

658.14(679)
ALB
Fes

gest-06



UNIVERSIDADE EDUARDO MONDLANE
FACULDADE DE ECONOMIA

**CAPITAL DE RISCO COMO FONTE ALTERNATIVA DE
FINANCIAMENTO ÀS EMPRESAS EM MOÇAMBIQUE.**

Manuel Macheruca Alberto


Maputo, 08 de Novembro de 2005

U. E. M. - ECONOMIA	
R. E.	29751
DATA	27/09/06
AQUIÇÃO	operta
COTA	

Declaração 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 de licenciatura numa instituição educacional.

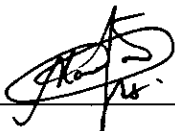
Maputo aos ..14...de ..NOVEMBRO...de 2005



(Manuel Macheruca Alberto)

Aprovação do Júri

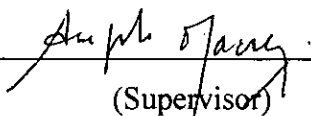
Este trabalho foi aprovado com a classificação de...BOM... (.....15.....) valores, no dia ..14.. de ..NOVEMBRO...de 2005 por nós membros do júri examinador da Universidade Eduardo Mondlane



(Presidente do Júri)



(Arguente)



(Supervisor)

À Macheruca Machaure Alberto, pai

Quis o destino de nós levar-lhe tão cedo. Tenha eterno descanso!

AGRADECIMENTOS

Pela ajuda directa na realização deste trabalho, o meu profundo agradecimento ao meu supervisor, Dr. Ângelo Macuacua, o meu muito obrigado.

Pela colaboração directa e indirectamente, agradeço à Mozambique Investment Company -MINCO, na pessoa do Dr. Fernando de Oliveira, à a Sociedade de Capital de Risco- GCI, na pessoa da Sra. Paula, à Ceta-Construções e Serviços, na pessoa do Sr. Director Financeiro Luís Soeiro e à PODE, na pessoa da Dra. Mariamo Abdul Carimo.

À minha mãe Nhamupa Marta, valeu a pena tanto sofrimento; à minha esposa Maria Paulo Chicala e minha filha Chânia Fátima, finalmente, estou de volta; aos meus irmãos Jedeão, Joaquim, Fuz, irmãs Roda, Evelina, Mureche e Vanda, à meus sobrinhos e sobrinhas, as minhas cunhadas e cunhados, sem vós não teria sobrevivido, aos amigos de sempre Leonel, Mauro, Cipriano e Alzira Matos, aos meus colegas do serviço Arlindo, Bernardo, Jaime, Teresa, Machel, Macia e Abnel, a vossa ajuda não tem preço.

À minha madrinha Rosa da Silva, às minhas tias Lúcia Pene e Nora Bento: a vossa educação tem sido muito importante para a minha vida!

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CTA - Confederação das Associações Económicas de Moçambique.

BVM - Bolsa de Valores de Moçambique

MINCO- Mozambique Investment Company

CPI – Centro de Promoção de Investimento

SOS- Sistemas de Operação e Segurança

SCR- Sociedade de Capital de Risco

APCRI- Associação Portuguesa de Capital de Risco

IAPMEI- Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e ao Investimento

MOP- Maputo Office Park

BCM – Banco Comercial de Moçambique

ICJ- Índice de Cobertura dos Juros

Lg – Liquidez Geral

PN- Plano de Negócio

Índice

Agradecimentos.....	I
Listagem de abreviaturas e siglas.....	II
Anexo: Balanços, Demonstrações de resultados e Rácios.....	III
1. INTRODUÇÃO.....	3
2. OBJECTIVOS DO TRABALHO.....	4
3. JUSTIFICAÇÃO DA ESCOLHA DO TEMA.....	4
4. DELINEAMENTO DO ESPAÇO E TEMPO DE PESQUISA.....	6
5. METODOLOGIA.....	7
6. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA.....	8
6.1 HISTORIAL DE CAPITAL DE RISCO.....	8
6.2 CONCEITO DE CAPITAL DE RISCO.....	9
6.3 ABORDAGENS DO CAPITAL DE RISCO.....	11
6.4 FASES DE FUNCIONAMENTO.....	13
1) Elaboração do Plano de Negócio.....	13
2) Financiamento.....	14
3) Participação na Gestão.....	14
4) Desinvestimento.....	15
6.5 ÁREAS DE ACTUAÇÃO.....	16
6.6 ESTÁGIOS PARA FINANCIAMENTO.....	17
6.7 VANTAGEM DO CAPITAL DE RISCO.....	18
7. CAPITAL DE RISCO EM MOÇAMBIQUE.....	19
7.1 CONTEXTO DO SURGIMENTO DO CAPITAL DE RISCO.....	19
7.2 MOZAMBIQUE INVESTIMNT COMPANY (MINCO).....	20
7.2.1 FUNCIONAMENTO.....	21
a) Na Avaliação do Plano de Negócio.....	21
b) Negociação da Parcela de Participação.....	22
c) Financiamento.....	23
d) Saída.....	23
7.2.2 ÁREAS ACTUAÇÃO.....	23
7.2.3 ESTÁGIOS DE FINANCIAMENTO.....	23
7.2.4 A CARTEIRA DA MINCO.....	24
1) Maputo Office Park, Sarl.....	24
2) SOS - Sistemas de Operações e Segurança.....	25
3) Ceta- Construções e Serviços, SARL.....	26
a) Mudanças verificadas pela parceria.....	27
b) Volume de vendas.....	28
d) Índice de Cobertura dos Juros - ICJ.....	29
e) Rendibilidade dos capitais próprios.....	30

7.3	SOCIEDADES DE CAPITAL DE RISCO- GCI-----	31
7.3.1	A CARTEIRA DA GCI-----	32
7.3.2	ACESSIBILIDADE AOS FUNDOS DO CAPITAL DE RISCO-----	33
8.	CONCLUSÃO-----	35
9.	RECOMENDAÇÕES-----	36
A)	AO NÍVEL DAS SOCIEDADES DE CAPITAL DE RISCO-----	36
B)	AO NÍVEL DA EMPRESA-----	36
10.	REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS-----	38

1. INTRODUÇÃO

A empresa tem várias formas de financiar a sua actividade. Ela pode financiar por capitais próprios, capitais alheios ou a combinação das duas. Tipicamente os capitais próprios são aqueles que, em princípio não têm qualquer contrapartida fixa de remuneração, ou seja, capital que pode ou não ser remunerado em função da rentabilidade gerada pela empresa. Os capitais alheios por seu lado, são aqueles que têm a partida uma remuneração mínima baseada numa taxa fixa ou variável, de acordo com uma taxa de referência de mercado.

Algumas formas de financiamento por capitais alheios e ou Capitais próprios são: crédito bancário, leasing, emissão de obrigações e acções e o capital de risco. Cada uma destas formas ou a combinação delas pode ser adequada para o financiamento das empresas, dependendo das suas características em termos de prazo ou duração, valores envolvidos, tipo de negócio, a estabilidade da empresa e as condições exigidas.

Contudo, cada forma apresenta os seus critérios, custos e limitações. Por exemplo: Para o acesso ao financiamento por crédito bancário, leasing emissão de obrigações e acções preferenciais, é necessário que a empresa demonstre a curto prazo a capacidade de gerar fluxos de caixa suficientes para honrar com os pagamentos dos encargos financeiros, independentemente dos resultados gerados pela empresa.

A aprovação da política e estratégia industrial em Moçambique na década de 90, afastou o Estado do papel de financiador e conseqüente necessidade de obter fundos de entidades privadas. O afastamento do Estado caracterizou a evolução do sistema financeiro Moçambicano em relação a diversificação das fontes de financiamento. Foi neste âmbito que nasceu o Capital de Risco, que para além de financiar, cria condições para o acesso a outras fontes de financiamento.

O Capital de Risco é uma forma de financiamento que consiste na aquisição temporária de uma parte minoritária do capital social da empresa por um financiador, designada por sociedade de capital de risco (SCR) e, injeção directa de recursos financeiros. Neste modelo de financiamento, estabelece-se um relacionamento

específico entre o financiador e tal empresa, pelo qual o retorno do financiador depende do sucesso da empresa financiada. Por sua vez, a empresa financiada pode se beneficiar da melhoria da capacidade de endividamento, do alargamento de parceiros de financiamento e apoios na gestão da empresa.

O presente trabalho pretende estudar o **Capital de Risco como fonte alternativa de financiamento às empresas em Moçambique**, no que diz respeito à eficiência e eficácia na política de financiamento as empresas, analisando o nível de desempenho ou estabilidade de algumas empresas que optaram por este tipo de financiamento em Moçambique.

2. OBJECTIVOS DO TRABALHO

A elaboração deste trabalho visa de um modo geral explorar os aspectos teóricos e práticos sobre capital de risco, para avaliar até que ponto esta forma de financiamento satisfaz as necessidades de financeiras das empresas em Moçambique, e a partir das empresas participadas tirar por indução as lições desta fonte de financiamento.

E muito especificamente este trabalho visa:

- Avaliar as vantagens e desvantagens do financiamento das empresas via capital de risco, comparadas às outras fontes de financiamento, concretamente endividamento, por ser a fonte mais divulgada e tradicional;
- Avaliar as mudanças ocorridas nas empresas que optaram pelo capital de risco, no que respeita à evolução do volume de vendas e estabilidade financeira actual.
- Avaliar o nível de acessibilidade ao financiamento por capital de risco.

3. JUSTIFICAÇÃO DA ESCOLHA DO TEMA

As empresas desempenham um papel fundamental para o crescimento e desenvolvimento da economia, e a contribuição social e económica das empresas pode ser avaliado tanto na geração de oportunidades de empregos, como no estímulo do desenvolvimento empresarial.

Segundo a CTA (2002) “o principal problema com o qual se defrontam as empresas em Moçambique é justamente a dificuldade em obter capital seja na forma de empréstimos bancários ou na manutenção de capital próprio”. Por isso, por falta de recursos financeiros as empresas ficam limitadas para o seu desenvolvimento e consequentemente reduz-se o nível de contribuição para a economia.

As dificuldades enfrentadas na captação de recursos financeiros estão relacionadas com o tempo e o custo financeiro, que é desfavorável para as empresas. A taxa de juro actualmente em vigor para financiamento de período igual ou superior a um ano se situa acima de 23%¹, que é bastante alta, se termos em conta a economia moçambicana.

O recurso ao leasing pode ser uma das formas de financiar as actividades da empresa. Em vez de contrair empréstimos bancários para adquirirem bens para o seu activo fixo ou para exploração comercial, as empresas podem recorrer ao leasing, que consiste num contracto de aluguer de bens para produção, através do qual o financiador (locador) entrega um bem a uma empresa (locatária) para utilizar por médio ou longo prazo e, em contrapartida a empresa efectua pagamentos periódicos ao locador. A renda do leasing é calculado com base no valor do activo solicitado² e na Maibor a taxa de referência do mercado, o que torna a contraprestação muito alta. A elevada renda exigida, reduz a possibilidade das empresas em garantir liquidez para honrar com os pagamentos nos períodos acordados.

