

**ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÓMICO E FINANCEIRA PARA
ABRIR UMA EMPRESA DE SEGUROS A OPERAR NO RAMO NÃO-
VIDA EM MOÇAMBIQUE**

Nonávio André David Maunde

Março de 2011

TRABALHO DE LICENCIATURA EM CONTABILIDADE E FINANÇAS

FACULDADE DE ECONOMIA

UNIVERSIDADE EDUARDO MONDLANE

MAPUTO, MOÇAMBIQUE

DECLARAÇÃO DE HONRA

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

Maputo, Abril de 2011

O autor

.....
(Nonávio André David Maunde)

APROVAÇÃO DO JÚRI

Este trabalho foi aprovado com _____ (_____) valores, no dia ____ de _____ de 2011, por nós membros do júri examinador, Faculdade de Economia, da Universidade Eduardo Mondlane.

(Presidente do Júri)

(Arguente)

(Supervisor)

Aos meus Avós, Massupai e Lúcio (in memoria)
que em vida sempre me incentivaram a transformar
os meus sonhos em realidade.

AGRADECIMENTOS

Este trabalho representa a conclusão de uma fase da minha vida. Fase vivida com muita intensidade, dedicação, abdicção e principalmente alegre.

Só me resta agradecer àqueles que estiveram ao meu lado e presenciaram todos os momentos dessa conquista:

Ao Professor Dr. Fernando Lichucha, meu supervisor, pela sua disponibilidade e pelas sugestões sempre pertinentes.

Aos meus pais, Sara e David, pela vida, educação e zelo. Aos meus irmãos e familiares, por todo apoio e consideração.

Ao Professor Dr. Adriano Afonso Maleiane, pela oportunidade que me deu de monitorar a cadeira de Sistema Financeiro, pela sugestão do tema e, ainda, pelos comentários durante a realização do trabalho, e não só.

Ao Edson, Emerson e Reginaldo, pela ajuda na colecta de material para a elaboração deste trabalho.

À minha querida Felismina, pelo amor e carinho.

Aos meus amigos, Albino, Edson, Emerson, Nilton, Reginaldo e Tomás, e aos colegas da faculdade pela preocupação e colaboração na carreira estudantil.

E a todos aqueles que directa ou indirectamente contribuíram para a realização deste trabalho.

Por fim, agradeço a Deus pela minha vida.

“Para ter um negócio de sucesso, alguém, algum dia, teve que tomar uma atitude de coragem.”

Peter Drucker

RESUMO

A economia moçambicana vem revelando um crescimento económico substancial considerável com a expansão e surgimento de novas unidades económicas, o que impulsiona o desenvolvimento do mercado de seguros.

Para a criação ou expansão de um negócio é imprescindível fazer um estudo prévio sobre a viabilidade económica e financeira, para que se possa prever presentes e futuros riscos do empreendimento e assim, tomar decisões adequados para se alcançar o sucesso do empreendimento.

Durante o trabalho foi analisada a viabilidade económica e financeira para a criação de uma empresa de seguros a operar no ramo não-vida em Moçambique. Trata-se de um trabalho que identificou viabilidade favorável com recurso a teoria de finanças, com apoio de demonstrações financeiras de uma seguradora moçambicana e de dados do sector.

Após análise e discussão dos resultados, concluiu-se que, com o cenário económico esperado e mantidas as premissas apresentados no corpo do trabalho, é viável a criação de uma empresa de seguros a operar no ramo não-vida em Moçambique, incentivando-se a abertura de mais uma unidade económica.

Palavras-chave: Análise, Seguros, Viabilidade Económica e financeira.

LISTA DE ABREVIATURAS E ACRÓNIMOS

BCI – Banco Comercial de Investimento

BVM – Bolsa de Valores de Moçambique

CAPM — *Capital Asset Pricing Model*

FMI – Fundo Monetário Internacional

FMLG – Fundo de Maneio Líquido Global

FMLE – Fundo de Maneio Líquido de Exploração

IRP – Índice de Rendibilidade do Projecto

IRR – *Returns the Internal Rate*

IRPC – Imposto sobre o Rendimento das pessoas Colectivas

MT — Metical

PIB – Produto Interno Bruto

RATE – *Returns the Interest Rate per Period*

SADC – Comunidade para o desenvolvimento da África Austral

SWOT – *Strenght, Weakness, Oportunities and Threats*

T_a/R_i – Taxa de Actualização

TIR – Taxa Interna de Retorno

TL – Tesouraria Líquida

VAL – Valor Actual Líquido

GLOSSÁRIO

Ciclo de Exploração – corresponde às actividades no âmbito dos aprovisionamentos, produção e comercialização.

