de escritório, juntamente com automóveis e camiões são os tipos principais de equipamentos envolvidos em arrendamento de serviços, e, esses arrendamentos exigem normalmente que o arrendador mantenha e atenda ao equipamento arrendado, estando os custos de manutenção incluídos nos pagamentos de leasing (Weston e Brigham 1979:315-316).

Neste contexto, fica clara a ideia de que é mais vantajoso ser adoptado por empresas produtoras de equipamento do que por uma instituição puramente de locação financeira.

Leasing financeiro ou arrendamento financeiro

Quanto a este tipo de leasing é geralmente da exclusiva responsabilidade de instituições de locação financeira. Aqui, o arrendatário contacta uma instituição de locação financeira e firmam um contrato em que o arrendatário escolhe o equipamento que precisa e negocia com o respectivo fornecedor cabendo à instituição financeira o pagamento do bem em causa e mantendo a propriedade. Contrariamente ao arrendamento de serviços, no arrendamento financeiro a responsabilidade de manutenção e assistência do bem é do locatário, este contrato é irrevogável até ao fim do período estabelecido. Os pagamentos devem ser suficientes para cobrir os custos do bem locado, pagamento de juro implícito e uma margem de lucro ao locador. Ademais, o locatário tem a prerrogativa de opção de compra do bem findo o período contractual ou renegociar um novo contrato para o mesmo equipamento, na opção de compra o preço estabelecido é o valor residual do bem que foi previamente fixado na assinatura do contrato.

No caso do nosso país, a lei regula a prática do leasing financeiro pelas instituições de locação financeira.

3.4 Condições e custos de leasing

Condições

Nos vários tipos de leasing aqui tratados, a celebração de um contrato de locação financeira envolve, para o locatário o compromisso de pagamento de um preço determinável que se designa por renda. As rendas podem ser:

- a) antecipadas;
- b) postecipadas.

Para todos estes tipos de renda podem ser:

- i) constantes
- ii) variáveis
 - progressivas
 - degressivas

As rendas antecipadas começam logo o seu pagamento com a recepção do equipamento pelo cliente e continuamente no início de cada período estabelecido, portanto, podem não serem vantajosas para uma empresa que não dispõe de recursos pois, é como se tratasse de uma comparticipação, o que contraria um dos princípios de leasing de que o bem vai produzir excedentes financeiros que permitam pagar o seu próprio arrendamento.

As rendas postecipadas são pagas no fim de cada período estabelecido, são casos raros em contratos de leasing a existência de rendas postecipadas.

As rendas podem ser calculadas pela fórmula seguinte:

$$R = \frac{V_c - V_r(1+k)^{-t}}{1 - (1+k)^{-t}} \cdot k$$

R – Valor da renda; V_c – valor do contrato; v_r – valor residual do bem no final do contrato; t – nº de períodos; k – taxa de juro de locação financeira correspondente ao período.

Custos

Para a decisão do contrato de leasing as instituições de locação financeira procuram analisar principalmente o *risco cliente* e *risco material*.

a) Análise de Risco cliente

Procura-se analisar o proponente, no sentido de formular um juízo sobre o maior ou menor risco da operação proposta. Basicamente é analisado o seguinte:

- situação económica-financeira do proponente com base nos elementos de carácter contabilístico fornecidos.
- perspectivas de mercado em que se insere o cliente;
- recolha de informações bancárias e comerciais sobre a empresa e respectivos sócios.

b) Análise de risco material

Nesta análise considera-se o bem ou o equipamento pretendido em função do seu maior ou menor valor em estado de uso, o que determinará sua segurança (ou garantia) para a operação. As seguintes características são tidas como susceptíveis de aumentar a segurança de uma operação.

- ser novo;
- ser facilmente transaccionável;
- ter um fornecedor idóneo;
- ser normalizado (standard).

(Rodrigues e Martinho 1992: 37-38)

Além dos aspectos aqui abordados, ao equipamento locado é sempre exigido o seguro, no entanto, há que diferenciar na análise dos equipamentos. Por exemplo, o valor de uma máquina industrial é superior ao valor de um micro computador pois, passado um ano após a aquisição, o primeiro terá um valor em estado de uso muito superior que o segundo, de uma ou de outra forma, considera-se que na análise da operação *risco cliente* tem peso bastante superior ao do *risco material*.

Ponderadas estas questões, é que toma-se a decisão e esta, nem sempre coincide com a proposta do locatário.

3.5 Vantagens e desvantagens da locação financeira

Da literatura consultada prevalece um consenso no que refere-se a vantagens e desvantagens do leasing, porém, das múltiplas vantagens e desvantagens a seguir menciono as mais relevantes de ponto de vista económico-financeiro

Vantagens

Existem várias razões para que as empresas tenham preferência por alugar o equipamento do que adquiri-lo, eis algumas dessas razões:

- Financia integralmente (ou quase 100%) e a médio/longo prazo os investimentos pretendidos;
- Dá uma resposta rápida às solicitações apresentadas;
- Os encargos (rendas ou outros) decorrentes do contrato de leasing são aceites como custo de exploração e, portanto fiscalmente dedutíveis;
- Liberta parte do capital circulante para aplicações directamente ligadas à produção;
- Não figura no passivo do balanço do locatário;
- Não compromete a capacidade de endividamento do locatário junto das instituições bancárias;
- Permite ultrapassar certas limitações de crédito impostas pelo mercado financeiro;
- Defende a empresa dos riscos de obsolescência técnica dos equipamentos,
- Constitui uma defesa contra a inflação.

(Rodrigues e Martinho 1992: 48)

Apesar destas vantagens, há alguns aspectos a observar: Assim, quanto à primeira vantagem quando se trata de um locador que adopta rendas antecipadas, o financiamento integral não se verifica porque a primeira renda é paga no acto da recepção do equipamento o que na prática constitui uma comparticipação, o que pode complicar as empresas que não tiverem disponibilidade de meios financeiros acabando por impedir o seu acesso ao financiamento. Porém, ao recorrerem ao leasing fazem-no na suposição de inverterem a sua situação financeira e pelo facto de que o bem arrendado vai proporcionar excedentes financeiros à empresa e permitir também pagar as rendas. No referente à segunda vantagem, ao dar uma resposta rápida às solicitações constitui um factor fundamental, pois em mercado concorrencial as oportunidades de negócio são na maioria das vezes por um período muito curto.

No concernente à sexta vantagem é corolário da quinta, pois ao não figurar no passivo do balanço do locatário é considerado como custo de exploração, neste sentido, é como a empresa não tivesse capitais alheios, portanto, pode facilmente recorrer a outras instituições de crédito e solicitar financiamentos para investir em outras actividades. Sobre a penúltima vantagem resulta pelo facto de os períodos dos contratos serem relativamente curtos, isto é, não dependem da vida económica do equipamento ou do período integral da sua amortização, por outro lado, o leasing não tem a

obrigatoriedade de no fim do período contratual o locatário adquirir o equipamento e, em outros contratos o locatário predispõe da faculdade de rescisão a qualquer momento.

Desvantagens

Embora apresenta as vantagens ora indicadas, também há algumas desvantagens a ter em conta:

- Não fornece a propriedade do bem durante o período contratual;
- Implica que as responsabilidades decorrentes do leasing sejam inscritas em contas de ordem;
- A melhoria da estrutura do locatário é por vezes mais aparente que real;
- Impossibilita a denúncia unilateral do contrato;
- Tem um custo que em determinadas situações é superior a outras formas de financiamento.

(Rodrigues e Martinho 1992: 48)

A última desvantagem é a mais relevante, já que em certos contratos, as rendas pagas são calculadas de modo a cobrir o custo do bem, garantia de uma margem de lucro ao locador e um juro implícito e o contrato é estabelecido por um período curto. Porém, em mercado concorrencial se a empresa não empreender maior dinamismo com o bem locado, apenas poderá usá-lo para cobrir os custos operacionais ou desviar parte do seu capital circulante para custear as despesas de locação daquele bem.

4. Métodos de Avaliação Económica e da Decisão de Financiamento de projectos de Investimentos

A tomada de qualquer decisão, e sobretudo quando se trata de uma decisão que envolve dinheiro, deve ser antecedida de uma análise e avaliação das suas repercursões futuras.

“Para tomada de decisão de financiamento de qualquer projecto de investimento, primeiramente faz-se uma avaliação económica supondo que não existem limitações de natureza financeira e o financiamento será feito integralmente por capitais próprios, devendo para o efeito basear-se na actualização dos fluxos de caixa anuais. Neste sentido, há que escolher criteriosamente a taxa de



actualização (TA), tendo em conta os seguintes parâmetros: a taxa de remuneração desejada para os capitais próprios; a taxa média de inflação e os riscos económicos e financeiros do projecto” (Menezes 271-283).

A TA pode ser determinada analiticamente usando a seguinte fórmula:

$$TA = [(1+T1).(1+T2).(1+T3)]-1.00$$

Sendo: TA – taxa de actualização; T1 – remuneração desejada para os capitais próprios; T2 – prémio de risco; T3 – taxa anual média de inflação prevista.

Numa avaliação na óptica económica destacam-se os seguintes critérios:

- Período de recuperação do investimento (PRI) também designado por Período de Payback;
- Índice de rentabilidade (IR);
- Valor actual líquido (VAL);
- Taxa interna de rentabilidade (TIR);
- Valor actual líquido ajustado (VALA).

4.1 O critério de Payback

Designa-se por *Períodos de Payback (PB)*, o número de anos necessário para se recuperar o investimento inicial (Gitman 19987: 441).

O seu cálculo pode ser feito com ajuda da seguinte fórmula:

$$PB = I_0 \cdot \sum_{t=1}^n Fc \cdot (1+k)^{-t}$$

Onde: I_0 – investimento inicial no momento zero; Fc – fluxo de caixa no período t ; k – custo do capital; t – Período t .

É um método que considera o período da ocorrência dos fluxos de caixa, e, ao determinar em quanto tempo se recupera o investimento efectuado, dá uma indicação da liquidez do projecto e constitui deste modo uma medida de risco.

O método é mais vantajoso para investidores que aplicam seus capitais em países com altas taxas de inflação e com instabilidades políticas, pois torna lhes difícil prever esses riscos.

O método peca por não especificar exactamente o período de PB;

Não considera integralmente o factor tempo no valor de dinheiro;

Ignora os fluxos de caixa que ocorrem após o período de PB.

Pode se concluir que o método é mais da avaliação do risco do que da análise de decisão, portanto não pode ser usado isoladamente para tomar decisão.