Contudo, existem alguns aspectos comuns entre essas duas formas de financiamento (empréstimo bancário e leasing), um deles é de que as instituições financeiras avaliam as empresas, para concederem ou não o financiamento, utilizando como indicadores a sua capacidade de solvabilidade e de apresentarem as garantias reais, e abandonam os factores importantes no processo de crescimento das empresas, como por exemplo: a capacidade dos seus dirigentes em gerir a empresa, a taxa de crescimento do negócio e a capacidade que a empresa tem de produzir lucros a longo prazo.

¹ A taxa de juro fixada com referencia na Maibor.

² Porque maior parte do activo por estes locados são de origem estrangeira, possuem valores altos devido aos custos elevados de importação.

O que as empresas em Moçambique precisam realmente pode ser a obtenção de capitais permanentes especificamente resultantes de emissão de ações e obrigações. Um dos caminhos para ter acesso aos capitais permanentes pode ser o mercado de capitais, especificamente na Bolsa de Valores de Moçambique (BVM). Mas as condições para o acesso limitam maior número de empresas. Por um lado, pelo capital social mínimo, que deve ser igual ou superior a 17.000 milhões de meticais (Decreto 48/98, art. 36,nº1:c), enquanto que a maior parte das empresas em Moçambique, apresentam em média um capital social abaixo de 4.000 milhões de meticais (Langa:2004). Por outro lado, pela forma de constituição das empresas que devem ser sociedade anónima de responsabilidade limitada, e em Moçambique são apenas 396 no total de 28.878 empresas.

Neste âmbito, o financiamento através da BVM está adequada somente às grandes empresas capazes de apresentar um capital social exigido para estar inscrita na mesma, e maior número de empresas fica excluído no acesso a financiamento por intermédio da Bolsa de Valores.

É neste contexto e no âmbito destas dificuldades deparadas por maior número de empresas que se pretende responder às seguintes questões: **Será o Capital de Risco uma forma de financiamento aconselhável as empresas em Moçambique? Será que se regista um bom desempenho nas empresas financiadas por Capital de Risco?**

A procura de respostas para estas questões foi a razão da escolha deste tema e também por ser uma matéria pouco estudada em Moçambique, especificamente no que se refere ao desempenho das empresas participadas.

4. DELINEAMENTO DO ESPAÇO E TEMPO DE PESQUISA

Este trabalho vai basear-se nas empresas que se beneficiaram e as que estão a beneficiar de financiamento via Capital de Risco em Moçambique, através da Mozambique Investment Company (MINCO) e a Sociedade de Capital de Risco (GCI).

O período de estudo estende-se desde 1999 a 2004 e as empresas abrangidas para o estudo são especificamente a Maputo Office Park, SARL; Ceta-construção e serviços, SARL, SOS - Sistemas de Operações e Segurança – Financiadas pela MINCO e Grand Prix Autobody- Financiada pela GCI. Dentre as empresas seleccionadas, para a análise de desempenho vai se dar maior ênfase à empresa Ceta, SARL, por causa da disponibilidade de informação para o estudo.

Escolheu-se o ano de 1999 como inicial porque foi o ano em que se iniciou a primeira participação das Sociedades de Capital de Risco em Moçambique, apesar de se ter utilizados alguns dados de 1997 para análise de evolução, e o ano de 2004 por ter sido o último exercício económico. E em relação às empresas referidas são as únicas que beneficiaram ou beneficiam deste tipo de financiamento em Moçambique.

5. METODOLOGIA

Este trabalho está dividido em três partes principais. A primeira centra-se na abordagem teórica do capital de risco e está constituída por pequeno historial, o seu conceito, o padrão de funcionamento, áreas de actuação, estágios para financiamentos, suas características e vantagens em relação ao endividamento.

A segunda parte retrata o capital de risco em Moçambique e, começa por descrever o contexto do surgimento, seguida de descrição das sociedades de capital de risco a operar em Moçambique e suas carteiras de participações. Ainda dentro desta secção, analisou-se o desempenho de algumas empresas participadas, em função da disponibilidade de dados e retirou-se lições deste tipo de financiamento. A terceira parte é composta pelas conclusões, recomendações e referências da bibliografia utilizada.

Para a edificação da primeira parte recorreu-se a literatura disponível e consultas na *internet*. Em relação à segunda parte foram realizadas consultas aos decretos que regulam esta actividade, a relatórios de algumas instituições que lidam com ramo empresarial, como por exemplo a CTA, CPI, a GCI, MINCO e a empresa de consultoria e auditoria – KPMG. Para conhecer o modo de funcionamento das SCR também foram efectuadas entrevistas directas baseadas em questionário previamente

preparado. Para as informações relacionadas com as empresas estudadas, foram efectuadas entrevistas a alguns gestores financeiros³, para além da solicitação dos documentos financeiros (relatório e contas anuais).

Para análise do desempenho das empresas participadas, os indicadores utilizados não foram proporcionais para todas as empresas estudadas, devido a limitada informação para o efeito. Para a Maputo Office Park e SOS usou-se a evolução do volume de vendas, para a Ceta análise baseou-se na evolução das vendas (1997 a 2004), estabilidade de liquidez geral, do índice cobertura dos juros e rendibilidade dos capitais próprios e Grand Prix Autobody não foi feita qualquer análise por falta de dados. Assim, o desempenho nas empresas participadas será considerado positivo se se verificar um crescimento no volume de vendas, e uma positividade nos rácios utilizados para análise.

Para análise de acessibilidade aos recursos das SCR foi feita uma avaliação que relaciona o ano de criação, o volume de recursos financeiros disponíveis para efeitos de participação, as condições exigidas e número de empresas participadas.

6. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

6.1 HISTORIAL DE CAPITAL DE RISCO

O Capital de Risco desenvolveu-se nos Estados Unidos da América na década quarenta logo após a segunda guerra mundial, quando surgiu a primeira Sociedade de Capital de Risco em 1946, a American Research and Development Corporation-ARD Co. Esta sociedade foi viabilizada devido à existência de uma quantidade de recursos disponíveis realizadas com a guerra e que se mantinham inactivos. Devido à necessidade de converter os activos militares em civis e a necessidade de comercialização das aplicações tecnológicas desenvolvidas durante a guerra, estes recursos foram canalizados para fomento de investimentos produtivos.

Ao nível do mercado americano, o Capital de Risco atingiu uma fase de maturação com o aparecimento na década de oitenta, de grandes fundos vocacionados para a

³ Sr. Luís Soeiro e Sr. Emílio Novela, ambos na qualidade de Gestor financeiro da Ceta, SARL e Grand Prix- Autobody respectivamente

participação em empresas de dimensão significativa, usando a estratégias de Management buy-out (MBO) - que consiste em financiar a equipa de gestão para aquisição da parte do capital da mesma empresa e Management buy-in (MBI) - que consiste no financiamento para aquisição de capital da empresa por uma equipa de gestão externa à empresa.

Entre os casos mais representativos de empresas que na sua génese foram participadas por Sociedades de Capital de Risco pode se citar a Digital Equipment Corporation, a Apple, a Microsoft, a Intel e a Genentech.

Ao nível Europeu, o Capital de Risco ainda não atingiu o peso que tem nos E.U.A, não obstante ter revelado um crescimento notável (mais relevante no Reino Unido e mais recentemente em França), tendo vindo a alcançar uma relativa estabilidade no que concerne à participação do mercado (Amaral et al:1995:37).

Em África, o Capital de Risco surgiu no Kenya, em 1981, e o primeiro investimento foi realizado pela USAID através do Kenya Privat Enterprise Development Project (KPED). Actualmente têm sido levados a cabo mais investimentos pelo Commonwealth Development Corporation (CDC), Fundo Monetário Internacional (FMI), Banco Mundial (BM) e mais agências doadoras (UNIDO:2001).

Em Moçambique o Capital de Risco nasceu em 1997, com a aprovação da resolução 23/97 (e posteriormente pelo decreto-lei 56/99) que regula as Sociedades de Capital de Risco. Numa primeira fase assistiu-se um crescimento quer relativamente ao aparecimento de mais sociedades de Capital de Risco, quer em termos de investimentos realizados. Este crescimento rápido deveu-se a crença de que o Capital de Risco era uma actividade onde se poderia obter elevados recursos financeiros e rápidos resultados.

6.2 CONCEITO DE CAPITAL DE RISCO

A literatura e as SCR apresentam vários conceitos de capital de risco. Dentre estes conceitos, existem duas correntes conceptuais: uma americana (EUA) e outra europeia. Na corrente americana o conceito de capital de risco é mais restrito e

associa-se ao financiamento a empresas novas, e é como uma subcategoria de *Private equity*⁴. Enquanto que na corrente europeia, o conceito é mais genérico e associa-se ao financiamento de pequenas e médias empresas, independentemente do seu estágio de desenvolvimento. Esta diferença conceptual reside na forma como os intervenientes da indústria de Capital de Risco se engajam nos empreendimentos e, sobretudo, nos objectivos estratégicos que os governos pretendem alcançar ao fomentar esta indústria (Spiro: 1997)

Não existe uma definição universal ou aceite, mas em termos gerais existem formas diferentes de definir o capital de risco (Banha:1998). Este define o capital de risco como o capital fornecido a empresas novas ou jovens que estão direccionadas para áreas de alto risco de negócios, mas com possibilidades de crescimento e que não estão cotadas na bolsa de valores, com objectivo de aumentar o valor das acções.

O capital de risco pode ser entendido como uma modalidade de financiamento em que se produzem duas sequências interrelacionadas. A primeira consiste em um investidor (SCR) adquirir uma participação societária, normalmente minoritária, numa empresa, possuidora de um forte potencial de crescimento e rentabilidade que lhe permita obter uma mais valia significativa no final da duração, frequentemente 3, 5 ou 7 anos previstos para êxito do projecto. A segunda consiste na empresa que obtém não só capitais próprios mas fundamentalmente o capital conhecimento, resultante do «saber fazer», das redes de contactos nacionais e internacionais e principalmente da credibilidade que proporciona as “ideias” de que a SCR é possuidora (Banha:1998).

Também se pode definir por Capital de Risco as operações de financiamento em que a empresa recebe injeções de recursos com a venda de acções à SCR. A participação da SCR deve sempre ser minoritária e temporária. Depois que os objectivos iniciais forem atingidos a empresa deve abrir o capital e será vendida a participação da SCR ao mercado (Francisco e Jorge: 2002: 296).

Embora as definições de Capital de Risco sejam várias, todas tendem a considerar o capital de risco como uma forma de financiamento que se distingue das outras por: i)

⁴ *Private equity*- compreende como o financiamento a qualquer estágio de desenvolvimento de uma empresa, que tem dentro de si a categoria de *capital de risco*. *Private equity* equivale ao *capital de risco* na vertente Europeia.

ser feito através dos capitais próprios – participação ou prestação suplementar com carácter temporário (médio e longo prazo), ii) destinar-se exclusivamente a empresas não cotadas na bolsa de valores, iii) partilharem o risco da empresa entre o empresa participada e a SCR, iv) destinar-se a empresas ou actividades com alto potencial de crescimento, v) envolver a SCR na gestão da empresa e vi) se esperar que a SCR sairá quando a empresa capitalizar-se por forma a proporcionar ganhos de capital à SCR.