Ciclo de Investimento – engloba o conjunto de actividades e decisões respeitantes à análise e selecção de investimentos.

Corretor/Agente – profissional intermediário de contratos de seguro directo ou resseguro.

Pleno de retenção – parte do capital seguro relativo a um dado risco que a empresa de seguros ou de resseguros conserva exclusivamente a seu cargo, sendo a diferença ressegurada ou retrocedido.

Prémio – contribuição monetária paga pelo tomador de seguro à seguradora para as coberturas ou benefícios das reparações garantidos numa apólice.

Prémio bruto – prémio directo antes da dedução do prémio cedido ou prémio de resseguro antes do prémio retrocedido.

Prémio líquido – prémio directo após dedução do prémio cedido ou de resseguro após dedução do prémio retrocedido.

Prémio cedido – porção do prémio que a seguradora transfere para uma resseguradora.

Ramo de seguro não-vida diverso – caução, perdas pecuniárias e diversas, protecção jurídica e assistência.

Resseguro – o contrato pelo qual uma seguradora faz segurar parte dos riscos que assume.

Risco – acontecimento indesejado e anti-económico.

Seguro do ramo vida – seguros de vida individuais e de grupo (em caso de vida ou de morte), com ou sem investimento autónomo, seguros de rendas e seguros de capital; são seguros de longo prazo.

Seguros de ramo não-vida – são todos os outros que não estejam enquadrados no ramo Vida; são seguros de curto prazo.

Tomador do seguro – a pessoa singular ou colectiva que por sua conta ou por conta de uma ou várias pessoas, celebra o contrato de seguro com a seguradora, sendo responsável pelo pagamento do prémio.

ÍNDICE

1	CAPITULO I: INTRODUÇÃO	1
1.1	Nota Introdutória.....	1
1.2	O Problema de Pesquisa e sua Relevância.....	2
1.3	Hipóteses.....	3
1.4	Objectivos da Pesquisa	3
1.5	Delimitação da Pesquisa	4
1.6	Metodologia	4
1.7	Estrutura do trabalho.....	5
2	CAPITULO II: REVISÃO BIBLIOGRÁFICA.....	6
2.1	Projecto de Investimento.....	6
2.1.1	Conceitos de Projecto de Investimento.....	6
2.2	Análise da Viabilidade de Projecto de Investimento	7
2.3	Etapas do Estudo de Viabilidade de um Projecto de Investimento	8
2.3.1	Estudo de Mercado	8
2.3.1.1	Análise SWOT.....	8
2.3.2	A Localização e o Tamanho do Investimento.....	9
2.3.3	Custos de Investimento do Projecto.....	9
2.3.4	As Previsões de Receitas e Custos de Exploração.....	10
2.3.5	A Variável que Caracteriza a Rendibilidade: <i>Cash-Flow</i>	11
2.3.5.1	Taxa de Actualização.....	12
2.3.5.2	CrITÉrios de AvaliaÇão da Viabilidade.....	13
2.3.5.2.1	Valor Actual Líquido (VAL).....	13
2.3.5.2.2	Taxa Interna de Retorno (TIR).....	14
2.3.5.2.3	O Método <i>PayBack</i>	15
2.3.5.2.4	<i>Payback</i> Descontado	16
2.3.5.2.5	Índice de Rendibilidade do Projecto (IRP)	17
2.3.5.3	Análise do Equilíbrio Financeiro.....	17
2.3.5.3.1	Fundo de Maneio.....	18
2.3.5.3.2	Relação Fundamental de Tesouraria	19