4.2 O método de valor actual líquido (VAL)

O VAL é o lucro líquido do projecto hoje, ou a quantia máxima que poder-se-ia pagar em excesso ao custo estimado do projecto, hoje, para que este ainda continuasse sendo viável. Em outras palavras, estabelece implicitamente o limite de erro que se pode incorrer, na estimativa do seu custo (Abreu e Stephan 1982: 37).

O VAL obtém-se deduzindo o investimento inicial do valor actual dos fluxos de caixa, analiticamente é:

$$VAL = \sum_{t=1}^n Fc.(1+k)^{-t} - I_0$$

Onde: t – período t ; Fc – fluxo de caixa no período t ; K – taxa de desconto ou custo de capital; I_0 – Investimento inicial no período t .

Quando se usa o VAL para tomar decisão, o projecto é aceite se o VAL for maior ou igual a 0, e é rejeitado quando for menor que 0.

O grande mérito deste método é o de equivalência monetária, hoje, de fluxos de caixa ocorridos em diferentes momentos permitindo a sua comparação.

O critério do VAL pressupõe que um dólar disponível hoje, vale mais do que um dólar disponível amanhã, porque um dólar disponível hoje pode ser aplicado e começar imediatamente a render juros. Qualquer critério de análise de investimentos que não reconheça o valor temporal do dinheiro não pode ser eficiente (Myers e Brealey 1992:75).

4.3 O Índice de Rendibilidade (IR)

A sua abordagem é idêntica à do VAL, apenas difere com este, pelo facto de o IR medir o retorno relativo ao valor actual de uma unidade monetária investida (Gitman 1987:445).

O IR é dado pela expressão seguinte:

$$IR = \sum_{t=1}^n Fc.(1+k)^{-t} / I_0$$

Onde: **t** – período t; **Fc** – fluxo de caixa no período t; **K** – taxa de desconto ou custo de capital; **I₀** – Investimento inicial no período zero.

Para tomada da decisão, é de aceitar o projecto se o IR for maior ou igual a 1 o que significa que o VAL é maior ou igual a 0, caso contrário é de rejeitar, pois o VAL é menor que 0.

4.4 Taxa Interna de Retorno (TIR)

A TIR é definida como a taxa de desconto que iguala a zero o VAL de um investimento (Abreu e Stephan.1982:38).

Para se aceitar um determinado investimento com base no critério da TIR, esta deve ser igual ou maior que o custo do capital ou custo de oportunidade da empresa.

O grande problema da TIR é a dificuldade do seu cálculo e também há projectos que apresentam mais do que uma TIR, dificultando a interpretação, o outro problema é que determinados projectos podem não possuir a TIR.

Sem uso de uma calculadora ou computador o cálculo da TIR é feita por ensaio de taxas (tentativa-e-erro) e com auxílio de tabelas financeiras o que exige muitos passos.

4.5 O Critério do Valor Actual Líquido Ajustado (VALA)

Os métodos de análise até aqui apresentados, fundamentavam-se no pressuposto de que os projectos de investimento são exclusivamente financiados por capitais próprios, contudo nem sempre é possível financiamentos em capitais próprios, ou mesmo quando é possível urge recorrer a fontes alheias devido às facilidades e vantagens por elas oferecidas. Assim, o método adequado consiste no cálculo do valor actualizado dos efeitos colaterais das decisões financeiras.

O Valor actual líquido ajustado (VALA) consiste no cálculo do valor actual líquido base correspondente ao autofinanciamento e depois adicioná-lo ou subtraí-lo ao valor actual líquido (VAL) resultante de cada fonte específica de financiamento.

Esta teoria recomenda-nos o cálculo de valor da empresa em duas fases: primeiro calcular o valor do seu caso base, assumindo o financiamento total através de capitais próprios e, depois, adicionar o valor actual dos benefícios fiscais devido ao abandono do financiamento exclusivo através de capitais próprios (Myers e Brealey 1992:465).

Portanto, podemos também recorrer ao cálculo de fluxos de caixa diferenciais (CFD) para determinar o VALA, isto é os Cash-Flow resultantes da diferença da situação do autofinanciamento e do empréstimo.

Então, vejamos como podemos chegar ao VALA¹:

Cash-Flow

$$1 - \text{Autofinanciamento} \quad CF = \text{RAJI} \cdot (1 - z) + \text{AR} - (\text{IAF} + \text{IFMN})$$

$$2 - \text{Empréstimo} \quad CF = (\text{RAJI} - J) \cdot (1 - z) + E - (\text{IAF} + \text{IFMN} + \text{Re})$$

$$\text{CFD} = (2) - (1) = E + J \cdot z - J - \text{Re}$$

Onde: E - Valor de empréstimo, Re - quota do capital; J.z - poupança fiscal do juro.

¹ Baseado em apontamentos de texto de apoio da cadeira da Análise e Gestão de Projectos

Sabe-se que $(-Re - J) = -PMT$, então, o CDF para as duas fontes de financiamento será dado pela fórmula:

$$CFD = -PMT + J.z + E$$

Com base em pressupostos da determinação de valores de amortização de empréstimo com rendas constantes, postecipadas, com capitalização composta temos:

$E = PMT \cdot (PVIFAn,i)$, assim, os cash-flow diferenciais actualizados (CFDA) serão dados pela expressão:

$$CFDA = -PMT(PVIFAn,i) + z \cdot \sum_{k=1}^n \left[\frac{J_k}{(1+i)^k} \right] + E$$

Como, $E = PMT \cdot (PVIFAn,i)$ significa que $E - PMT \cdot (PVIFAn,i) = 0$

$$CFDA = z \cdot \sum_{k=1}^n \left[\frac{J_k}{(1+i)^k} \right]$$

Resulta em:

Sendo $J_k.z$ os efeitos fiscais de juros, o ajustamento para se encontrar o VALA é o seguinte:

Para facilitar o processo bastará calcular o VAL de autofinanciamento e adicionar ou subtrair ao VAL do empréstimo encontrar-se-á o VALA.

$$VALA = VAL_{(autof.)} + z \cdot \sum_{k=1}^n \left[\frac{J_k}{(1+i)^k} \right]$$

O critério de decisão é idêntico ao do VAL, isto é para aceitar o financiamento do projecto o VALA deve ser maior que zero.

PARTE II – Estudo do Caso Prático

1. Financiamento por Capitais Próprios

O ambiente económico prevalecente no país é propício para desenvolvimento de negócios, facto encorajador aos que pretendem investir com capitais próprios.

O financiamento de projectos de investimentos por capitais próprios no país é pouco praticado, devido à fraca poupança tanto a nível pessoal como a nível empresarial, por exemplo, há sensivelmente dois anos atrás os bancos comerciais não pagavam juros sobre os depósitos a ordem. Por outro lado, o modelo de economia centralmente planificada aliado ao conflito armado ora terminado, não permitiu acumulação do capital.

Outro factor que influencia a fraca poupança são as altas taxas de inflação que se verificavam ao nível da nossa economia. Ademais, o fraco desenvolvimento do mercado financeiro em que se podia diversificar o produto financeiro, e a quase inexistência do mercado de capitais onde se devia transaccionar títulos são factores a associar à fraca poupança na nossa economia.

A atitude da nossa sociedade perante o risco aliado à fraca actuação da Justiça é também um factor de entrave no investimento em capitais próprios, isto é, o indivíduo prefere não arriscar o seu capital porque sabendo da fraca actuação das instituições de justiça, vai buscar o crédito e se não restituir provavelmente nada lhe acontecerá, assim, prefere depositar a prazo no banco e ganhar juros do que aplicar num empreendimento concreto cuja a remuneração dos capitais investidos depende dos resultados do investimento.

A falta de acumulação de capital coloca-nos numa situação de uma sociedade apenas de consumo, isto leva a que a maioria de investimentos de média e grande dimensão feitos por nacionais, sejam feitos com recurso às instituições de crédito para seu financiamento.

1.1 Avaliação Económica e Financeira de financiamento de um equipamento de Transporte

Pretende-se avaliar o financiamento de um investimento em equipamento de Transporte do tipo mini-bus (Mercedes-Benz) com capacidade de 30 Lugares a efectuar a trajectória Maputo-Massinga e o custo de aquisição na Entrepasto Comercial é de 736,047 mil contos. Porém, o investidor considera que o custo de Capitais Próprios é de 20% ao ano e o período de projecto é de 36 meses sendo o Imposto sobre lucros de 35%, a taxa de amortização a considerar é de 10%.

Os custos de exploração correspondem a 35% das vendas de serviços para o primeiro e o segundo ano no terceiro ano atingirão 40%. A avaliação do projecto é a preços constantes.

Contas de Exploração-Auto financiamento (Equipamento de Transporte)

Em1.000cts

Rúbricas	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. Proveitos	562.800	562.800	562.800	562.800	588.000	588.000
2. Custos de Exploração	196.980	196.980	196.980	196.980	235.200	235.200
3. RAJIAR (1-2)	365.820	365.820	365.820	365.820	352.800	352.800
4. AR	73.605	73.605	73.605	73.605	73.605	73.605
5. RAJI (3-4)	292.215	292.215	292.215	292.215	279.195	279.195
6. MLP=RAJI . (1 - t) + AR	263.545	263.545	263.545	263.545	255.082	255.082
7. PISL	102.275	102.275	102.275	102.275	97.718	97.718
8.RESULTADOS LIQUIDOS	189.940	189.940	189.940	189.940	181.477	181.477

CASH-FLOW DO PROJECTO-Autofinanciamento (Equipamento de Transporte)

Em1.000cts

Rúbricas	Semestre 0	1º Sem.	2º Sem.	3º Sem.	4º Sem.	5º Sem.	6º Sem.
1. Cash-in-Flow		-	-	-	-	-	-
1.1-MLP	-	263.545	263.545	263.545	263.545	255.082	255.082
1.2-Valor Residual do Act.Fixo	-	-	-	-	-	-	294.417
Total 1	-	263.545	263.545	263.545	263.545	255.082	549.499
2. Cash-Out-Flow	-	-	-	-	-	-	-
2.1-Investimentos	736.047	-	-	-	-	-	-
Total 2	736.047	-	-	-	-	-	-
3. Cash-Flow	- 736.047	263.545	263.545	263.545	263.545	255.082	549.499
VAL=	516.289						
TIR	31%						
PB	2sem. 4M e 22d						

Orçamentos de Tesouraria-Autofinanciamento (Equipamento de Transporte)