6.3 ABORDAGENS DO CAPITAL DE RISCO

As empresas empreendedoras estão constantemente em busca de novo capital e a decisão sobre a forma de financiamento a utilizar não é tarefa fácil (Banha:1998).

O capital de risco é um modelo de financiamento reconhecido, por acumular simultaneamente um conjunto de benefícios necessários para um bom funcionamento duma empresa, nomeadamente a injeção de recursos financeiros, assistência à gestão, criação de credibilidade em relação aos parceiros (Langa:2004). Assim, as posições dos autores na abordagem do capital de risco centram os seus argumentos em três pontos de vista, como instrumento financeiro, como fonte de conhecimento (*Know How*) e como um catalisador do emprego na sociedade.

Existe alguns autores que defendem que o capital de risco é um instrumento financeiro apropriado para as empresas que precisam de uma alavanca para o crescimento. Cook e Nevins (1999) consideram que a transição para uma economia empreendedora tem implicações profundas, em que das mais significativas destaca-se a insuficiência de mercados tradicionais de capital para providenciar financiamento adequado a essas empresas e, o capital de risco pode preencher esta lacuna.

A razão daquela posição está no facto dos mecanismos tradicionais de financiamento às empresas, que incluem o financiamento pelos capitais públicos (mercados de capital)- emissão de acções e obrigações, empréstimos bancários e aluguer (leasing), estão orientados para grandes empresas e estabilizadas.

Sendo assim, no financiamento por capitais públicos, as pequenas e médias empresas (que constituem a maioria nas economias), mesmo aquelas que têm maior perspectiva de crescimento, são sacrificadas, pois elas dificilmente conseguem ter

financiamento para os seus investimentos e para o ciclo de exploração. Por não estarem ainda estabilizadas, estas empresas que constituem o maior número nas economias, requerem uma política de financiamento que tenha um relacionamento entre os gestores e os financiadores diferente, e uma forma diferente de entender a economia, a gestão e o próprio negócio da empresa (Drucker:1976)

Como solução para este problema de falta de financiamento e de maturidade são necessários novos instrumentos de financiamento, especificamente direccionados para financiar e prestar assistência à gestão dos negócios desde que apresentem altas perspectivas de crescimento (Drucker:1976).

Carvalho (1999) é da posição de que a importância de um financiamento não pode ser vista apenas na disponibilização de recursos financeiros, mas também como fonte de conhecimento, porque "... mais do que um financiamento, a transferência de *know how* constitui a base de desenvolvimento, de sustentabilidade e criação de valor da empresa, ... daí que é na transferência de *know how* onde reside o maior ganho para as empresas que se abrem ao capital de risco...". Mesmo que as empresas estabilizadas consigam financiamento por empréstimo bancário, leasing, emissão de acções e/ou obrigações, não beneficiam da transferência de conhecimento, por isso é necessário novas formas de financiamento que transmitam ou contribuam em *Know how* para as empresas.

Nestas novas modalidades de financiamento a empresa enquadra-se também o capital de risco. Porque quando se chega ao acordo de participação entre as duas partes, a SCR passa a ser parceiro da empresa, partilha a informação do negócio da empresa. Em função do acordo de financiamento feito, a SCR poderá ter um papel mais ou menos activo na gestão corrente da empresa participada. O envolvimento da SCR pode ser passivo (Hands-off), que consistirá apenas num "controlo" à distância. Noutros casos, o envolvimento da SCR pode ser activo (hands-on), que consistirá na colocação de gestores mais experientes e, facilitando outros serviços de assistência à empresa (como por ex: consultorias e cursos de formação).

Também há autores que consideram o capital de risco como catalizador de emprego na sociedade, pelo facto de contribuir na formação de postos de trabalho na medida em que financia empresas que dificilmente poderiam arrancar, expandir-se ou

desenvolver-se. Dessa forma directa ou indirectamente a o capital de risco contribui na diminuição de desemprego e consequentemente no aumento do bem estar na social. Por exemplo, o capital de risco proporcionou um crescimento de emprego nas empresas em 15% na Europa no período de 1991 a 1995 e em 40% nos Estados Unidos da América no período de 1992 a 1996. (Gonçalves, Matos e Duarte: 2003).

Segundo Leeds e Sunderland (2003) os maiores problemas que podem contribuir para um fraco sucesso do capital de risco estão associados essencialmente a:

- ❖ Mão de obra menos qualificada;
- ❖ Falta de estabilidade política e económica que acabam condicionando o ambiente de negócio;
- ❖ Pequena dimensão dos mercados locais que condicionam o crescimento dos negócios e
- ❖ Inexistência de mercados de capital e ou outros mecanismos de saída das Sociedades de Capital de Risco.

6.4 FASES DE FUNCIONAMENTO

O Capital de risco funciona como um ciclo que começa com a **elaboração do plano de negócio** para ser avaliado pela SCR, segue o **financiamento** através da participação no capital social da empresa, **gestão monitorizada** e termina com a **saída** através da venda da sua participação.

1) Elaboração do Plano de Negócio

O Plano de Negócio (PN) norteia o sucesso para qualquer financiamento. Por um lado, serve para promover a proposta de negócio e, por outro lado, serve para administração ou a gestão se orientar nas actividades da empresa.

Algumas perguntas fundamentais que as SCR colocam no acto de avaliação do Plano de Negócio são⁵:

⁵ Segundo IAPMEI e APCRI, no livro ABC do Capital de Risco; 1ª Edição pag. 12 refere que as empresas devem demonstrar às SCR o que a empresa lhes proporcionará em termos de rentabilidade.

- A empresa tem perspectivas de crescimento?
- A equipa de gestão é suficientemente ambiciosa?
- A empresa tem vantagens competitivas ao nível do produto/serviço que propõe vender?
- A equipa de gestão transmite confiança, competência, experiência, capacidade de liderança e/ou complementa-se entre os seus membros?
- A equipa de gestão está de acordo com a entrada de uma SCR no capital social da empresa?

As respostas destas perguntas são encontradas no processo de avaliação do plano de negócio apresentado pelas empresas.

Assim, na elaboração do plano de negócio existem vários aspectos a ter em conta, tais como: sumário executivo, enquadramento do negócio, o produto/serviço a produzir/a prestar, o mercado, a estratégia de marketing e vendas a utilizar, o plano das operações, gestão e organização, o risco, plano de implementação e o plano financeiro.

2) Financiamento

O financiamento é a fase de entrada da SCR na empresa, através da participação no capital social e é dependente da aprovação do plano de negócio apresentado.

Esta fase começa com a negociação das cláusulas contratuais entre as partes, em relação à forma de entrada da SCR, participação na gestão se for necessária, e a saída ou desinvestimento SCR. Os acordos da negociação devem constar no contrato, que deve ser elaborado em colaboração com especialistas em direito comercial, com maior realce o acordo entre os sócios, o que servirá para disciplinar as relações futuras entre as partes.

Contudo, a parcela de capital social que será detida pela SCR resulta da negociação feita com base no montante de financiamento requerido no plano de negócio.

3) Participação na Gestão

O sucesso ou insucesso na empresa participada é partilhado com a SCR directa ou indirectamente. Vallée (1998) afirma que "... o Capital de Risco não é «para-quadras»

que a sua actuação é a de chegar, deixar o cheque e ficar à espera de reaver a massa,... implica envolvimento no plano estratégico e de gestão...”, porque os ganhos resultantes das participações em empresas constitui uma das fontes de capital das SCR.

O envolvimento da SCR não termina no investimento inicial, existem outros benefícios, tais como: a orientação em termos de estratégia, aconselhamento financeiro e a colaboração com os gestores (dado que os representantes das SCR nas empresas devem ter uma vasta experiência em diferentes áreas).

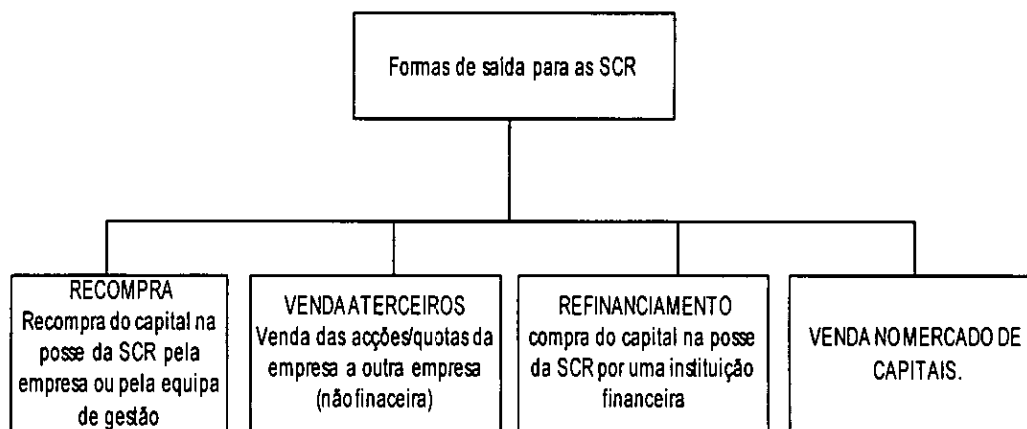
As SCR tendem a operar em duas vertentes, a primeira como *reductor de risco* (ajuda a evitar perigos e ameaças) e a segunda como *amplificador do sucesso* (apoia para o sucesso). Como reductor de risco ela pode ajudar na identificação de sinais de perigo, como por exemplo, na identificação de falta de resposta a mudanças do meio envolvente; problemas de tesouraria e nível crescente de custos fixos. Como apoiante para o sucesso pode replicar alguns ensinamentos que conduziram à situação de negócios bem sucedidos no passado, ensinamentos de como controlar os recursos financeiros com o máximo cuidado; como manter os investidores, os bancos e colaboradores informados em relação a empresa.

4) Desinvestimento

O processo de participação da SCR no capital social das empresas termina com o *desinvestimento*, que é o processo de saída da SCR. (para obterem uma mais valia sobre o capital investido na empresa).

O desinvestimento pode ser feito através de: (1) *recompra*; (2) *venda a terceiros*, (3) *re-financiamento* e (4) *venda no mercado de capitais*.

O esquema abaixo pode ajudar a compreender melhor as formas de saída da SCR:



Fonte: APCRI e IAPMEI (1999)

6.5 ÁREAS DE ACTUAÇÃO

A capacidade financeira da SCR dita por um lado as áreas onde direccionam os seus financiamentos, isto é, os sectores de actividades em que a SCR actua. Por outro lado, os dispositivos legais do país, a localização da própria SCR e da empresa alvo, o nível do desenvolvimento do país, e a história da SCR e da empresa pode ditar os sectores de actuação da SCR. No geral as áreas de maior actuação das SCR são Banha (1998) :

- ❖ Telecomunicações
- ❖ Software
- ❖ Saúde
- ❖ Ambiente
- ❖ Engenharia genética
- ❖ Biotecnologia
- ❖ Automação industrial
- ❖ Electrónica

6.6 ESTÁGIOS PARA FINANCIAMENTO

As SCR organizam os seus recursos financeiros em pequenas parcelas designadas por Fundo de Investimento em Capital de Risco (FICR), com objectivo de gerir e controlar melhor os recursos. Assim, para cada estágio de desenvolvimento de uma empresa pode existir um FICR que intervém. Os estágios que as SCR podem financiar são: Banha (1998)

Capital Semente (Seed Capital) – é um tipo de financiamento destinado ao desenvolvimento de um conceito de negócio, isto é, desde a elaboração do plano de negócio, protótipo e eventuais pesquisas ou análises de viabilidade. Normalmente poucas SCR intervêm neste estágio de desenvolvimento devido ao elevado risco e necessidade de apoio que possam requerer até que sejam viáveis.

Capital de Arranque (start up) – é um financiamento que tem como objectivo desenvolver o produto e imagem para permitir um maior crescimento e valorização do negócio.

(Early Stage) – é um financiamento destinado a introdução do produto/serviço no mercado, para empresas que ainda não tenha atingido o ponto de equilíbrio entre os proveitos e os custos fixos.

Expansão – uma participação no capital social com objectivo de desenvolver o crescimento da actividade de uma empresa já estabelecida, através do desenvolvimento de novos produtos e um aumento da capacidade de produção.

Capital Ponte (Bridge Financing)– é um financiamento a curto prazo com objectivo de lançar a empresa no mercado de capitais

Capital de Substituição– é o financiamento para possibilitar que os accionistas/sócios actuais adquiram parte ou todo o capital dos restantes accionistas/sócios.

Reestruturação de Empresas (turnaround)– é o financiamento às empresas que encontram-se com problemas financeiros. Este capital destina-se a recuperação das empresas (alteração de gestão, organização interna e estrutura financeira).

Re-financiamento da dívida bancária – destina-se a reduzir o nível de endividamento bancário da empresa participada.

Management buy-out (MBO)- é um financiamento que visa possibilitar à equipa de gestão actual a aquisição de um montante significativo do capital social da empresa onde trabalham.

Management buy-in (MBI)- visa financiar a equipa de gestão externa à empresa participada, a adquirir um valor significativo do seu capital social.

6.7 VANTAGEM DO CAPITAL DE RISCO

Um dos objectivos do capital de risco é a valorização do negócio. Para alcançar este objectivo a SCR cria uma parceria com a empresa participada através do financiamento acompanhado de uma “externalidade positiva” em aconselhamento à gestão, sugestões para o desenvolvimento do negócio, implementação de sistemas informáticos, estabelecimento de contactos e credibilidade para endividamento.

Algumas vantagens do capital de risco face ao endividamento⁶ podem se ver no quadro abaixo.

Descrições	Capital de Risco	Endividamento
<i>Prazo</i>	Médio e longo prazo	De curto a longo prazo
<i>Motivação</i>	Envolvimento e empenhamento até a saída (desinvestimento)	Provavelmente não empenhado se o empréstimo estiver em risco, isto é, se houver incumprimento tentará salvaguardar-se.
<i>Disponibilização dos fundos</i>	Disponibiliza numa base flexível que se adequa às necessidades do desenvolvimento e crescimento da empresa	É uma boa fonte de financiamento se a empresa tem bons “cash flows” que permitem, com segurança cumprir o serviço da dívida e se o seu equilíbrio financeiro está assegurado, isto é, o rácio capital alheios/capitais próprios é conservador.

⁶ Inclui empréstimos bancários, leasing e empréstimos por obrigações

<i>Custo para a empresa</i>	Eventuais pagamentos de dividendos e de amortização de capital estão dependentes da evolução dos resultados da empresa (a eventual recompra na saída poderá ser efectuada de acordo com as disponibilidades)	Exige que os "cash flows" cubram o serviço da dívida (plano de amortização pré-definido).
<i>Reembolsos</i>	A rentabilidade da SCR depende do sucesso e do crescimento do negócio, quanto maior for o sucesso maior será a rentabilidade de todos investidores.	Dependem do cumprimento pela empresa do serviço da dívida e da manutenção do valor dos activos que servem de garantia.
<i>Responsabilidades</i>	Se o negócio não se revelar viável a SCR estará lado a lado, com restantes sócios, e sempre depois dos bancos e outros credores.	Quando se verificar problemas os financiadores de capital alheio estarão na primeira linha para receber.
<i>Postura face a "problemas"</i>	Se se verificar problemas as SCR reforçarão o seu apoio com vista a sua resolução	Se houver indicações de que algo vai mal os financiadores de capital alheio procurarão salvaguardar os seus interesses antecipando os imprevistos.
<i>Serviço /assistência</i>	Um verdadeiro parceiro do negócio, que partilha o risco e recompensas, com os aconselhamento e apoio de gestão com vista a auxiliar ao sucesso	A disponibilidade de assistência varia consideravelmente com as diferentes entidades.

Fonte: APCRI e IAPMEI (1999).

7. CAPITAL DE RISCO EM MOÇAMBIQUE

7.1 CONTEXTO DO SURGIMENTO DO CAPITAL DE RISCO

Com aprovação da política e estratégia industrial na década de 90 pela resolução nº 23/97 de 19 de Agosto que promove os mecanismos não bancários para o financiamento empresarial, trouxe a necessidade de diversificação do sistema

financeiro em Moçambique. Foi neste âmbito que nasceram dentre outras formas de financiamento, o capital de risco, a bolsa de valores e o leasing.

A modalidade de financiamento por capital de risco foi aprovada pelo decreto 56/99, que regula entre outra matéria, a aquisição de parte do capital social de empresas, com objectivo de as rentabilizar e obter retorno, com a posterior venda das participações adquiridas. E para regular a constituição e funcionamento das SCR foi aprovado decreto nº 57/99.

Actualmente existem duas sociedades de capital de risco em funcionamento no mercado nacional, a Mozambique Investment Company (MINCO) e a Sociedade de Capital de Risco (GCI). Está em processo de formação uma nova sociedade, cuja a designação actual é Mozambique Development Venture Capital Fund (DVC).

7.2 MOZAMBIQUE INVESTIMNT COMPANY (MINCO)

A *Mozambique Investment Company* (MINCO) surgiu em 1998 e foi a primeira sociedade de capital de risco criada em Moçambique. A MINCO, com um fundo no valor de 14 milhões de USD, está organizada na prática, sob forma de duas organizações: a Mozambique Investment Company limited- que representa o fundo de capital de risco propriamente dito e a Mozambique Capital Partners Limited (MCPL) que é a organização gestora do fundo.

O objectivo principal da MINCO é providenciar capital de risco aos investidores com interesses em Moçambique e que queiram modernizar as suas empresas ou expandir a sua capacidade instalada. Para além deste objectivo, ela também participa em operações de Management-Buy-Out (quando os gestores pretendem comprar as acções da sua empresa) - como forma de participar na criação de novas empresas (CDI Partnership:1998).

Os parceiros da MINCO actualmente são:

- ❖ Commonwealth Development Corporation (CDC)- Reino Unido;
- ❖ Norwegian Investment Fund For Developing Countries (Norfund)- Noruega;
- ❖ Swedish Investment Fund for Developing Countries (Swedfund)- Suécia;

- ❖ Banco Comercial Português (BCP) - Portugal;
- ❖ DEG, um membro da KfW Group vocacionado no financiamento do sector privado dos países em desenvolvimento - Alemanha e
- ❖ Société de Promotion et de Participation pour la Coopération Economique

A estrutura dos parceiros da MINCO é constituída por entidades estrangeiras, que pode ser o resultado dos baixos níveis de poupança interna que impede os investidores moçambicanos de participarem activamente nesta SCR. Também, o nível de desenvolvimento e a existência de muitas instituições estrangeiras de apoio ao desenvolvimento do país são outros aspectos que podem explicar a predominância de investidores externos nesta SCR (Langa: 2004).

7.2.1 FUNCIONAMENTO

A sua actividade de participação pode ser dividida em quatro fases fundamentais, que são: **Avaliação do plano de negócio apresentado; Negociação da parcela de participação no capital social da empresa, financiamento e saída.**

Os critérios utilizados pela MINCO e as formas de funcionamento específico em cada fase são:

a) **Na Avaliação do Plano de Negócio**

O processo de avaliação da proposta de financiamento pode ser dividido em duas partes. A primeira, consiste em verificar se a proposta apresentada vai de acordo com os critérios de investimento do Fundo, e a segunda, consiste na avaliação da actividade proposta, quanto ao mercado do produto, às estratégias de vendas e a potencial capacidade concorrencial da empresa.

Em relação aos critérios de investimento do fundo, ela selecciona apenas as empresas que apresentam no seu plano de negócio, o seguinte:

- A participação em termos financeiros por parte da MINCO entre USD 250.000 e USD 2.500.000;
- A estrutura orgânica da empresa que indica os membros de gestão, com detalhes da capacidade técnica e experiência de cada membro na actividade apresentada,
- O retorno atractivo, compatível com o nível de risco associado à actividade.

Quanto à avaliação da actividade apresentada, analisa-se: o *Mercado* – A proposta deve indicar o número de clientes previstos, as áreas onde possui delegações ou postos de venda ou de produção; *Concorrência actual* – analisa-se o número de concorrentes da empresa, e compara-se com as vantagens concorrenciais apresentadas no plano de negócio; *Quota actual da empresa no Mercado* – este constitui um dos indicadores que a MINCO utiliza para medir o grau de risco da empresa.

b) Negociação da Parcela de Participação

É a fase muito importante do processo de financiamento por capital de risco, porque não existe uma fórmula específica para determinar a parcela de participação. O capital a ser detido pelo fundo no capital social da empresa, resulta da negociação entre duas partes e é baseada na avaliação efectuada acima.

Nesta fase negociam-se também os direitos e as obrigações das partes, as formas de apoio à gestão, os critérios de distribuição dos resultados e o ano e forma de saída prevista da SCR na empresa.

Contudo, a participação societária a ser detida pela MINCO no capital social da empresa, variar entre 10% a 49% do capital social da empresa. E, para além da participação a ser detida, o fundo nomeia pelo menos um membro para o conselho de administração.

c) Financiamento

O financiamento pode ser dividido em duas partes fundamentais, que são:

— *Financiamento Directo* – A entrada ou participação da SCR consiste em disponibilização de valores monetários para utilização, correspondente a percentagem da sua participação no capital social. A esta injeção de recursos financeiros não remuneráveis a empresa pode se designar por financiamento directo.

— *Financiamento Indirecto* – Com a entrada da MINCO no capital social da empresa, através da injeção directa, melhora o rácio de garantia de endividamento (relação capitais próprios sobre o exigível da empresa), criando mais credibilidade a empresa em relação aos outros credores⁷.

d) Saída

A forma de saída da MINCO depende das oportunidades de venda que existirem. Sendo esta a principal forma de obterem retornos sobre os recursos investidos, a venda das participações é feita na forma de leilão⁸, podendo ser vendida para a empresa, para pessoas singulares ou para qualquer instituição.

7.2.2 ÁREAS DE ACTUAÇÃO

Um dos aspectos que a MINCO segue nos seus critérios de selecção dos planos de negócios, está ligado ao tipo de actividade. Independentemente de todos outros tipos de vantagens nos outros critérios, ela não financia os investimentos ligados a armamento, tabaco, radiodifusão e serviços públicos.