Em1.000cts

Rúbricas	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. RECEBIMENTOS						
1.1-Capital Próprio	-	736.047	-	-	-	-
1.2-Serviços		562.800	562.800	562.800	588.000	588.000
TOTAL 1		1.298.847	562.800	562.800	562.800	588.000
2. PAGAMENTOS						
2.1-Compra de Autocarro		736.047	-	-	-	-
2.2-Despesas Operacionais		196.980	196.980	196.980	196.980	235.200
2.3-Impostos		-	102.275	102.275	102.275	97.718
TOTAL 2		933.027	299.255	299.255	299.255	337.475
3. SALDOS		365.820	263.545	263.545	263.545	250.525
4.SALDOS ACUMULADOS		365.820	629.365	892.910	1.156.454	1.406.979

BALANÇOS PREVISIONAIS-Autofinanciamento (Equipamento de Transporte)

Em1.000cts

Rúbricas	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
ACTIVO						
1. Activo Circulante	365.820	629.365	892.910	1.156.454	1.406.979	1.662.061
2. Imobilizado	736.047	736.047	736.047	736.047	736.047	736.047
3. Amortizações Acumuladas	73.605	147.210	220.815	294.420	368.025	441.630
TOTAL DO ACTIVO	1.028.262	1.218.202	1.408.142	1.598.081	1.775.001	1.956.478
PASSIVO						
<i>Exigível a Curto Prazo</i>						
1. Credor-Estado	102.275	102.275	102.275	102.275	97.718	97.718
2. Capital	736.047	736.047	736.047	736.047	736.047	736.047
3. Resultados Líquidos	189.940	189.940	189.940	189.940	181.477	181.477
4. Resultados Acumulados	189.940	379.880	569.819	759.759	941.236	1.122.713
TOTAL DO PASSIVO	1.028.262	1.218.202	1.408.142	1.598.081	1.775.001	1.956.478

Determinação do Custo Do Capital Próprio (Equipamento de Transporte)

$(1 + K) = (1 + K1/m)^m$			
$K1/2 = (1 + 20\%)^{1/2} - 1$			10%

1.2 Avaliação Económica e Financeira de Financiamento de um Equipamento de Panificação

Pretende-se avaliar o financiamento de um investimento em equipamento de Panificação composto pelo forno da marca Ramalho e respectivos acessórios com uma capacidade máxima para produzir 7.050 pães/dia ao preço de 2 contos no primeiro e segundo ano e 2,5 contos no terceiro ano. No primeiro e segundo ano será explorada 75% e 90% da sua capacidade e só se atingirá 100% no terceiro ano.

O custo de aquisição na FERNETO, Lda., é de 1.090.105 mil contos. Porém, o investidor considera que o custo dos capitais Próprios é de 20% ao ano e um prémio de risco estimado em 3% o período de projecto é de 36 meses sendo o Imposto sobre lucros de 35%, a taxa de amortização a considerar é de 10%.

Os custos de matérias primas e subsidiárias correspondem a 40 % dos proveitos e os outros custos de exploração estão na ordem de 10% no primeiro e segundo ano e para o terceiro ano aumentarão 5%. A avaliação do projecto é a preços constantes.

Investimento em Fundo de Maneio

A partir do segundo semestre do primeiro ano será constituída uma reserva de segurança da tesouraria que corresponde a 0,5% das vendas do produto acabado, o crédito sobre clientes é de 10% das vendas do semestre e o crédito obtido de fornecedores é de 25% de um semestre de compras. Não há stocks de produtos acabados.

Contas de Exploração-Auto financiamento (Equip. Panificação)

Em1.000cts

Rúbricas	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. Proveitos	1.776.600	1.776.600	2.131.920	2.131.920	2.961.000	2.961.000
2. Custos	888.300	888.300	1.065.960	1.065.960	1.628.550	1.628.550
2.1-Mat.Primas e Subsidiárias	710.640	710.640	852.768	852.768	1.184.400	1.184.400
2.2-Outros custos de exploração	177.660	177.660	213.192	213.192	444.150	444.150
3. RAJIAR (1-2)	888.300	888.300	1.065.960	1.065.960	1.332.450	1.332.450
4. AR	109.011	109.011	109.011	109.011	109.011	109.011
5. RAJI (3-4)	779.289	779.289	956.949	956.949	1.223.439	1.223.439
6. MLP=RAJI . (1 - t) + AR	615.549	615.549	731.028	731.028	904.246	904.246
7. PISL	272.751	272.751	334.932	334.932	428.204	428.204
8.RESULTADOS LIQUIDOS	506.538	506.538	622.017	622.017	795.235	795.235

compras de M. Prima

Em1.000cts

Rúbricas	Semestre 0	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. Existência Inicial	-	-	177.660	177.660	177.660	177.660	236.880
2. Compras	-	888.300	710.640	852.768	852.768	1.243.620	1.201.320
3. Consumo	-	710.640	710.640	852.768	852.768	1.184.400	1.184.400
4. Existência Final	-	177.660	177.660	177.660	177.660	236.880	253.800

Evolução de Fundo de Maneio (Equipamento de Panificação)

Em1.000cts

Rúbricas	Semestre0	1ºSemestre	2ºSemestre	3ºSemestre	4ºSemestre	5ºSemestre	6ºSemestre
1. Reserva da Tesouraria	-	-	8.883	10.660	10.660	14.805	14.805
2. Clientes	-	177.660	177.660	213.192	213.192	296.100	296.100
3. Stocks	-	177.660	177.660	177.660	177.660	236.880	253.800
4. Fornecedores	-	222.075	177.660	177.660	213.192	310.905	300.330
5. FMN (1+2+3-4)	-	133.245	186.543	223.852	188.320	236.880	264.375
6. Inv. Em FMN	-	133.245	53.298	37.309	-35.532	48.560	27.495

CASH-FLOW DO PROJECTO-Autofinanciamento (Equipamento de Panificação)

Em1.000cts

Rúbricas	Semestre0	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. Cash-in-Flow							
1.1-Recuperação de FMN							264.375
1.2-Recuperação do Act.Fixo							436.039
1.3-MLP	-	615.549	615.549	731.028	731.028	904.246	904.246
Total 1	-	615.549	615.549	731.028	731.028	904.246	1.604.660
2. Cash-Out-Flow							
2.1-Inv. Act.Fixo	1.090.105						
2.2-Investimento em FMN	-	133.245	53.298	37.309	-35.532	48.560	27.495
Total 2	1.090.105	133.245	53.298	37.309	- 35.532	48.560	27.495
3. Cash-Flow	- 1.090.105	482.304	562.251	693.719	766.560	855.686	1.577.165
VAL=	1.949.515						
TIR	54%						
PB	2sem. e 11d						

Orçamentos de Tesouraria-Autofinanciamento (Equip. de Panificação)

Em1.000cts

Rúbricas	1ºSemestre	2ºSemestre	3ºSemestre	4ºSemestre	5ºSemestre	6ºSemestre
1. RECEBIMENTOS						
1.1-Capital Próprio	- 1.090.105	-	-			
1.2-Vendas de produto a p.p	1.598.940	1.598.940	1.918.728	1.918.728	2.664.900	2.664.900
1.3-Vendas do período anterior	-	177.660	177.660	213.192	213.192	296.100
1.4-Inv. Em FMN	- 133.245	53.298	37.309	- 35.532	48.560	27.495
TOTAL 1	2.822.290	1.829.898	2.133.697	2.096.388	2.926.652	2.988.495
2. PAGAMENTOS						
2.1-Compra do Forno e acessórios	1.090.105					
2.2-Matéria Prima	666.225	532.980	675.108	639.576	932.715	900.990
2.3-Compras de Mat.Prima do período ant.	-	222.075	177.660	177.660	213.192	310.905
2.2-Outros Custos de Exploração	177.660	177.660	213.192	213.192	444.150	444.150
2.3-Impostos	-	272.751	272.751	334.932	334.932	428.204
TOTAL 2	1.933.990	1.205.466	1.338.711	1.365.360	1.924.989	2.084.249
3. SALDOS	888.300	624.432	794.985	731.028	1.001.663	904.246
4.SALDOS ACUM.	888.300	1.512.732	2.307.717	3.038.745	4.040.408	4.944.655

BALANÇOS PREVISIONAIS-Autofinanciamento (Equipamento de Panificação)

Em1.000cts

Rúbricas	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
ACTIVO						
1. Activo Circulante	888.300	1.512.732	2.307.717	3.038.745	4.040.408	4.944.655
2. Imobilizado	1.090.105	1.090.105	1.090.105	1.090.105	1.090.105	1.090.105
3. Amortizações Acumuladas	-109.011	-218.022	-327.033	-436.044	-545.055	- 654.066
4. Clientes	177.660	177.660	213.192	213.192	296.100	296.100
5. Existências	177.660	177.660	177.660	177.660	236.880	253.800
TOTAL DO ACTIVO	2.224.714	2.740.135	3.461.641	4.083.658	5.118.438	5.930.594
PASSIVO						
<i>Exigível a Curto Prazo</i>						
1. Em FMN	133.245	186.543	223.852	188.320	236.880	264.375
2. Fornecedores	222.075	177.660	177.660	213.192	310.905	300.330
3. Credor-Estado	272.751	272.751	334.932	334.932	428.204	428.204
4. Capital	1.090.105	1.090.105	1.090.105	1.090.105	1.090.105	1.090.105
5. Resultados Líquidos	506.538	506.538	622.017	622.017	795.235	795.235
6. Resultados Acumulados	506.538	1.013.076	1.635.093	2.257.109	3.052.345	3.847.580
PASSIVO TOTAL	2.224.714	2.740.135	3.461.641	4.083.658	5.118.438	5.930.594

Determinação do Custo Do Capital Próprio (Equipamento de Panificação)

TA = [(1 + 20%) x (1 + 3%) - 1]	23,60%
(1 + K) = (1 + K1/m)^m	
K1/2 = (1 + 23,6%)^1/2 - 1	11%

2. Financiamento Bancário

O financiamento por crédito bancário é estudado com base no caso do Banco Austral, onde é demonstrado todo o processo para concessão de crédito desde o primeiro contacto do mutuário até ao desembolso do crédito e a respectiva restituição.

2.1 Procedimentos para o Financiamento²

Recepção

1. O cliente contacta o funcionário do balcão da Agência e solicita a informação sobre as condições necessárias para obtenção de crédito, o funcionário pergunta ao cliente a finalidade de crédito que este pretende e em função da resposta dá a lista das condições exigidas para aquele tipo de financiamento.
2. O cliente reúne a documentação exigida, submete na recepção e paga imediatamente 50% do valor das despesas de preparo (que são de 1% sobre o valor do empréstimo) o recepcionista regista e entrega o expediente ao gerente que por sua vez dá visto e canalisa ao técnico de crédito para análise.