7.2.3 ESTÁGIOS DE FINANCIAMENTO

Devido ao elevado risco associado a este tipo de financiamento, a MINCO intervém apenas, em investimentos de expansão, de aquisição de acções, de Management-Buy-Out (MBO's), e Management-Buy-In (MBI's) e novos projectos (estes últimos numa base selectiva). São considerados por investimentos de expansão - todas aquelas solicitações de financiamento que tem como finalidade aumentar a dimensão do

⁷ Aumenta a possibilidade de acesso aos fundos de leasing, e outras instituições de credito para além dos bancos.

⁸ Vendem a quem oferece maior valor pela participação.

mercado ou a capacidade de produção instalada. Também se inclui todos os investimentos com objectivo de desenvolver novos produtos.

Os investimentos de aquisição das acções também conhecido por capital de substituição - são todos pedidos de financiamento destinados à compra por parte dos sócios ou accionistas de parte ou total do capital dos restantes sócios ou accionistas⁹.

7.2.4 A CARTEIRA DA MINCO

1) Maputo Office Park, Sarl

A carteira de participações da MINCO em Junho de 2005 estava constituída por três empresas, a Maputo Office Park, SARL, Sistema de Operações de Segurança – SOS e a Ceta, SARL.

Maputo Office Park– MOP, SARL é uma empresa criada em 2000, cuja a actividade é promoção imobiliária. Ela se dedica a pesquisa de necessidades de escritórios e espaços para construção, para realizar obras para arrendar ou vender às empresas necessitadas. Em Moçambique, especificamente em Maputo, tratou-se da primeira experiência, onde pesquisou e encontrou um espaço e investiu na construção de um edifício onde opera actualmente a MCell- empresa moçambicana de telefonia móvel.

O edifício (também conhecido por Maputo Office Park) foi construído por uma parceria entre a empresa Corovest Moçambique e a MINCO. O financiamento para a construção do Edifício foi dividido em duas etapas, conhecidas por MOP – Fase 1 e MOP– fase 2 (esta última estava subdividida em 2 sub fases, totalizando 3, cuja subdivisão estava relacionada a estrutura do edifício que está em forma de “U”).

A MOP Fase-1 foi realizada em Agosto 2000, tratou-se de uma intervenção designada por **Capital de Arranque**, pelo facto do financiamento se destinar a primeira actividade e primeira experiência da MOP desde a sua constituição. A Fase 2 designada por MOP fase 2 foi realizada em Outubro de 2001 e destinava-se a expansão do edifício. A obra referente a MOP fase-1 foi concluída e entregue em Julho de 2001 e a obra da 2ª fase foi concluída em Maio de 2002, e arrendadas a MCell.

⁹ Como exemplo pode considerar Esquemas de Participação dos Gestores Técnicos e Trabalhadores — (GTT)

A percentagem detida pela MINCO, no capital da MOP, nas duas fases foi de 45%, resultante de um financiamento directo de \$US 423.000 e \$US 418.000 respectivamente.

Por causa do tipo de actividade da MOP, promoção imobiliária, a sua principal receita provinha da renda do edificio, cujos totais anuais (valores em milhões de meticais) podem ser encontrados na tabela abaixo:

Tabela nº. 1 Receita anual da MOP

Anos	2001	2002
Receita anual ¹⁰	1.819	10.109

Fonte: MINCO

A variação na receita deveu-se a um aumento na procura de escritórios, que coincidiu com a conclusão da 2ª fase da MOP em 2002.

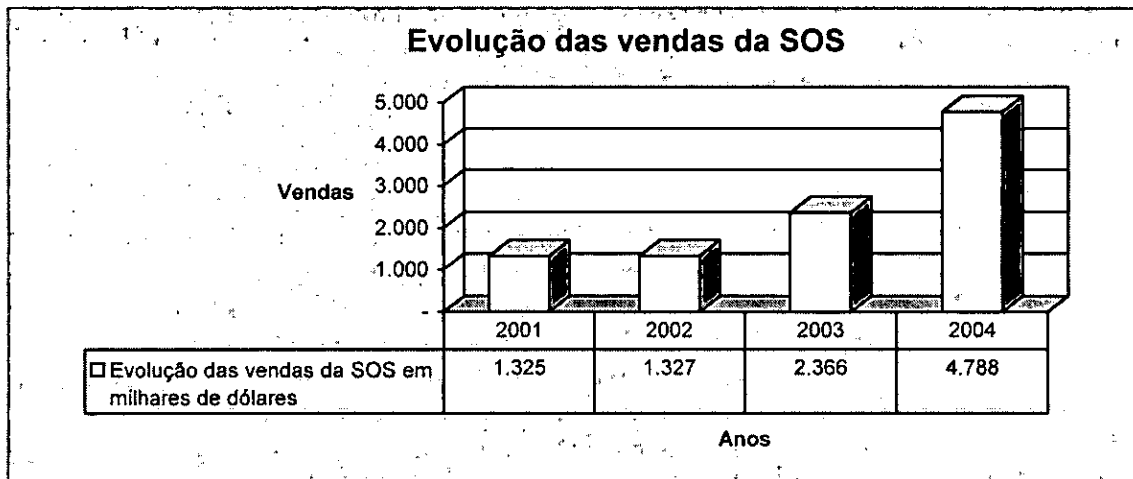
A saída da MINCO ocorreu em 2003 através da venda por “leilão” para M Cel, e foi a primeira experiência bem sucedida na actividade de participação da MINCO.

Esta participação tratou-se de um caso excepcional na modalidade de financiamento por capital de risco, por durar apenas dois anos. Esta excepção deveu-se a natureza de actividade da MOP que é a promoção imobiliária, cujo financiamento consistiu na construção do edificio.

2) SOS - Sistemas de Operações e Segurança

A SOS é uma empresa que se dedica à prestação de serviços de segurança privada, na qual a MINCO detém 49% do capital social, resultante de um investimento de expansão no valor de 200 mil USD, efectuado em Dezembro de 2002. Com a entrada em parceria com a MINCO a empresa tem registado uma grande evolução nas suas vendas, como se pode ver no gráfico abaixo. Um dos factores que influenciou no incremento das vendas, foi o aumento de número de clientes.

¹⁰ Líquida de receita financeira que totalizou 10 e 22 milhões de meticais em 2001 e 2002.



3) Ceta- Construções e Serviços, SARL

A Ceta- Construções e Serviços, SARL nasceu da empresa Ceta- Obras de Engenharia, Empresa Estatal (E.E), fundada em Janeiro de 1980 e formalmente constituída em 1990 (Decreto 14/90).

Com a introdução do Programa de Reestruturação Económica – PRE em 1987, a empresa perdeu o direito de ser avalizada para o financiamento, por causa da elevada dificuldade que a enfrentava em pagar as suas dívidas junto ao Banco Comercial de Moçambique (BCM). O incumprimento nos pagamentos devia-se ao baixo nível de produção provocada pela destruição da maior parte do seu equipamento e estaleiros durante a guerra civil¹¹.

Por um lado, pela natureza da actividade da Ceta, E.E, ela exigia dos seus clientes um adiantamento para compra de materiais, e em contrapartida, constituía uma garantia bancária¹² que tomava a forma de empréstimo, e tem encargos financeiros sobre o mesmo montante. Por outro lado, o maior cliente era o Estado e para efeitos de pagamento não tem honrado com os prazos, o que levava e tem levado a crescentes necessidades financeiras.

¹¹ Foram queimados principalmente camiões utilizados nas reabilitações estradas nas zonas rurais durante a guerra civil.

¹² Que serve para garantir a devolução ao cliente em casos de má qualidade da obra ou serviço.

O afastamento do Estado como avalista, a redução do volume de negócio e a elevada necessidade de financiamento causada pelo incumprimento nos prazos de pagamento principalmente pelo Estado, criou dificuldades financeiras¹³ para a Ceta, E.E. Esta Situação se arrastou desde 1987 até 1999.

Em 31 de Maio de 1999 foi constituída a empresa Ceta- Construções e Serviços, Sociedade Anónima de Responsabilidade Limitada (SARL), através da compra da totalidade de acções da Ceta, EE pelos Gestores, Técnicos e Trabalhadores (GTT) da mesma empresa e a MINCO.

Do total das acções¹⁴ da Ceta, SARL, 51% pertencem a accionistas que são trabalhadores da empresa e todos de nacionalidade moçambicana, os restantes 49% são propriedade da MINCO. O financiamento directo efectuado pela MINCO foi de 1.300 mil USD, e destinava-se a privatização da Ceta, E.E e MBO.

Privatização porque tinha a finalidade de transferir o direito de propriedade do Estado para os privados, e MBO porque visava possibilitar aos GTT a comprarem uma parte do capital da Ceta, E.E.

a) Mudanças verificadas pela parceria

O financiamento via capital de risco contribuiu bastante para criação de credibilidade e confiança da empresa perante seus credores e clientes.

Nos primeiros dois anos de actividade da Ceta, SARL foram investidos 2.8 milhões de dólares americanos em equipamento novo, do qual 80% com recurso a créditos bancários e aluguer (leasing) e 20% utilizando recursos próprios. Em Dezembro de 2002, recebeu 9 camiões basculantes, avaliados em 700 mil USD, adquiridos através de uma agência dos Estados Unidos da América para exportações, o EX-IM Bank.

A Ceta está a registar uma estabilidade ao nível económico-financeiro, principalmente quanto ao seu volume de negócios, liquidez geral, capacidade de cobertura dos Juros e rendibilidade dos capitais próprios.

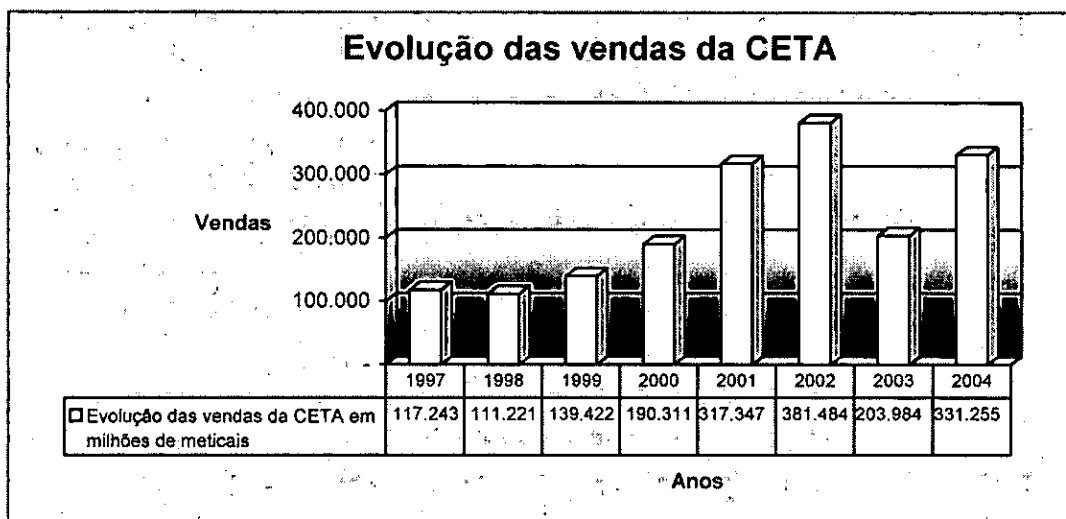
¹³ Brealey e Myers: 1992: 437, referem que a insolvência financeira ocorre quando a empresa não consegue satisfazer os compromissos para os seus credores, ou honra com dificuldades.