Preparação para análise

1. Ao receber o expediente o técnico faz uma revisão de toda a documentação e procura ver se o cliente oferece a garantia em bem imóvel ou móvel (o banco dá mais preferência em bens imóveis e quando trata-se de um bem móvel deve estar totalmente assegurado), se assim fôr, entra-se em contacto com o cliente e marca-se a data para avaliação do bem consoante métodos estabelecidos pelo Ministério das Obras Públicas e Habitação (USD 300.00 por m² para apartamentos modestos e USD 350.00 para os de luxo).

² Informação baseada na entrevista em Maio de 2000 com uma técnica de crédito de uma agência do Banco Austral

Este método apresenta lacunas pois não considera outros factores importantes como: O espaço não coberto. Para consideração destes factores depende já da sensibilidade do técnico (mas no geral os técnicos tomam em consideração).

2. Paralelamente ao exposto no parágrafo anterior, o técnico envia um memorando ao Gabinete de informação do cliente (GIC) na Sede, solicitando informação sobre o risco do cliente, o GIC por sua vez solicita a informação à central de risco do Banco Central e a outras instituições que achar convenientes, depois envia esta informação à Agência.

Análise e Decisão

1. Terminada a avaliação do bem em garantia, o técnico procede ao cálculo do valor do bem e este montante deve cobrir o valor do empréstimo solicitado.
2. Com base na informação fornecida pelo cliente analisa-se a viabilidade económica e financeira do projecto, calculando para o efeito os indicadores económicos e financeiros assim como rácios de desempenho designadamente indicadores de endividamento, rendibilidade, liquidez, e outros indicadores operacionais. Tomando também em consideração a informação fornecida pelo GIC e o comportamento da conta do cliente (seus movimentos e o saldo médio).
3. Após esta análise o técnico elabora a informação que é submetida ao Conselho de Crédito da Agência ou da delegação da Província, este Conselho é composto pelo gerente, gestor de contas e pelos técnicos de crédito, o Conselho reúne e analisa a informação do técnico e dá suas observações ou recomendações e terminado esta análise o processo é enviado à sede na Direcção de Crédito para decisão final. Porém, até Março último as Agências tinham competência para deliberar sobre créditos de valores iguais ou inferiores a 57.500.000,00MT (cinquenta e sete milhões e quinhentos mil meticais) e os maiores a este valor eram canalizados à sede, presentemente, qualquer valor é decidido a nível da sede cabendo apenas à agência fazer a respectiva análise e servir de elo de ligação com o cliente.

Informação ao cliente

1. Após a devolução do expediente pela Direcção do Crédito o técnico elabora uma comunicação informando o cliente da aprovação ou recusa da operação do financiamento.
2. Se o financiamento foi recusado o processo é arquivado no sector de crédito da agência e se foi aprovado, o cliente é notificado para pagamento de remanescente de despesas de preparo, esta notificação é feita na mesma carta que comunica o cliente da aprovação do financiamento.
3. Seguidamente, o técnico do crédito faz uma carta onde lista todas as condições do financiamento tais como: Montante concedido, taxa de juro, modalidades de amortização do empréstimo, etc.
4. O cliente leva a carta e dirige-se ao Cartório onde faz o registo provisório da garantia e faz uma procuração irrevogável com plenos poderes a favor do banco, feito isto, leva a garantia para a Direcção dos Assuntos Jurídicos onde assina o contrato do financiamento, nas Províncias o contrato é assinado na Delegação e remetido à Gerência da Agência para proceder em harmonia.

Condições e actos de desembolso

1. As prestações de reembolso podem ser efectuadas em sistema americano (amortização com reembolso de uma só vez) ou pelo sistema francês (amortização com reembolsos periódicos). O primeiro sistema só é aplicado para casos de créditos cujo prazo de vencimento é de 180 dias, normalmente, este crédito é para o comércio e o seu prazo máximo é de 24 meses, não há período de diferimento. Para o resto dos casos, aplica-se o sistema francês.
2. Para o caso do sistema francês as rendas são postecipadas e consoante o tipo de financiamento (com excepção ao comércio) as prestações mensais, bimensais ou trimestrais com algum prazo de diferimento. Para todo o tipo de crédito o valor da prestação não pode ser superior a 50% do rendimento mensal do mutuário.

3. O desembolso do montante autorizado pode ser feito na totalidade ou em tranches dependendo do tipo de financiamento e é transferido para conta do cliente ou para o fornecedor do cliente e assim procede-se à utilização do valor disponibilizado.

Acompanhamento do financiamento

1. Os técnicos de crédito têm acompanhado a aplicação do crédito através de visitas regulares ao mutuário, sobretudo quando se trata de créditos á habitação ou projectos que requerem construção de edificios onde se verifica a evolução das obras e para outros casos verifica-se a evolução dos rendimentos mensais.
2. Quando é adoptado o sistema americano se o mutuário encara algumas dificuldades para reembolsar na data de vencimento, solicita ao banco com antecedência de um mês uma moratória de mais um trimestre ou um ano, o banco mesmo aceitando esta moratória exige ao cliente o pagamento de juros acumulados. Porém, se o mutuário não conseguir o reembolso no fim do prazo ora concedido a Agência envia a informação à sede para execução da garantia.

2.2 Critérios de Elegibilidade nos Financiamentos Á Indústria, Comércio e Serviços³

1. carta dirigida ao banco a solicitar o empréstimo, indicando o montante, finalidade, prazo, garantias e outras informações julgadas úteis;
2. ser depositante do Banco Austral ou compromisso de passar a sê-lo;
3. Licença (Alvará) ou autorização de exercício de actividade;
4. Estudo de viabilidade económica-finaceira;
5. Facturas pro-forma de bens a adquirir;
6. Cópia de Estatutos da empresa e cópia de BR (Bolentim da República) da constituição legal da empresa;

7. Acta da Assembleia Geral que nomeia a pessoa que obriga a empresa, no caso de não constar nos estatutos da empresa;
8. Cópia autenticada do Bilhete de identidade ou DIRE da pessoa que obriga a empresa;
9. Balanço dos últimos 3 exercícios ou outros registos contabilísticos;
10. Comprovativos de pagamento de impostos de contribuição industrial para os últimos três anos;
11. Historial da empresa;
12. Extractos de contas bancárias dos últimos dois meses;
13. Lista dos Directores da empresa e seu historial profissional;
14. Lista dos maiores clientes da empresa;
15. Contratos firmados com clientes se os houver;
16. Lista dos principais fornecedores (países e entidades);
17. Participação mínima de 20% sobre o valor do investimento;
18. Garantias suficientes com os respectivos títulos de propriedade;
19. Subscrever a favor do Banco Austral uma procuração irrevogável sobre os bens dados em garantia;
20. De acordo com um modelo próprio fornecido pela DEX (Direcção de Exportação), solicitar ao Banco Austral uma carta a submeter ao Ministério da Indústria e Comércio;
21. Completar o formulário de compra de moeda estrangeira (fornecido pela Direcção de exportação);
22. Apresentar o BRI (Boletim de Registo de Importação);
23. Efectuar o pagamento da comissão de preparos de 1% sobre o montante solicitado após aprovação do pedido;

2.3 Outras condições e facilidades para o Financiamento

- Taxa de juro:

-Indústria, Comércio, Serviços e agricultura é o prime rate que actualmente é de 20% mais uma taxa até 3% dependendo do risco do cliente;

³ Informação recolhida em Maio de 2000 no Centro de Negócios do Banco Austral (arrolada em impressos próprios)

-Habitação é apenas o prime rate.

- Período de contrato –variável de acordo com a vida útil do projecto;
- Rendas – mensais, bimensais ou trimestrais;
- Período de diferimento –variável;
- Ter experiência no ramo de actividade;
- O Período máximo para aprovação do financiamento é de 30 dias.

2.4 Factores Preponderantes para análise e decisão do financiamento

Considero factores preponderantes os indicadores e rácios de desempenho calculados com base nas demonstrações financeiras submetidas porque permitem que a decisão a tomar seja a mais adequada, pois, eles indicam a evolução do negócio em análise. Por outro lado, a informação do orçamento da tesouraria, permite determinar o grau de recuperabilidade do crédito.

Os indicadores económicos-financeiros apurados permitem avaliar o posicionamento e a solidez do mutuário no ramo de actividade em que opera ou vai operar, bem como o risco e a recuperabilidade do crédito do projecto em avaliação.

As garantias reais (penhoras ou hipotecas) dadas pelo cliente em activos colaterais constituem uma segurança para o banco para que em caso de não reembolso por falência ou qualquer outro motivo permita a recuperação do montante desembolsado, ou seja, as garantias constituem para o banco um instrumento da redução do risco do crédito.

2.5 Factores de constrangimento que dificultam o acesso ao financiamento

Apresentados os critérios de elegibilidade e os procedimentos adoptados para concessão de financiamento há toda a necessidade de identificar os factores de constrangimento que dificultam o acesso ao financiamento de projectos de investimentos. Assim, identifiquei os seguintes factores:

As garantias reais constituem um custo adicional pois se fôr penhora a sua formalização na Conservatória do Registo Comercial, Predial e Notário requerem o desembolso de dinheiro. Estes são os custos explícitos nas garantias, mas, também há custos implícitos tal como a redução da capacidade de crédito perante outras instituições financeiras e, por outro lado, as empresas nacionais deparam com problemas da falta de activos colaterais para darem em garantia do empréstimo.

A questão de a terra ser propriedade do Estado é um factor limitante dado que o detentor de uma parcela de terra não pode hipotecá-la, apenas só poderá fazer para os edifícios lá implantados ou outras infraestruturas, restringem-se assim os empréstimos a prazo, pois podia se usar o terreno como hipoteca.

Os prazos de empréstimo também são um factor de constrangimento, pois em alguns casos o período de amortização da dívida é inferior à duração dos processos de produção e de comercialização, neste sentido, o crédito só é vantajoso para o sector comercial ou outra actividade que gera resultados a curto prazo, isto em detrimento do sector produtivo.

As actuais taxas de juro praticados no mercado financeiro ainda continuam altas apesar de terem baixado comparativamente a dois anos atrás.

A exigência da comparticipação é um factor que dificulta o financiamento aos projectos de financiamento pois a empresa pode estar numa situação de falta de liquidez e ao pretender concretizar um determinado projecto é no intuito de aumentar a rendibilidade da empresa e resolver os problemas de liquidez com que se depara.

A centralização da decisão na Sede pode ser um factor de segurança para o controle dos financiamentos, contudo, aumenta o tempo necessário para concessão do financiamento, e em mercado concorrencial pode acarretar algumas dificuldades para o cliente embora tenha apresentado os seus dados prevendo as variações no mercado.

2.6 Avaliação Económica e Financeira de Financiamento de Equipamento de Transporte

Para o financiamento bancário há ainda a considerar a taxa de juro de 22% ao ano com participação de 20%, não há período de diferimento e as rendas são postecipadas e de termos constantes.