¹⁴ Em 1999, altura da constituição, eram 180 000 acções e actualmente 352.000 acções de 50.000 meticais cada.



b) Volume de vendas

A partir de 1999 as vendas passaram a registar um crescimento significativo, como a seguir pode se ver pelo gráfico.



O êxito que se tem registado nas vendas pode ser o resultado da parceria criada que trouxe mais capacidade técnica em termos de equipamentos e Know how, criando mais credibilidade à empresa perante seus parceiros, especificamente aos clientes e instituições financeiras. Esta situação permitiu abertura de garantia bancária e aumento do volume de vendas.

Em 2003 o volume de vendas baixou, como reflexo do processo de substituição de grande parte dos equipamentos que estava em uso, que já se encontravam em estado obsoleto. O processo começou em Dezembro de 2002, e reduziu a quantidade de equipamento disponíveis para prestação de serviços em 2003 e conseqüentemente o volume de vendas baixou.

A pesar do volume de vendas ter baixado a empresa manteve a capacidade em pagar as dívidas de curto, o que pode se verificar através da liquidez geral.

c) Liquidez Geral

A teoria de equilíbrio financeiro considera que este é alcançado sempre que o activo do curto prazo (activo circulante) supera o passivo de curto prazo (passivo

circulante). Quando a liquidez geral se mantiver positiva transmite confiança e credibilidade da empresa aos seus parceiros.

A Ceta, SARL está registando uma liquidez geral positiva, desde a entrada em parceria com a MINCO até 2004, como pode se ver na tabela abaixo.

Tabela nº. 2 Liquidez Geral

Anos	1999	2000	2001	2002	2003	2004
A.circulante	70.900	134.482	190.417	259.900	226.378	307.206
P.circulante	44.031	97.600	139.895	195.389	176.453	266.961
L.Geral	1,6	1,4	1,4	1,5	1,2	3,1

Fonte: Balanços da Ceta, SARL

Como pode se ver na última coluna da tabela, a Ceta possui uma estabilidade financeira a curto prazo, porque a liquidez geral é sistematicamente positiva ao longo do período analisado. Mas, esta estabilidade pode ser fictícia, porque activo e o passivo de circulante variam facilmente. Assim, torna necessário avaliar a capacidade de pagar os encargos financeiros, que pode ser medida pelo Índice de Cobertura dos Juros.

d) Índice de Cobertura dos Juros - ICJ

Uma das grandes dificuldades enfrentadas no passado pela empresa Ceta, era a incapacidade de pagar os seus encargos financeiros¹⁵, o que comprometia ainda mais as possibilidades de financiamento e de abertura de garantias bancárias.

Portanto, a partir de 1999, a capacidade da empresa em satisfazer os seus encargos financeiros variou bastante durante o período analisado, e esteve sistematicamente positivo até 2002, como pode se ver na tabela que se segue:

¹⁵ O Director Financeiro referiu aos encargos financeiros que provinham das garantias bancárias criadas, de empréstimos bancários e leasing.

Tabela nº 3 Índice Cobertura dos Juros

Anos	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
RAJI	7.741	-130	21.871	21.460	38.134	31.051	-46.206	17.702
En.Fi	2.304	3.021	5.619	8.377	8.247	8.967	13.722	14.117
ICJ	3,36	-0,04	3,89	2,56	4,62	3,46	-3,37	1,25

Fonte: Mapa de Resultados Ceta, SARL

A positividade do ICJ mostra que a Ceta tem capacidade para pagar os seus encargos financeiros, o que cria mais confiança aos credores, principalmente às instituições financeiras.

Em Dezembro de 2002 a Ceta iniciou o processo de substituição do seu equipamento, adquirindo através leasing, fundos próprios e empréstimo bancário. Um dos efeitos negativos do processo foi o aumento significativo dos encargos financeiros e a redução do volume de vendas em 2003. O decrescimento das vendas poderá estar ligado ao desfasamento existente entre o investimento realizado, que foi de longo prazo, e seus retornos. Para avaliar o desempenho na utilização dos capitais totais, de uma forma mais abrangente, pode se fazer através do rácio de rendibilidade dos capitais próprios.

e) Rendibilidade dos capitais próprios

É um indicador que mede o desempenho na utilização dos capitais totais investidos na empresa, independentemente da sua forma de financiamento.

Tabela nº 4 Rendibilidade dos capitais próprios (valores em milhões de meticais)

Anos	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Resultados Líquidos	357	119	11,335	14,265	16,802	13,203	-14,797	1,425
Cap e reser. e provisões	17,164	17,261	20,851	33,854	46,977	61,549	42,029	43,454
Rendi. dos cap.próprio	2.08	0.69	54.36	42.14	35.77	21.45	(35.21)	3.28

Fonte: Ceta.

A rendibilidade de cada um metical investido esteve a decrescer até 1998. No ano da criação da parceria em 1999 a rendibilidade dos capitais próprios subiu bastante, de 0,69% para 54,36% por cada um metical investido, e em 2003 decresceu e atingiu

um prejuízo de 35,21%. O crescimento acentuado da RCP pode estar ligado ao financiamento directo feito pela MINCO, que terá possibilitado a abertura de mais garantias bancárias que se reflectiram no aumento do volume de vendas e, conseqüentemente uma subida bastante elevada dos resultados líquidos. O decréscimo registado em 2003 pode estar ligado ao período de separação entre o investimento e os retornos, referido no ponto anterior. Mas de um modo geral, pode-se afirmar que a empresa tem registado uma rendibilidade dos capitais próprios positiva, desde a sua constituição, porque a média dos retornos até 2002 é de 38,43% que compensa o prejuízo registado em 2003.

7.3 SOCIEDADES DE CAPITAL DE RISCO- GCI

A Sociedade de Capital de Risco-GCI surgiu em 2001, com um fundo no valor de 10 milhões de USD, e está vocacionada para gestão de fundos de capital de risco. O seu capital social é de 210 milhões de USD e está representado pelas seguintes entidades:

- ❖ Caixa Geral de Depósito - 30%
- ❖ The Southern Africa Enterprise Development Fund (SAEDF)- 20%
- ❖ Investimento e Participações Empresarias (IPE- Portugal)- 10%
- ❖ Banco Comercial e de Investimento (BCI)-9%
- ❖ Sociedade de Controlo e Gestão de Participações Financeiras (SCI)-10%
- ❖ Investidores Individuais Diversos - 1%

Ainda no ano 2001, foi criado o Fundo de Investimento de Capital de Risco em Empresas Moçambicanas (FICREM-I), como gestora dos fundos da GCI em Moçambique.

Os objectivos principais do fundo criado consistiam em financiar participações em capitais próprios das empresas que tenham dificuldades em reunir capitais próprios para recuperar as suas respectivas unidades produtivas, e que operam no ramo da

agricultura, dos transportes, do turismo, dos serviços e na indústria manufactureira e mineira,

O funcionamento da GCI, no âmbito das suas actividades de participação, é constituído por quatro partes, que começam com a avaliação do plano de negócio, negociação da parcela de participação, financiamento e saída.

Na avaliação dos PN's, para além da análise dos aspectos relacionados com o mercado, o produto/serviço, a concorrência, a sua quota no mercado, também da maior importância ao parecer de cada investidor, o que implica que o projecto deve ser aprovado por todos investidores. Também se excluem investimentos dos sectores imobiliários, armamentos, tabacos, jogos de apostas e actividades militares¹⁶

Segundo as linhas de orientação do fundo, a participação pode tomar a forma de capital social, suprimento, subscrição de obrigações convertíveis em acção ou activos financeiros convertíveis em capital e de empréstimo accionista.

O financiamento solicitado deve situar-se entre 50 mil USD e 1 milhão USD, correspondendo 10% a 40% do capital social a ser detido pela GCI.

7. A CARTEIRA DA GCI

Desde a criação desta sociedade em 2001 até finais de mês de Junho de 2005, possuía na sua carteira a empresa Grand Prix Autobody- GPA, que se dedica a prestação de serviços de reparação de automóveis. A parceria criada consistiu no investimento de expansão e foi iniciada em 2001, na qual a GCI detém 40% do capital social, correspondente a financiamento directo de 180 mil USD (Preto:2004).

Não foi possível obter dados relacionados com a parceria criada, que pudessem ajudar a interpretar e dar parecer do desempenho da Grand Prix Autobody- GPA, porque a empresa contratada para o efeito de organização das contas da Grand Prix Autobody ainda não faz¹⁷.

¹⁶ Exceptuam-se nas actividades militares as empresas de segurança.

¹⁷ Informações obtidas na entrevista com Sr. Emílio Novela- gestor.

8. ACESSIBILIDADE AOS FUNDOS DO CAPITAL DE RISCO

A disponibilidade e acessibilidade aos fundos para financiamento constituem duas características complementares e básicas para que seja considerada uma boa fonte de financiamento. A partir dos fundos das SCR apresentados abaixo pode se avaliar a disponibilidade e a acessibilidade aos mesmos, relacionando o fundo disponível, o número de empresas participadas e o ano de criação, como pode se ver na tabela abaixo.

Tabela nº 5 Disponibilidade de fundos (Valores em milhões de dólares)

Sociedades de capital de Risco em Moçambique	Ano de Criação	Valor do fundo disponível	Número de empresas participadas	Valor dispendido por cada Fundo	Fundo disponível por cada sociedade
MINCO	1998	14 USD	3	2,341 USD	11,659 USD
GCI	2001	10 USD	1	0.18 USD	9,82 USD

Fonte: MINCO e GCI

Na tabela acima, as duas sociedades dispõem de elevados montantes constituídos para financiamento de empresas e ou projectos, que operam em Moçambique. Assim, pode-se colocar a seguinte questão:

Porque é que as empresas em Moçambique enfrentam problemas de financiamento enquanto existem fundos ociosos para financiamento de projectos e ou empresas?

A procura de resposta a esta questão, encontraram-se alguns factores que contribuíram activamente para a exclusão dos pedidos de financiamento no acesso aos fundos, que são:

1) Baixo Potencial de crescimento

Uma das condições requeridas pelas SCR para o acesso aos fundos, é de que a empresa que solicita o financiamento deve apresentar uma taxa de crescimento atraente. Esta situação não tem se verificado em muitas empresas em Moçambique. Algumas causas que levam as empresas a apresentarem taxas baixas de crescimento estão ligadas aos elevados custos com a mão-de-obra e altos custos com manutenção por possuírem muitos equipamentos obsoletos (Langa:2004).

2) *Falta de estrutura organizacional*

A MINCO após a sua constituição registou uma elevada procura, tendo recebido 97 e 20 pedidos de financiamento em 1998 e 1999 respectivamente, dos quais um em 1999 teve acesso aos fundos. A maior parte dos pedidos que foram rejeitados deveu-se a falta de estrutura orgânica e serem de título individual, e de investimento de raiz ou capital semente (*Start-up*) (Oliveira:2004).