Contas de Exploração-Empréstimo Bancário (Equipamento de Transporte)

em 1.000 cts

Rúbricas	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. Proveitos	562.800	562.800	562.800	562.800	588.000	588.000
2. Custos de Exploração	196.980	196.980	196.980	196.980	235.200	235.200
3. RAJIAR (1-2)	365.820	365.820	365.820	365.820	352.800	352.800
4. AR	73.605	73.605	73.605	73.605	73.605	73.605
5. RAJI (3-4)	292.215	292.215	292.215	292.215	279.195	279.195
6. MLP=RAJI . (1 - t) + AR	263.545	263.545	263.545	263.545	255.082	255.082
7. C.F.F	45.340	39.113	32.406	25.182	17.402	9.024
8. RAI	246.875	253.102	259.809	267.033	261.793	270.171
9. PISL	86.406	88.586	90.933	93.461	91.627	94.560
10.RESULTADOS LIQUIDOS	160.468	164.516	168.876	173.571	170.165	175.611

Plano de Amortização do Empréstimo (Equipamento de Transporte)

em 1.000 cts

Rúbricas	Semestre 0	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. Dívida no início do Período		588.837	507.959	420.854	327.042	226.006	117.191
2. Pagamento (PMT)		126.218	126.218	126.218	126.218	126.218	126.218
3. Capital		80.878	87.105	93.812	101.036	108.816	117.191
4. Juros		45.340	39.113	32.406	25.182	17.402	9.024
5. Dívida no Final do Período		507.959	420.854	327.042	226.006	117.191	- 0

Cash-Flow do Empréstimo (Equipamento de Transporte)

em 1.000 cts

Rúbricas	Semestre 0	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. Empréstimo	736.047						-
2. Amortização do Capital		- 80.878	- 87.105	- 93.812	- 101.036	- 108.816	- 117.191
3. Juros		- 45.340	- 39.113	- 32.406	- 25.182	- 17.402	- 9.024
4. Efeitos Fiscais dos juros		15.869	13.690	11.342	8.814	6.091	3.158
5. Cash-Flow	736.047	-110.349	-112.528	- 114.876	- 117.404	-120.127	- 123.056
VAI	185.747						
VALAI	702.036						

Orçamentos de Tesouraria-Empréstimo Bancário (Equipamento de Transporte)

Rúbricas	Semestre 0	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. RECEBIMENTOS							
1.1-Empréstimo		588.837	-	-			
1.2-Comparticipação		147.209					
1.2-Serviços		562.800	562.800	562.800	562.800	588.000	588.000
TOTAL 1		1.298.846	562.800	562.800	562.800	588.000	588.000
2. PAGAMENTOS							
2.1-Compra de Autocarro		736.047	-	-	-	-	-
2.2-Despesas Operacionais		196.980	196.980	196.980	196.980	235.200	235.200
2.3-Juros		45.340	39.113	32.406	25.182	17.402	9.024
2.4-Capital		80.878	87.105	93.812	101.036	108.816	117.191
2.5-Impostos		-	86.406	88.586	90.933	93.461	91.627
TOTAL 2		1.059.245	409.604	411.784	414.131	454.879	453.042
3. SALDOS		239.601	153.196	151.016	148.669	133.121	134.958
4.SALDOS ACUMUL.		239.601	392.797	543.813	692.482	825.602	960.560

BALANÇOS PREVISIONAIS-Empréstimo Bancário (Equipamento de Transporte)

Em 1.000cts

Rúbricas	Semestre 0	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
ACTIVO							
1. Activo Circulante		239.601	392.797	543.813	692.482	825.602	960.560
2. Imobilizado		736.047	736.047	736.047	736.047	736.047	736.047
3. Amortizações Acumuladas		73.605	147.210	220.815	294.420	368.025	441.630
TOTAL DO ACTIVO		902.043	981.634	1.059.045	1.134.109	1.193.624	1.254.977
PASSIVO							
1. Exigível a Curto Prazo							
1.2 Credor-Estado		86.406	88.586	90.933	93.461	91.627	94.560
2. Exigível a Médio e Longo Prazo							
2.1 Crédito Bancário para Investimento		507.959	420.854	327.042	226.006	117.191	- 0
2.2 Participação		147.209	147.209	147.209	147.209	147.209	147.209
2.3 Resultados Líquidos		160.468	164.516	168.876	173.571	170.165	175.611
2.4 Resultados Acumulados		160.468	324.985	493.861	667.432	837.597	1.013.209
TOTAL DO PASSIVO		902.043	981.634	1.059.045	1.134.109	1.193.624	1.254.977

Custos Adicionais dos Financiamentos (Equipamento de Transporte)

Descrição	Sub-Total	Total
I. Empréstimo Bancário		
1. Preparos (1% do Empréstimo)		7.360
2. Hipoteca (4/1000 do Total 2)		
2.1- (736,047 x 22%) X 3 ⁴	485.791	-
2.2- Empréstimo	736.047	-
Total 2	1.221.838	4.887
3. Inscrição da Hipoteca	-	200
4. Procuração irrevogável		102
5. Organização de outro expediente (0,5% do		3.680

⁴ Informação baseada na entrevista com a Sra. Helena Zandamela Ajudante Principal do Notário (na Conservatória do Registo Predial de Maputo) e conjugada com o n.º 3 art.º 17 do Diploma Ministerial n.º 19/98 de 4 de Março.

Empréstimo)			
6. Total			16.230
Determinação do Custo Do Capital (Equipamento de Transporte)			
$Kx = 16,141/736047$			2%
$Kd = 22\% + 2\%$			24%
$K = 24\% \times (1 - 35\%)$			16%
$(1 + K) = (1 + K1/m)^m$			
$K1/2 = (1 + 16\%)^{1/2} - 1$			8%
$E = PMT \times (PVIFAn, K)$			-
Comparticipação = $736,047 \times 20\%$			147.209
$E = 736,047 - 147,209$			588.837
$PMT = E/(PVIFAn, K)$			126.218

2.7 Avaliação Económica e Financeira de Financiamento de Equipamento de Panificação

Para o financiamento bancário há ainda a considerar a taxa de juro de 21% ao ano com participação de 20%, não há período de diferimento e as rendas são postecipadas e de termos constantes.

Contas de Exploração-Empréstimo Bancário(Equip. de Panificação) em 1.000 cts

Rúbricas	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. Proveitos	1.776.600	1.776.600	2.131.920	2.131.920	2.961.000	2.961.000
2. Custos de Exploração	888.300	888.300	1.065.960	1.065.960	1.628.550	1.628.550
3. RAJIAR (1-2)	888.300	888.300	1.065.960	1.065.960	1.332.450	1.332.450
4. AR	109.011	109.011	109.011	109.011	109.011	109.011
5. RAJI (3-4)	779.289	779.289	956.949	956.949	1.223.439	1.223.439
6. $MLP = RAJI \cdot (1 - t) + AR$	615.549	615.549	731.028	731.028	904.246	904.246
7. C.F.F	63.139	54.366	44.957	34.867	24.047	12.444
8. RAI	716.150	724.923	911.992	922.082	1.199.392	1.210.995
9. PISL	250.653	253.723	319.197	322.729	419.787	423.848
10. RESULTADOS LIQUIDOS	465.498	471.200	592.795	599.353	779.605	787.147

Plano de Amortização do Empréstimo (Equipamento de Panificação) em 1.000 cts

Rúbricas	Semestre0	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. Dívida no início do Período		872.084	750.906	620.954	481.595	332.145	171.875
2. Pagamento (PMT)		184.317	184.317	184.317	184.317	184.317	184.317
3. Capital		121.178	129.951	139.360	149.450	160.270	171.875
4. Juros		63.139	54.366	44.957	34.867	24.047	12.444
5. Dívida no Final do Período		750.906	620.954	481.595	332.145	171.875	0

Cash-Flow do Empréstimo (Equipamento de Panificação) em 1.000 cts

Rúbricas	Semestre0	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. Empréstimo	1.090.105						
2. Amortização do Capital		-121.178	-129.951	-139.360	-149.450	-160.270	-171.875
3. Juros		-63.139	-54.366	-44.957	-34.867	-24.047	-12.444
4. Efeitos Fiscais dos juros		22.099	19.028	15.735	12.204	8.417	4.355
5. Cash-Flow	1.090.105	-162.218	-165.289	-168.582	-172.113	-175.900	-179.963
VA1	266.651						
VALA1	2.216.166						

Orçamentos de Tesouraria-Empréstimo Bancário (Equip. de Panificação)

em 1.000 cts

Rúbricas		1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. RECEBIMENTOS							
1.1-Empréstimo	-	872.084	-	-			
1.2-Vendas de produto a p.p		1.598.940	1.598.940	1.918.728	1.918.728	2.664.900	2.664.900
1.3-Vendas do período anterior		-	177.660	177.660	213.192	213.192	296.100
1.4-Inv. Em FMN	-	133.245	53.298	37.309	-35.532	48.560	27.495
1.5-Comparticip.		218.021					
TOTAL 1		2.822.290	1.829.898	2.133.697	2.096.388	2.926.652	2.988.495
2. PAGAMENTOS							
2.1-Compra do Forno e acessórios		1.090.105					
2.2-Matéria Prima		666.225	532.980	675.108	639.576	932.715	900.990
2.3-Compras de Mat.Prima de período ant.		-	222.075	177.660	177.660	213.192	310.905
2.2-Outros Custos de Exploração		177.660	177.660	213.192	213.192	444.150	444.150
2.3-Impostos		-	250.653	253.723	319.197	322.729	419.787
2.4-Juros		63.139	54.366	44.957	34.867	24.047	12.444
2.5-Amortização do Empréstimo		121.178	129.951	139.360	149.450	160.270	171.875
TOTAL 2		2.118.307	1.367.685	1.504.000	1.533.942	2.097.103	2.260.151
3. SALDOS	-	703.983	462.213	629.696	562.446	829.550	728.344
4.SALDOS ACUM		703.983	1.166.196	1.795.893	2.358.339	3.187.889	3.916.232

BALANÇOS PREVISIONAIS-Empréstimo Bancário (Equipamento de Panificação)

em 1.000 cts

Rúbricas	Semestre 0	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
ACTIVO							
1. Activo Circulante		703.983	1.166.196	1.795.893	2.358.339	3.187.889	3.916.232
2. Imobilizado		1.090.105	1.090.105	1.090.105	1.090.105	1.090.105	1.090.105
3. Amortizações Acumuladas		-109.011	-218.022	-327.033	-436.044	-545.055	- 654.066
4. Clientes		177.660	177.660	213.192	213.192	296.100	296.100
5. Existências		177.660	177.660	177.660	177.660	236.880	253.800
TOTAL DO ACTIVO		2.040.397	2.393.599	2.949.817	3.403.252	4.265.919	4.902.171
PASSIVO							
<i>Exig. Curto Prazo</i>							
1. Em FMN		133.245	186.543	223.852	188.320	236.880	264.375
2. Fornecedores		222.075	177.660	177.660	213.192	310.905	300.330
3. Credor-Estado		250.653	253.723	319.197	322.729	419.787	423.848
4. Empréstimo		750.906	620.954	481.595	332.145	171.875	0
5. Participação		218.021	218.021	218.021	218.021	218.021	218.021
5. Result. Líquidos		465.498	471.200	592.795	599.353	779.605	787.147
6. Resultados Acumulados		465.498	936.698	1.529.493	2.128.846	2.908.450	3.695.597
TOTAL PASSIVO		2.040.397	2.393.599	2.949.817	3.403.252	4.265.918	4.902.171

Custos Adicionais do Financiamento (Equipamento de Panificação)

1. Empréstimo Bancário

Descrição	Sub-Total	Total
1. Preparos (1% do Empréstimo)		10.901
2. Hipoteca (4/1000 do Total 2)		
2.1- (1,090,105 x 21%) X 3	686.766	-
2.2- Empréstimo	1.090.105	-
Total 2	1.776.871	7.107
3. Inscrição da Hipoteca	-	200
4. Procuração irrevogável		102
5. Organização de outro expediente (0,5% do Empréstimo)		5.451
6. Total		23.761

Determinação do Custo Do Capital (Equipamento de Panificação)

$Kx = 23,761/1,090,105$		2%
$Kd = 21\% + 2\%$		23%
$K = 23\% \times (1 - 35\%)$		15%
$(1 + K) = (1 + K1/m)^m$		
$K1/2 = (1 + 15\%)^{1/2} - 1$		7,24%
$E = PMT \times (PVIFAn, K)$	-	
Comparticipação = 1,090,105 x 20%		218.021
$E = 1,090,105 - 147,209$		872.084
$PMT = E/(PVIFAn, K)$		184.317

3. Financiamento por Leasing

O estudo de financiamento por leasing é baseado no caso da ULC Moçambique que opera no País desde 1995, é aqui demonstrado todo o processo para o financiamento desde o primeiro contacto do cliente com a instituição até ao desembolso de fundos e o respectivo reembolso.

3.1 Procedimentos para o financiamento⁵

Recepção

1. O cliente contacta o técnico da ULC e faz a consulta sobre as condições necessárias para o financiamento, é-lhe dado o documento onde estão arroladas as condições em consulta e, paralelamente a isso é-lhe fornecido as seguintes fichas para preencher:

1. Impresso de Pedido de financiamento;
2. Impresso de Identificação da empresa proponente;
3. Impresso de Bens próprios hipotecáveis ou penhoráveis;
4. Impresso de Participações e ligações com outras sociedades;
5. Impresso da indicação de documentos que se anexam.

2. O requerente do financiamento apresenta os impressos devidamente preenchidos juntando os documentos exigidos, incluindo as factura(s) proforma(s) do(s) ben(s) ou do(s) equipamento(s) a serem financiados e submete na secretaria da UIC.

Preparação de análise

1. Na secretaria é feita uma primeira triagem e o expediente é canalizado à Direcção das Operações.
2. A Direcção de Operações solicita à Central do Risco no Banco Central a informação sobre o cliente, adicionalmente a essa solicitação e dependendo também do tipo de financiamento pede se informação em outros bancos.

Análise e Decisão

2. Após a recepção da informação e se ela for favorável a Direcção de Operações afecta o processo a um determinado técnico e este procede à análise do pedido, e se a informação recebida for negativa o processo é imediatamente indeferido. Contudo, se o requerente for um cliente antigo a análise é efectuada paralelamente com o pedido de informações às instituições bancárias.
3. Na base da informação fornecida pelo cliente analisam fundamentalmente a estrutura financeira e a capacidade de o empreendimento poder de facto gerar fluxos da tesouraria capazes de pagar as rendas periódicas estabelecidas.

⁵ Informação baseada na entrevista em Maio de 2000 com o Gerente de Crédito- dr. Alfredo Macitela

4. Se for o caso de empresas existentes há algum tempo, são calculados indicadores económicos-financeiros com base nos balanços dos últimos períodos para avaliação da sua evolução e a sua tendência mediante as previsões dos fluxos da tesouraria do projecto ora em avaliação.

Informação ao cliente

1. No caso de indeferimento comunica-se ao requerente através de uma carta informando-o igualmente os motivos de indeferimento.
2. Se o pedido foi aceite comunica-se o cliente através de uma carta onde é lhe informado para pagamento das despesas de preparo (1,5% do valor do leasing) e sobre as condições de reembolso.

Condições e actos de desembolso

1. Solicita-se à empresa fornecedora do equipamento o envio da factura definitiva e prepara-se o contrato que reflecte todas as condições do leasing e é assinado pelas duas partes envolvidas e deve ser selado e reconhecido no Notário (os encargos são sob responsabilidade do cliente).
2. Após o reconhecimento do contrato e apresentação das garantias pelo cliente a Ulc efectua o pagamento do equipamento a ser entregue ao cliente na presença de técnicos da Ulc.

Acompanhamento do financiamento

Os técnicos da Ulc visitam regularmente o cliente para se inteirar dos seus problemas, obriga-se o cliente a enviar trimestralmente a sua informação financeira através dos balancetes e no fim do ano manda o balanço final.

3.2 Critérios de Elegibilidade nos Financiamentos⁶

⁶ Informação baseada na entrevista em Maio de 2000 com o Dr. Victor Viseu Director da Ulc Moçambique

1. Estar licenciado/autorizado a desenvolver a actividade, apresentando os comprovativos, como Alvarás, licenças, Estatutos da sociedade/empresa e/ou a sua escritura (cópias);
2. Apresentação do projecto ou estudo de viabilidade e/ou orçamento previsional dos próximos cinco anos;
3. Apresentar a(s) factura(s) proforma(s) do equipamento solicitado para o financiamento;
4. Apresentação do relatório de contas dos últimos dois anos se se tratar de uma sociedade ou empresa existente e em actividade e extracto da conta bancária do proponente dos últimos seis meses;
5. Comparticipação que varia de 10% a 20%;
6. Apresentação de bens que possam ser hipotecados e/ou penhorados a favor da UIC na ordem de 75% do valor a financiar. Porém a UIC está aberta a negociar outras formas de garantia, tais como, fiança, penhora, livrança, etc.

Note que, este último critério depende do perfil de risco do projecto.

3.3 Outras condições e facilidades para o Financiamento

- Taxa de juro:
 - entre 16% e 17% se o financiamento fôr concedido em divisas;
 - entre 28% e 30% se o financiamento fôr concedido em meticais.
- Período de contrato – 2 e 3 anos;
- Valor residual varia entre 2% e 5% do valor do bem/equipamento;
- Rendas – mensais, bimensais ou trimestrais;
- Período de defrimento – 2 e 3 meses;
- Valor de financiamento- 10.000 USD a 375.000 USD;
- Ter experiência no ramo de actividade e mostrar provas através do C.V.
- O Período máximo para aprovação do financiamento é de 30 dias.

3.4 Factores Preponderantes para análise e decisão do financiamento

São factores preponderantes para análise e decisão da concessão do financiamento a análise da estrutura financeira do proponente do financiamento, pois isso permite demonstrar a capacidade de endividamento da empresa, sua solvabilidade e liquidez.

A determinação de indicadores económico-financeiros permite avaliar tanto o risco económico e o risco financeiro da empresa ou do projecto em avaliação bem como ajuda evidenciar a rendibilidade do projecto.

3.5 Factores de constrangimento que dificultam o acesso ao financiamento

A exigência da comparticipação diminui a capacidade de pedido de financiamento e retira o pressuposto de que o leasing é um financiamento integral a 100%, no entanto, o empresário ao dirigir-se a uma instituição de leasing vê nela uma alternativa às imposições impostas pelos bancos para concessão de crédito.

A garantia constitui também um factor de constrangimento, não obstante a flexibilidade da empresa em negociar qualquer outra forma da garantia além de hipoteca em activos reais que sempre implica custos e, por outro lado, o requerente de financiamento pode não possuir activos colaterais ou não estar em condições de efectuar outro tipo de garantia.

Os prazos de financiamento são extremamente curtos e só beneficiam os projectos de prestação de serviços, porque os empreendimentos produtivos têm períodos da gestação que normalmente estão acima de um ano e estes, são projectos que geram mais valia para o empresário e criam o valor acrescentado para a sociedade em geral.

3.6 Avaliação Económica e Financeira de Financiamento de Equipamento de Transporte

Na locação financeira o custo de capital é de 25% ao ano e exige-se comparticipação em 20%, não há período de diferimento, as rendas são postecipadas e de termos constantes.

Contas de Exploração-Leasing (Equipamento de Transporte)

Em 1.000cts

Rúbricas	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. Proveitos	562.800	562.800	562.800	562.800	588.000	588.000
2. Custos de Exploração	196.980	196.980	196.980	196.980	235.200	235.200
3. RAJIAR (1-2)	365.820	365.820	365.820	365.820	352.800	352.800
5. RAJI (3-4)	365.820	365.820	365.820	365.820	352.800	352.800
6. MLP=RAJI . (1 - t) + AR	237.783	237.783	237.783	237.783	229.320	229.320
7. Renda (Re)	126.813	126.813	126.813	126.813	126.813	126.813
8. RAI (5-7)	239.007	239.007	239.007	239.007	225.987	225.987
9. PISL	83.652	83.652	83.652	83.652	79.095	79.095
10.RESULTADOS LIQUIDOS	155.355	155.355	155.355	155.355	146.892	146.892

Plano de Amortização do Leasing (Equipamento de Transporte)

Em 1.000cts

Rúbricas	Semestre 0	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. Rendas		126.813	126.813	126.813	126.813	126.813	126.813

Cash-Flow do Leasing Equipamento de Transporte)

Em 1.000cts

Rúbricas	Semestre 0	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. Invest. Activo Fixo (IAF)	736.047						
2. Renda		126.813	126.813	126.813	126.813	126.813	126.813
3. Efeito Fiscal das amortizações (AR . t)		25.762	25.762	25.762	25.762	25.762	25.762
4. Efeito Fiscal das Rendas (Re . t)		44.385	44.385	44.385	44.385	44.385	44.385
5. Valor Res. Do Activo Fixo (VRAF)		-	-	-	-	-	294.417
6. Cash-Flow Diferencial (4-5-3-2)	736.047	-108.190	-108.190	-108.190	-108.190	-108.190	- 402.607
VA2	68.957						
VALA2	585.246						