3) *Os parâmetros de financiamento definidos pelas SCR.*

Outro factor que tem levado a exclusão dos pedidos de financiamentos está associado à solicitação de valores de financiamento ou participação muito abaixo dos parâmetros do fundo, apesar de alguns pedidos apresentavam projectos de elevada taxa de crescimento. Esta situação revela o desconhecimento da filosofia de funcionamento das SCR por parte das empresas. Os pedidos rejeitados pela GCI por causa deste factor estavam ligados a manufacturas e a comercialização de bebidas e alimentos¹⁸.

¹⁸ Em 1998 totalizaram 38 pedidos, e todos foram rejeitados

9. CONCLUSÃO

O recurso ao Capital de Risco para financiar investimento pode ser uma das melhores formas para financiamento das empresas em Moçambique. Porque para além do financiamento directo, as empresas financiadas podem se beneficiar do apoio na gestão, que as permite melhorar o seu funcionamento e criar ou melhorar a credibilidade perante seus parceiros.

Pela análise do desempenho das empresas participadas em Moçambique, pode se dizer que o Capital de Risco constituiu uma alavanca das suas estruturas financeiras, porque possibilitou as empresas a se afastarem da insolvência financeira, fez renascer as suas actividades e criou mais credibilidade, para além de que reduziu o esforço financeiro adicional das empresas com o serviço da dívida.

Apesar da importância que esta fonte de financiamento pode ter para as empresas, em Moçambique ela apresenta alguns entraves à maior número de empresas que vê esta fonte a alternativa de financiamento. Portanto, o capital de risco ainda não constitui uma alternativa de financiamento que satisfaz as necessidades de maior número de empresas, isto porque as condições exigidas para o acesso aos fundos não são favoráveis e não se adequam a realidade de muitas empresas em Moçambique.

A maior parte dos pedidos de financiamento feitos para as duas SCR não tiveram sucesso, porque por um lado esses pedidos não satisfizeram os requisitos exigidos pelas SCR, e por outro lado, porque as empresas desconhecem a filosofia de funcionamento das SCR. Dos requisitos básicos que fizeram excluir maior número de pedidos de financiamento destacam-se a falta de estrutura orgânica do corpo directivo da empresa, parâmetros ou níveis mínimos e máximos de valores solicitados e a taxa de crescimento.

Em média em Moçambique, os parâmetros para o acesso aos fundos das SCR é de 50.000 USD a 2.500.000 USD, correspondentes a participação entre 10% a 49%. Sendo assim, o mínimo de capital social que a empresa deve ter é de 500.000 USD¹⁹. Este valor mínimo do capital requerido, na economia moçambicana corresponde a

¹⁹ calculado a partir dos mínimos de capital e percentagem, isto é 50.000: 10%=500.000

uma grande empresa, que só representam 1,4% do total de 28.870 empresas em Moçambique.

Contudo, o Capital de Risco não constitui ainda uma fonte alternativa de financiamento as empresas em Moçambique.

10. RECOMENDAÇÕES

Para que o Capital de Risco consiga satisfazer as necessidades de financiamento e seja considerado como fonte alternativa de financiamento as empresas em Moçambique é necessário que sejam observados os seguintes aspectos relacionados a com as SCR e as empresas:

A) Ao nível das sociedades de capital de risco

Para os pedidos de financiamento das empresas que não apresentam uma estrutura orgânica, mais possuem uma taxa de crescimento aceitável deviam ter acesso ao fundo, desde que se garanta um acompanhamento activo (hands-on), ou se crie uma equipa de gestão, por um período temporário composta pelo proprietário ou responsável do empreendimento e um ou mais gestores experientes da SCR para melhor acompanhamento.

Para o efeito, as SCR devem contratar técnicos especializados e com experiência do negócio em causa, por período temporário. Se contratar especialistas em função dos empreendimentos, darão melhor acompanhamento às empresas e não se limitarão apenas a exercer um controlo financeiro, como tem acontecido.

Para que o Capital de Risco abranja maior número de empresas é necessário baixar o valor mínimo de capital para a participação, tendo em conta a realidade da economia moçambicana, em que maior número de empresas possui um capital social muito abaixo de 500.000 USD.

B) Ao nível da empresa

As empresas devem ser mais claras na apresentação do seu negócio. Elas devem apresentar as suas demonstrações financeiras certificadas e/ou acompanhadas por

especialistas, de modo a traduzir a verdadeira situação económica financeira no seu Plano de Negócio. Desta forma, transparece o negócio e reduz a assimetria de informação entre as duas partes, o que permitirá maior precisão na avaliação da empresa e mais credibilidade. Assim, ajudará a SCR a elaborar um plano de intervenção mais adequada a situação da empresa em termos de valores a injectar e os gestores para o acompanhamento.

11. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Ducker, P. (1976) *The unseen: How Pension Fund Socialism Came to America*.
Nova Iorque: Harper & Row
- CTA (2002): Moçambique – Desenvolvimento Industrial e Clima de Investimentos em 2002.
- Cook, J. e Nevis, S. (1999) The 1999 Arizona Venture Capital impact Study. The Fermat Group, LLC.
- Carvel, A. (1999) Human resources management, a non-financial benefit of venture capital. *Estudos Económicos*, São Paulo, pp. 155-187.
- CDI Partnership (1998) MINCO, the country's first private equity fund. *The courier* (Africa- Caraibas-Pacífico-União Europeia), 172 (Nove- Dez).
- Fitch Ratings (2004) Republica of Mozambique. www.fitchratings.com (data de impressão: 12 de Agosto de 2004).
- Gonçalves, V., Matos, P. e Duarte, A. (2003) O financiamento das PME's no contexto internacional: uma análise da prática do capital de risco. Centro de Estudos de Gestão: Instituto Superior de economia e Gestão.
- Iacovone, L., Invernizzi, S. e Stockes, J. (2003) Mozambique Development Venture Fund: Organizational structure and operating model. Relatório preliminar para o Ministério da Agricultura e Desenvolvimento Rural, Gabinete de Promoção do Sector Comercial Agrário.
- Langa, Miguel Micas (2004) O Private Equity em Africa.
- Leeds, R. e Sunderland, J. (2003) Private equity Investing in emerging markets. *Journal of applied corporate Finance*, pp. 8-16
- MINCO- Mozambique Investment Company (2004) Directors' report and financial Statements for the year ended 31 de December de 2003

Moçambique (1999) Decreto nº 56. Boletim da Republica, I Serie, nº 36, de 8 de Setembro.

Oliveira, F. (2004) Capital de Risco: a Caracterização de um novo produto financeiro; o seu contributo para a racionalização dos modelos de financiamento das empresas moçambicanas. Trabalho de licenciatura em contabilidade e auditoria, instituto superior de ciências e tecnologia de Moçambique.

Preto, J. (2004) GCI- Sociedade de Capital de Risco: uma empresa de capital de risco para Moçambique. Apresentação no 4 (quarto) congresso Internacional de capital de Risco, Lisboa 25-26 de Maio de 2004.

Spiro, E. (1997) Private equity investment in Hungary: the competitive edge as a force for invation. Report on a conference convened by The Instituto for East West Studies end the American Chamber of Commerce, Outuber 5-7, Budapest

UNIDO (2001) Venture Capital For Africa.
<https://www.unido.org/userfiles/timminsk/ECOSOCventureCapital.pdf> (data de acesso: 2 de Setembro de 2004)

www.ine.gov.mz/cempre_2002/resultadocempre2002.htm). Data de acesso 23 de Abril de 2005

<http://www.gesventure.pt/estart/est_5.htm>. Data de acesso 08/10/2004

ANEXO

Mapa de demonstração de resultados(em milhões de Merticais)

Descrição	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Proveitos totais	57.197	65.126	91.370	117.243	111.221	139.422	190.311	317.347	381.484	221.966	341.093
Custos Operacionais s/ ad	52079	60.077	85.422	107.498	109.491	106.226	155.648	262.940	331.793	249.200	304.172
Depreciação	2697	2.596	2.722	2.004	1.860	11.325	13.203	16.273	18.640	18.972	19.219
Res. Ant. Jur. Impostos(R)	2.421	2.453	3.226	7.741	(130)	21.871	21.460	38.134	31.051	(46.206)	17.702
Juros	1900	4.249	1.602	2.304	3.021	5.619	8.377	8.247	8.967	13.722	14.117
Res Ant de Impostos	521	(1.796)	1.624	5.437	(3.151)	16.252	13.083	29.887	22.084	(59.928)	3.585
Resultados Extraordinarios	580	2.818	269	(4.827)	4.123	(2.513)	4.508	(9.521)	(6.081)	45.872	(1.329)
Impostos	426	1.173	1.333	253	853	2.404	3.326	3.564	2.800	741	831
Resultados Liquidos	675	(151)	560	357	119	11.335	14.265	16.802	13.203	(14.797)	1.425

Balanços (em milhões de Merticais)

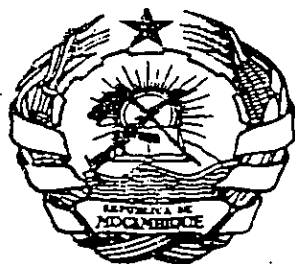
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Activo Circulante	73.668	84.595	86.990	106.922	109.645	70.900	134.482	190.417	259.900	226.378	307.206
Imobilizado Liquido	8.084	8.738	18.334	6.889	8.672	34.571	42.714	54.819	64.573	55.666	57.425
Total do Activo	81.752	93.333	105.325	113.811	118.317	105.471	177.196	247.237	324.473	282.044	364.631

Exigível de Curto Prazo	22.465	28.714	60.838	60.154	54.615	44.031	97.600	139.896	195.389	176.453	266.962
Exigível de Méd/longo Pra	43.226	45.320	27.507	36.493	46.441	40.589	45.742	58.364	67.535	63.562	54.215
Capital, Reservas e provis	16.062	19.300	16.979	17.164	17.261	20.851	33.854	46.977	61.549	42.029	43.454
Total Passivo +SL	81.752	93.333	105.325	113.811	118.317	105.471	177.196	245.237	324.473	282.044	364.631

RÁCIOS

Anos	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
rácio de Liquidez Geral Lg= A.circulante/ P.Circul	3,28	2,95	1,43	1,78	2,01	1,61	1,38	1,36	1,33	1,28	1,15
Indice Cobertura dos Juros ICJ= RAJI/Juros	1,27	0,58	2,01	3,36	(0,04)	3,89	2,56	4,62	3,46	(3,37)	1,25
Rendibilidade dos Capital	4,20	(0,78)	3,30	2,08	0,69	54,36	42,14	35,77	21,45	(35,21)	3,28

Anos	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Resultados Liquidos	675	-151	560	357	119	11335	14265	16802	13203	-14797	1425
Capital, Reservas e provis	16.062	19.300	16.979	17.164	17.261	20.851	33.854	46.977	61.549	42.029	43.454
Rendibilidade doo capital	4,20	(0,78)	3,30	2,08	0,69	54,36	42,14	35,77	21,45	(35,21)	3,28



BOLETIM DA REPÚBLICA

PUBLICAÇÃO OFICIAL DA REPÚBLICA DE MOÇAMBIQUE

4.º SUPLEMENTO

RENSA NACIONAL DE MOÇAMBIQUE

AVISO

A matéria a publicar no «Boletim da República» deve ser remetida em cópia devidamente autenticada, uma por cada assunto, donde conste, além das indicações necessárias para esse efeito, o averbamento seguinte, assinado e autenticado: Para publicação no «Boletim da República»

Conselho de Ministros:

Decreto n.º 52/99:

Concernente ao ajustamento de preços constantes para correntes, os limites da despesa corrente fixados nos n.ºs 1 e 2 do artigo 5 da Lei n.º 1/99, de 2 de Fevereiro.