Orçamentos de Tesouraria-Leasing (Equipamento de Transporte)

Em 1.000cts

Rúbricas	Semestre 0	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. RECEBIMENTOS							
1.2-Serviços		562.800	562.800	562.800	562.800	588.000	588.000
TOTAL 1		562.800	562.800	562.800	562.800	588.000	588.000
2. PAGAMENTOS		-	-	-	-	-	-
2.2-Despesas Operacionais		196.980	196.980	196.980	196.980	235.200	235.200
2.3-Renda		126.813	126.813	126.813	126.813	126.813	126.813
2.4-Impostos		-	83.652	83.652	83.652	83.652	79.095
TOTAL 2		323.793	407.445	407.445	407.445	445.665	441.108
3. SALDOS		239.007	155.355	155.355	155.355	142.335	146.892
4.SALDOS ACUM.		239.007	394.362	549.716	705.071	847.405	994.297

BALANÇOS PREVISIONAIS-Leasing (Equipamento de Transporte)

Em 1.000cts

Rúbricas	Semestre0	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
ACTIVO							
1. Activo Circulante		239.007	394.362	549.716	705.071	847.405	994.297
2. Imobilizado		-	-	-	-	-	-
3. Amortizações Acumuladas		-	-	-	-	-	-
TOTAL DO ACTIVO		239.007	394.362	549.716	705.071	847.405	994.297
PASSIVO							
1. Exigível a Curto Prazo							
1.2 Credor-Estado		83.652	83.652	83.652	83.652	79.095	79.095
2. Exigível a Médio e Longo Prazo							
2.1 Empréstimos		-	-	-	-	-	-
2.3 Resultados Líquidos		155.355	155.355	155.355	155.355	146.892	146.892
2.4 Resultados Acumulados		155.355	310.709	466.064	621.418	768.310	915.201
PASSIVO TOTAL		239.007	394.362	549.716	705.071	847.405	994.297

Determinação de Custos Adicionais

I. Leasing (Equipamento de Transporte)			
Descrição		Sub-Total	Total
1. Preparos (1,5% do valor da locação)			11.041
2. Hipoteca (4/1000 do Total 2)			
2.1-Valor da hipoteca (736,047 x75%)		552.035	
2.2- (552,035 x 25%) X 3		364.343	-
Total 2		916.378	3.666
3. Inscrição da Hipoteca		-	200
4. Procuração irrevogável			102
5. Organização de outro expediente (0,5% do Empréstimo)			3.680
6. Total			18.688
Determinação do Custo Do Capital Leasing (Equipamento de Transporte)			
$Kx = 18,688/736047$			3%
$Kd = 25\% + 3\%$			28%
$K = 28\% \times (1 - 35\%)$			18%
$(1 + K) = (1 + K1/m)^m$			
$K1/2 = (1 + 18\%)^{1/2} - 1$			9%
$E = Re \times (PVIFAn,K) + Vr/(1+K)^n$			-
Comparticipação = 736,047 x 20%			147.209
$E = 736,047 - 147,209$			588.837
$588,837 = Re \times (PVIFAn,K) + 36802/(1 + 18\%)^6$			126.813

3.7 Avaliação Económica e Financeira de Financiamento de Equipamento de Panificação

Na locação financeira o custo de capital é de 25% ao ano e exige-se participação em 20%, não há período de diferimento, as rendas são postecipadas e de termos constantes.

Contas de Exploração-Leasing (Equipamento de Panificação)

em 1.000 cts

Rúbricas	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. Proventos	1.776.600	1.776.600	2.131.920	2.131.920	2.961.000	2.961.000
2. Custos de Exploração	888.300	888.300	1.065.960	1.065.960	1.628.550	1.628.550
3. RAJIAR (1-2)	888.300	888.300	1.065.960	1.065.960	1.332.450	1.332.450
5. RAJI (3-4)	888.300	888.300	1.065.960	1.065.960	1.332.450	1.332.450
6. MLP=RAJI . (1 - t) + AR	577.395	577.395	692.874	692.874	866.093	866.093
7. Renda (Re)	184.953	184.953	184.953	184.953	184.953	184.953
8. RAI (5-7)	703.347	703.347	881.007	881.007	1.147.497	1.147.497
9. PISL	246.171	246.171	308.352	308.352	401.624	401.624
10. RESULTADOS LIQUIDOS	457.176	457.176	572.655	572.655	745.873	745.873

Plano de Amortização do Leasing (Equipamento de Panificação)

em 1.000 cts

Rúbricas	Semestre 0	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. Rendas		184.953	184.953	184.953	184.953	184.953	184.953

Cash-Flow do Leasing (Equipamento de Panificação)

Rúbricas	Semestre 0	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. Inv. Activo Fixo (IAF)	1.090.105						
2. Renda		184.953	184.953	184.953	184.953	184.953	184.953
3. Efeito Fiscal das amortiz.(AR .t)		38.154	38.154	38.154	38.154	38.154	38.154
4. Efeito Fiscal das Rendas (Re .t)		64.734	64.734	64.734	64.734	64.734	64.734
5. Valor Res. Do Act. Fixo (VRAF)		-	-	-	-	-	436.039
6. Cash-Flow Diferencial (4-5-3-2)	1.090.105	-158.373	-158.373	-158.373	-158.373	-158.373	-594.412
VA2	109.779						
VALA2	2.059.294						

Orçamentos de Tesouraria-Leasing (Equipamento de Panificação)

em 1.000 cts

Rúbricas	Semestre 0	1º Semestre	2º Semestre	3º Semestre	4º Semestre	5º Semestre	6º Semestre
1. RECEBIMENTOS							
1.2-Vendas de produto a p.p		1.598.940	1.598.940	1.918.728	1.918.728	2.664.900	2.664.900
1.3-Vendas do período anterior		-	177.660	177.660	213.192	213.192	296.100
1.4-Inv.em FMN		133.245	53.298	37.309	-35.532	48.560	27.495
TOTAL 1		1.732.185	1.829.898	2.133.697	2.096.388	2.926.652	2.988.495
2. PAGAMENTOS		-	-	-	-	-	-
2.2-Matéria Prima		666.225	532.980	675.108	639.576	932.715	900.990
2.3-Matéria prima do período anterior		-	222.075	177.660	177.660	213.192	310.905
2.4-Outros custos de exploração		177.660	177.660	213.192	213.192	444.150	444.150
2.5-Renda		184.953	184.953	184.953	184.953	184.953	184.953
2.6-Impostos		-	246.171	246.171	308.352	308.352	401.624
TOTAL 2		1.028.838	1.363.839	1.497.084	1.523.733	2.083.362	2.242.622
3. SALDOS		703.347	466.059	636.612	572.655	843.290	745.873
4.SALDOS ACUMUL.		703.347	1.169.406	1.806.018	2.378.672	3.221.962	3.967.835

BALANÇOS PREVISIONAIS-Leasing (Equipamento de Panificação)

em 1.000 cts

Rúbricas	Semestre0	1ºSemestre	2ºSemestre	3ºSemestre	4ºSemestre	5ºSemestre	6ºSemestre
ACTIVO							
1. Activo Circulante		703.347	1.169.406	1.806.018	2.378.672	3.221.962	3.967.835
2. Clientes		177.660	177.660	213.192	213.192	296.100	296.100
3. Existências		177.660	177.660	177.660	177.660	236.880	253.800
TOTAL DO ACTIVO		1.058.667	1.524.726	2.196.870	2.769.524	3.754.942	4.517.735
PASSIVO							
1. Exigível a Curto Prazo							
1.2-FMN		133.245	186.543	223.852	188.320	236.880	264.375
1.3-Fornecedores		222.075	177.660	177.660	213.192	310.905	300.330
1.4- Credor-Estado		246.171	246.171	308.352	308.352	401.624	401.624
2. Exigível a Médio e Longo Prazo							
2.3 Resultados Líquidos		457.176	457.176	572.655	572.655	745.873	745.873
2.4 Resultados Acumulados		457.176	914.351	1.487.006	2.059.660	2.805.533	3.551.406
PASSIVO TOTAL		1.058.667	1.524.726	2.196.870	2.769.524	3.754.942	4.517.735

Determinação de Custos Adicionais

I. Leasing (Equipamento de Panificação)			
Descrição		Sub-Total	Total
1. Preparos (1,5% do valor da locação)			16.352
2. Hipoteca (4/1000 do Total 2)			
2.1-Valor da hipoteca (1.090,105 x75%)		817.579	
2.2- (817,579 x 25%) X 3		613.184	-
Total 2		1.430.763	5.723
3. Inscrição da Hipoteca		-	200
4. Procuração irrevogável			102
5. Organização de outro expediente (0,5% do Empréstimo)			5.451
6. Total			27.827

Determinação do Custo Do Capital Leasing (Equipamento de Panificação)

$Kx = 27,827/1,090,105$			3%
$Kd = 25\% + 3\%$			28%
$K = 28\% \times (1 - 35\%)$			18%
$(1 + K) = (1 + K1/m)^m$			
$K1/2 = (1 + 18\%)^{1/2} - 1$			9%
$E = Re \times (PVIFAn, K) + Vr/(1+K)^n$			
Comparticipação = 1,090,105 x 20%			218.021
$E = 1,090,105 - 218,021$			872.084
$872,084 = Re \times (PVIFAn, K) + 54,505/(1 + 8,63\%)^6$			184.953

4. Conclusões e Recomendações

O sistema de crédito desempenha um papel fundamental no desenvolvimento económico e social de qualquer país, é um instrumento basilar para o financiamento de empresas e para projectos de investimentos, por isso, deve ser encarrado com toda a seriedade tanto pelas instituições financeiras que nela operam como pelas autoridades financeiras de cada país.

Tabela-Síntese da Análise Comparativa entre o Crédito Bancário e o Leasing

Condições e Custos	Crédito Bancário	Leasing
1. Tempo da tomada de decisão	30 dias no máximo	30 dias no máximo
2. Exigência de garantias	Sim	Sim
3. Períodos de renda	Variável	Mensal
4. Períodos de diferimento	Variável	Dois a três meses
5. Montantes de financiamento	Ilimitados	De 10.000 a 375.000 USD
6. Comparticipação mínima	20%	10%
7. Custo nominal*	22% e 21% (a.a)	25% e 25% (a.a)
8. Custo adicional*	2% e 2%	3% e 3%
9. Custo efectivo Corrigido*	16% e 15% (a.a)	18% e 18% (a.a)
10. Prazos de financiamento	Variável	até 3 anos
11. Despesas de preparo	1% do valor de financ	1,5% do valor de financ.
Resultados da análise econ.fin.	Crédito Bancário	Leasing
1.VA – Equipamento de Transporte	185.747	68.957
2.VA – Equipamento de Panificação	266.651	109.779
3.VALA –Equipamento de Transporte	702.036	585.246
4.VALA –Equipamento de Panificação	2.216.166	2.059.294

* Para equipamento de transporte e de Panificação respectivamente.

A melhor opção de financiamento para os cenários aqui colocados é o empréstimo bancário dado que proporciona um Valor actual líquido Ajustado (VALA) maior em relação ao leasing conforme ilustra a tabela-síntese, este facto está associado aos altos custos referentes ao financiamento por leasing. Por outro lado, a exigência da comparticipação e o não financiamento por um prazo superior a três anos no leasing retira uma das suas vantagens de que ele financia integralmente e a longo prazo os investimentos pretendidos.

O estudo comparativo apresentado, tem como base determinados pressupostos e que normalmente não são iguais a todas as empresas ou situações, neste sentido, é aconselhável uma análise própria dependendo da situação de cada empresa e do investimento pretendido.

Evolução de diversos Indicadores para cada Hipótese de financiamento (Equipamento de Transporte)							
Rúbricas	Semestre0	1ºSemestre	2º Semestre	3ºSemestre	4ºSemestre	5ºSemestre	6ºSemestre
1. AUTOFINANCIAMENTO							
Cobertura do Imobilizado (Cap. Perm/Imob.Líquido)		1	2	3	3	5	6
Autonomia Financeira (Cap.Próp/Activo Total)		90%	92%	93%	94%	94%	95%
Solvabilidade Total (Cap.Próp/Passivo Total)		9	11	13	15	17	19
Rend. Financeira (Res.Líquidos/Cap.Próprios)		26%	26%	26%	26%	25%	25%
Rend. Económica (RAJI/Activo Total)		28%	24%	21%	18%	16%	14%
2. EMPRÉSTIMO BANCÁRIO							
Cobertura do Imobilizado (Cap. Perm/Imob.Líquido)		0	1	1	2	3	4
Autonomia Financeira (Cap.Próp/Activo Total)		34%	48%	61%	72%	83%	92%
Solvabilidade Total (Cap.Próp/Passivo Total)		1	1	2	3	5	12
Rend. Financeira (Res.Líquidos/Cap.Próprios)		109%	112%	115%	118%	116%	119%
Rend. Económica (RAJI/Activo Total)		32%	30%	28%	26%	23%	22%
3. LEASING							
Cobertura do Imobilizado (Cap. Perm/Imob.Líquido)		-	-	-	-	-	-
Autonomia Financeira (Cap.Próp/Activo Total)		65%	79%	85%	88%	91%	92%
Solvabilidade Total (Cap.Próp/Passivo Total)		2	4	6	7	10	12
Rend. Financeira (Res.Líquidos/Cap.Próprios)							
Rend. Económica (RAJI/Activo Total)		153%	93%	67%	52%	42%	35%

Evolução dos diversos Indicadores para cada Hipótese(Equip.Panificação)							
Rúbricas	Semestre0	1ºSemestre	2ºSemestre	3º Semestre	4º Semestre	5ºSemestre	6º Semestre
1. AUTOFINANCIAMENTO							
Cobertura do Imobilizado (Cap. Perm/Imob.Líquido)		2	2	4	5	8	11
Autonomia Financeira (Cap.Próp/Activo Total)		72%	77%	79%	82%	81%	83%
Solvabilidade Total (Cap.Próp/Passivo Total)		3	3	4	5	4	5
Rend. Financeira (Res.Líquidos/Cap.Próprios)		46%	46%	57%	57%	73%	73%
Rend. Económica (RAJI/Activo Total)		35%	28%	28%	23%	24%	21%
2. EMPRÉSTIMO BANCÁRIO							
Cobertura do Imobilizado (Cap. Perm/Imob.Líquido)		1	1	2	4	6	9
Autonomia Financeira (Cap.Próp/Activo Total)		33%	48%	59%	69%	73%	80%
Solvabilidade Total (Cap.Próp/Passivo Total)		1	2	2	3	3	4
Rend. Financeira (Res.Líquidos/Cap.Próprios)		214%	116%	134%	148%	171%	163%
Rend. Económica (RAJI/Activo Total)		38%	33%	32%	28%	29%	25%
3. LEASING							
Cobertura do Imobilizado (Cap. Perm/Imob.Líquido)		-	-	-	-	-	-
Autonomia Financeira (Cap.Próp/Activo Total)		43%	60%	68%	74%	75%	79%
Solvabilidade Total (Cap.Próp/Passivo Total)		1	1	2	3	3	4
Rend. Financeira (Res.Líquidos/Cap.Próprios)							
Rend. Económica (RAJI/Activo Total)		84%	58%	49%	38%	35%	29%

A análise dos indicadores constantes nas tabelas acima confirma o que foi dito em teoria quanto à autonomia financeira e a solvabilidade, ou seja, o autofinanciamento proporciona à empresa maior autonomia financeira e alto grau de solvabilidade. O recurso ao financiamento em capitais alheios reduz a autonomia financeira e a solvabilidade, em termos de rendibilidade económica torna o leasing mais rendível em relação ao autofinanciamento e ao crédito bancário devido aos elevados resultados de exploração associados à inexistência das amortizações pois, o equipamento não é propriedade própria.

Os prazos exigidos para amortização da dívida ou para o pagamento de empréstimo são um entrave para o acesso ao financiamento o que dificulta o financiamento de projectos de longo prazo.

As garantias reais exigidas como uma das formas de redução do risco de financiamento dificultam o acesso ao crédito, pois, a maioria das empresas nacionais não possuem activos fixos que possam constituir a garantia, por outro lado, a efectivação da constituição de uma garantia envolve custos elevados.

O sector financeiro ainda é pouco diversificável, ou seja, além das instituições bancárias existentes e em fase de penetração no mercado financeiro, as instituições para-bancárias ainda estão também numa fase embrionária e são pouco conhecidas.

O mercado de capitais onde as empresas poderiam transaccionar acções ou obrigações praticamente não existe, apesar de já ter sido constituída a Bolsa de valores ela está numa fase incipiente. Por outro lado, a própria contabilidade da maioria das nossas empresas não está devidamente organizada para este efeito, e não está devidamente harmonizado com as normas e procedimentos contabilísticos internacionais.

As taxas de juro praticadas no mercado financeiro ainda continuam altas apesar da estabilização do metical verificado nos últimos anos e a redução da taxa de redesconto praticado pelo Banco Central. As empresas nacionais ainda estão descapitalizadas e com um grau de endividamento alto resultante de financiamentos dados pela banca em tempos de economia planificada.

A exigência da comparticipação em percentagens altas continua a ser um nó de estrangulamento para o acesso ao crédito em sectores produtivos como agricultura e indústria que exigem grandes somas de dinheiro e investimentos de médio e longo prazos.

A solução destes problemas que dificultam o acesso ao financiamento do empresariado nacional tanto pela via do crédito bancário como pelo leasing requerem uma resposta rápida das instituições que operam no mercado financeiro e das autoridades monetárias do país. Para solucionar estes problemas sugere-se a tomada de várias medidas das quais se destacam:

As instituições de crédito deviam flexibilizar a exigência de garantias, isto é, a não rigidez na exigência de garantias em activos reais e permitir aos mutuários a apresentação de qualquer tipo de

garantia como livrança, fiança ou caução. Outra medida deveras importante que estas instituições devem tomar é o alargamento dos prazos de empréstimo a fim de viabilizar o financiamento à produção e projectos de longo prazo.

As autoridades monetárias e financeiras nacionais devem empreender esforços no sentido de accionar mecanismos indirectos para garantir a redução das taxas de juro no sistema financeiro comercial. Devem continuar a promoverem a criação de novas instituições financeiras tanto bancárias como para-bancárias (instituições de micro-créditos, Cooperativas de crédito e poupança, companhias de seguro, etc.) com vista a garantir a diversificação do produto financeiro e eficiência do sistema de crédito.

É necessário que as autoridades monetárias adoptem medidas que estimulem o desenvolvimento de mercado de capitais no país, e incentivar a emissão de títulos, acções e obrigações que possam ser alternativa ao sistema de crédito bancário e ao leasing proporcionando assim às empresas instrumentos da dívida de longo prazo. Devem também promover iniciativas privadas para criação de capitais de especulação.

As instituições bancárias e para-bancárias já estabelecidas deviam utilizar intensivamente os órgãos de comunicação social na divulgação dos tipos de crédito de que dispõem, condições de acesso e níveis de juros praticados.

O tempo disponível para recolha de informação não me permitiu o contacto com empresas que se beneficiaram do crédito bancário ou da locação financeira como era do meu desejo, por outro lado, no que se refere ao leasing apenas o contacto foi com a UIC por considerá-lo instituição pioneira em Moçambique na locação financeira e as outras instituições recentemente constituídas estão numa fase embrionária.

A escolha do Banco Austral para o crédito bancário resulta pelo facto de ser um banco representativo à escala nacional, absorvendo acima de 20% do mercado bancário.

Não obstante o facto de a observação e pesquisa terem se centrado nestas duas instituições os critérios de elegibilidade, as condições de acesso e os procedimentos de avaliação de projectos de investimentos para financiamento são praticamente os mesmos, com apenas pequenas variações.

Referências

- Abreu, P.F.S.P e Stephan, C. 1982. *Análise de investimentos*. Rio de Janeiro:Campus, Lda.
- Cadilhe, M. e Soares, C. 1988. *Lições de Matemática Financeira*, Porto: Faculdade de Economia.
- Da Silva, F. e Perreira, J. 1997. *Contabilidade das Sociedades*. Lisboa: Platano.
- Gitman, L.J. 1987. *Princípios de Administração Financeira*. São Paulo:Harper & Row do Brasil Lda.
- Menezes, H.C. 1988. *Princípios de Gestão Financeira*. Lisboa: Editorial Presença.
- Myers S.C e Brealey, R.A 1992. *Princípios de Finanças Empresariais*. Lisboa: McGRAW-HILL.
- Pizarro, S. e Calixto, M. 1995. *Contratos Financeiros*. Coimbra: Livraria Almedina.
- Rodrigues, M. e Martinho, R. 1992. *Leasing uma opção de financiamento*. Lisboa: Texto
- Tavares, R.F 1988. *Crédito e Cobrança*, São Paulo: Atlas.
- Weston, J. e Brigham, E. 1979. *Administração Financeira de Empresas*. Rio de Janeiro: Interamericana, lda.