Decreto n.º 53/99:

Aprova o Regulamento do Regime Jurídico do Condomínio.

Decreto n.º 54/99:

Regula a constituição e funcionamento dos fundos de investimento.

Decreto n.º 55/99:

Regula a constituição e actividade das sociedades gestoras de fundos de investimento.

Decreto n.º 56/99:

Regula a constituição e funcionamento dos fundos de investimento de capital de risco.

Decreto n.º 57/99:

Regula a constituição e exercício da actividade das sociedades de capital de risco.

Decreto n.º 58/99:

Aprova a Classificação de Actividades Económicas de Moçambique, Revisão 1, abreviadamente designada CAE — Rev. 1.

CONSELHO DE MINISTROS

Decreto n.º 52/99

de 8 de Setembro

A Lei n.º 15/97, de 10 de Julho, estabelece que compete ao Governo o ajustamento de preços constantes para correntes dos limites fixados na lei orçamental para os órgãos e instituições do Estado.

As medidas que vêm sendo tomadas pelo Governo em termos de salários, pensões, e a necessidade de assegurar uma certa estabilidade de funcionamento da administração pública face às variações de preços na economia obrigam ao ajustamento dos montantes distribuídos a preços constantes para correntes de 1999.

Nestes termos, ao abrigo do disposto no n.º 2 do artigo 24 da Lei n.º 15/97, de 10 de Julho, o Conselho de Ministros decreta:

Artigo 1. São ajustados, de preços constantes para correntes, os limites da despesa corrente fixados nos n.ºs 1 e 2 do artigo 5 da Lei n.º 1/99, de 2 de Fevereiro, para os seguintes:

1. Âmbito Central

a) Despesas com o Pessoal

Unidade: Mil contos

Presidência da República	52 046,00
Gabinete do Primeiro-Ministro	11 152,00
Assembleia da República	53 881,00
Tribunal Supremo	6 548,00
Tribunal Administrativo	6 289,00
Procuradoria Geral da República	3 592,00
Ministério da Defesa Nacional	230 745,00
Ministério do Interior	503 142,00
Serviço de Informação e Segurança de Estado	68 307,00
Ministério dos Negócios Estrangeiros e Cooperação	37 511,00

**Decreto n.º 56/99
de 8 de Setembro**

Os fundos de investimento de capital de risco, não obstante algumas similaridades que apresentam em relação aos fundos de investimento em geral, possuem múltiplas características que os distinguem destes últimos, na medida em que são instrumentos específicos na actividade de capital de risco.

Assim, mostra-se recomendável a criação de um regime jurídico próprio regulador da actividade de tais fundos.

Nestes termos, o Conselho de Ministros no uso da competência que é conferida pelo artigo 96 da Lei n.º 28/91, de 31 de Dezembro, decreta:

CAPÍTULO I

Disposições gerais

ARTIGO 1

Âmbito

O presente diploma regula a constituição e funcionamento dos fundos de investimento de capital de risco.

ARTIGO 2

Noção e objecto

1. Os fundos de capital de risco são instrumentos de investimento, de capital fixo, mas susceptível de ser aumentado no período de duração dos mesmos, cujo património se destina a ser investido na actividade de capital de risco.

2. Para efeitos do número anterior, considera-se actividade de capital de risco a aquisição de partes de capital de empresas de grande potencial de crescimento, com objectivo de as rentabilizar e obter, com a posterior venda das participações sociais, o retorno dos fundos aplicados e um lucro adicional.

ARTIGO 3

Denominação

A denominação dos fundos de investimento de capital de risco deve conter obrigatoriamente a expressão <<fundos de investimento de capital de risco>>, seguida da identificação da entidade gestora.

CAPÍTULO II

Entidades gestoras e depositários

ARTIGO 4

Administração dos fundos

A administração dos fundos de investimento de capital de risco apenas pode ser exercida pelas sociedades de capital de risco, por bancos comerciais ou de investimento ou outras espécies de instituições financeiras que venham a ser autorizadas pelo Ministro do Plano e Finanças, ouvido o Governador do Banco de Moçambique.

ARTIGO 5

Funções da entidade gestora

A entidade gestora actua por conta dos participantes e no interesse exclusivo destes, competindo-lhe praticar todos os actos

e operações necessários ou convenientes à boa administração do fundo, nomeadamente:

- a) Adquirir e alienar quaisquer valores e exercer os direitos, directa ou indirectamente, relacionados com os bens do fundo;
- b) Emitir as unidades de participação do fundo, bem como determinar o respectivo valor;
- c) Seleccionar os valores que devem constituir o fundo, de acordo com a estratégia das aplicações estabelecida pela assembleia dos participantes;
- d) Manter em ordem a documentação e a contabilidade do fundo;
- e) Acompanhar a evolução da situação económica e financeira das empresas em que o fundo detenha aplicações e assegurar o acompanhamento da execução de projectos que o fundo haja apoiado;
- f) Prestar à assembleia geral de participantes todas as informações que esta solicite, sobre a execução da estratégia de investimentos do fundo, as empresas participadas pelo fundo ou projectos em que este se encontre envolvido.

ARTIGO 6

Representação nos órgãos das entidades participadas

As entidades gestoras podem ser designadas para os órgãos sociais das sociedades em que os fundos por si administrados detenham aplicações, entendendo-se como tal as quotas, prestações suplementares de capital, suprimentos e valores mobiliários.

ARTIGO 7

Depósito dos valores do fundo

1. Os valores mobiliários e os títulos ou documentos comprovativos do registo dos demais valores que constituem o fundo devem ser confiados a um único depositário.

2. O depositário pode adquirir, a título originário ou derivado, unidades de participação de fundos em relação aos quais exerça aquelas funções.

3. As relações entre a entidade gestora e o depositário devem ser regidas por contrato escrito do qual constem, nomeadamente, as funções que ao depositário cabe desempenhar.

4. A entidade gestora responde solidariamente perante os participantes pelo cumprimento das obrigações assumidas pelo depositário, nos termos do regulamento de gestão e do contrato de depósito.

ARTIGO 8

Remuneração das sociedades gestoras e do depositário

1. A remuneração dos serviços da sociedade gestora e do depositário deve constar expressamente do regulamento de gestão dos fundos, e pode abranger apenas:

- a) Uma comissão de emissão, a cargo dos subscritores, destinada a cobrir as despesas de venda e emissão de certificados de participação;

ARTIGO 12

Contas dos fundos

1. As contas dos fundos são encerradas anualmente com referência a 31 de Dezembro e submetidas a certificação de uma empresa de auditoria reconhecida em Moçambique.
2. O balanço e a demonstração de resultados do fundo, acompanhados de um relatório e do parecer da empresa auditora, deverão ser disponibilizados aos participantes.
3. A contabilidade dos fundos é organizada de acordo com as normas emitidas pelo Banco de Moçambique.

ARTIGO 13

Deveres de informação

A entidade gestora do fundo fica obrigada a enviar ao Banco de Moçambique os documentos referidos no n.º 2 do artigo anterior, no prazo de trinta dias a contar da data da aprovação das contas.

ARTIGO 14

Aumento de capital

1. O capital dos fundos pode ser aumentado, nos termos e condições que constem do regulamento de gestão.
2. Os aumentos do capital não podem ser inferiores a 20% do capital inicial do fundo.

ARTIGO 15

Assembleia de participantes

1. A assembleia de participantes é constituída por todos os participantes do fundo e reunirá sempre que convocada pelo respectivo presidente, a requerimento da sociedade gestora ou de um grupo de participantes que detenham um mínimo de 5% de unidades de participação.
2. Os direitos de votos dos participantes são proporcionais ao montante das unidades de participação detidas.
3. A assembleia de participantes compete exercer as competências referidas no presente diploma, bem como as que lhe sejam conferidas pelo regulamento de gestão, devendo, designadamente, estabelecer as estratégias de aplicações e distribuição dos rendimentos do fundo.

CAPÍTULO IV

Disposições finais e transitórias.

ARTIGO 16

Poderes regulamentares do Banco de Moçambique

Compete ao Banco de Moçambique fixar, mediante aviso:

- a) As regras a que deve obedecer a composição da carteira dos fundos;
- b) O limites de aquisição, pelas entidades gestoras dos fundos, de unidades de participação dos mesmos;
- c) As normas a obedecer no cálculo do valor das unidades de participação;
- d) Outros elementos de informação a prestar, para além dos referidos no n.º 2 do artigo 12 do presente diploma.

ARTIGO 17

Disposição transitória

Os fundos de investimento de capital de risco existentes deverão adaptar-se ao regime estabelecido no presente decreto no prazo de cento e oitenta dias a contar da data da sua entrada em vigor.

Aprovado pelo Conselho de Ministros.

Publique-se.

O Primeiro-Ministro, *Pascoal Manuel Mocumbi*.

Decreto n.º 57/99
de 8 de Setembro

Por forma a garantir que a actividade de capital de risco produza os seus múltiplos efeitos positivos, dentre os quais o apoio à iniciativa empresarial privada e a promoção do investimento produtivo financiado, principalmente, por capitais próprios, torna-se necessária a sua regulamentação, e subsequente fiscalização das condições do seu exercício.

Nestes termos, o Conselho de Ministros, no uso da competência que é conferida pelo artigo 96 da Lei n.º 28/91, de 31 de Dezembro, decreta:

ARTIGO 1

Âmbito de aplicação

O presente decreto regula a constituição e exercício da actividade das sociedades de capital de risco.

ARTIGO 2

Definições

Para efeitos do presente diploma entende-se por:

- a) **Sociedade de capital de risco** — sociedade que tem por objecto principal o apoio e a promoção de investimento em empresas através da participação social;
- b) **Participação no capital** — detenção de uma fracção do capital social de qualquer sociedade, bem como a titularidade de obrigações convertíveis em capital e a efectivação de prestações suplementares de capital.

ARTIGO 3

Objecto das sociedades

Para além do referido na alínea a) do artigo 2, constitui objecto acessório das sociedades de capital de risco a prestação de assistência na gestão financeira, técnica, administrativa e comercial das sociedades em cujo capital social participem e, bem assim, realizar estudos técnico-económicos por conta das mesmas empresas nas quais tencionem adquirir participação.

ARTIGO 4

Autorização

1. A constituição de sociedades de capital de risco depende de autorização prévia a conceder, caso a caso, pelo Conselho de Ministros, sob parecer do Banco de Moçambique.