2.4	Seguros.....	20
2.4.1	Conceito de Seguro.....	20
2.4.2	Legislação sobre Actividade de Seguros em Moçambique	21
2.4.3	Indicadores de gestão de seguros.....	22
3	CAPITULO III: ESTUDO DE CASO.....	23
3.1	Características da Empresa.....	23
3.2	Análise do Mercado.....	24
3.2.1	Concorrentes.....	25
3.2.2	Clientes.....	26
3.2.3	Análise SWOT.....	26
3.3	Localização e Tamanho do Projecto.....	27
3.4	Investimentos do Projecto.....	28
3.5	Previsão de Receitas e Custos de Explorações do Projecto.....	28
3.5.1	Pressupostos.....	28
3.5.2	Prémios do Seguro directo e resseguro aceite.....	30
3.5.3	Prémios do resseguro cedido.....	31
3.5.4	Margem de Solvência do Projecto.....	31
3.6	Análise de Rendibilidade do Projecto.....	32
3.6.1	Taxa de Actualização.....	33
3.6.2	Critérios de Viabilidade do Projecto.....	33
3.6.2.1	Valor Actual Líquido.....	33
3.6.2.2	Taxa Interna de Retorno.....	34
3.6.2.3	<i>PayBack</i>	34
3.6.2.4	<i>PayBack</i> Descontado.....	34
3.6.2.5	Índice de Rendibilidade do Projecto.....	35
3.7	Análise do Equilíbrio Financeiro do Projecto.....	35
4	CAPITULO IV: CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES.....	39
5	BIBLIOGRAFIA.....	41
6	ANEXOS.....	43
6.1	Anexo I: Pib nominal e Prémios brutos de mercado.....	43
6.2	Anexo II: Custos com Sinistros do Seguro Directo.....	43

6.3	Anexo III: Custos com Sinistros do Resseguro Cedido.....	43
6.4	Anexo IV: Comissões de Seguro Directo e Resseguro Aceite	44
6.5	Anexo V: Comissões de Resseguro Cedido.....	44
6.6	Anexo VI: Provisões Técnicas de Seguro Directo e Resseguro Aceite.....	44
6.7	Anexo VII: Provisões Técnicas de Resseguro Cedido	45
6.8	Anexo VIII: Previsão de Contratação de Colaboradores	45
6.9	Anexo X: Custos com Pessoal e Outros Gastos Administrativos.....	45
6.10	AnexoIX: Fornecimento de Serviços de Terceiros	46
6.11	Anexo XI: Investimentos Financeiro	46
6.12	Anexo XII: Devedores	47
6.13	Anexo XIII: Credores	47
6.14	Anexo XIV: Tabela de Amortizações e Valor Residual.....	48
6.15	Anexo XV: Demonstrações de Resultados Previsionais	49
6.16	Anexo XVI: Balanços Previsionais	50
6.17	Anexo XVII: Margem de Solvência	51
6.18	Anexo XVIII: Rendimento dos Títulos.....	52

LISTA DE TABELAS

Tabela nº 1: Volume de produção de seguros e Quotas de mercado das Seguradoras	25
Tabela nº 2: Investimento do Projecto	28
Tabela nº 3: Quota de mercado anual	29
Tabela nº 4: Prémios do Seguro directo e resseguro aceite	30
Tabela nº 5: Prémios do resseguro cedido	31
Tabela nº 6: <i>Cash Flows</i> do Projecto	32
Tabela nº 7: <i>PayBack</i>	34
Tabela nº 8: <i>PayBack</i> Descontado	35
Tabela nº 9: Fundo de Maneio Líquido Global	35
Tabela nº 10: Fundo de Maneio Líquido de Exploração	36
Tabela nº 11: Tesouraria Líquida.....	37

LISTA DE FIGURAS

Gráfico nº 1: Perfil dos <i>Cash Flows</i>	32
Gráfico nº 2: Perfil do Fundo de Maneio Líquido Global	36
Gráfico nº 3: Perfil do Fundo de Maneio Líquido de Exploração	37
Gráfico nº 4: Perfil da Tesouraria Líquida.....	38

1 CAPITULO I: INTRODUÇÃO

1.1 Nota Introdutória

O carácter evolutivo das empresas passa por decisões de investir ou desinvestir, entrar em novas áreas de negócio, modernizar, expandir ou mesmo criar alianças corporativas, fusões ou aquisições. Estas decisões são de carácter estratégico, estrutural e com impacto a médio e longo prazos. Adicionalmente, passam por critérios de selecção determinados pela empresa, tendo em consideração o risco e rendibilidade dos recursos e tempo para sua execução com o objectivo de maximizar a riqueza dos investidores.

A possibilidade de entrar em um determinado mercado depende principalmente do aproveitamento das oportunidades que o mercado oferece, da estratégia utilizada pelo empreendedor, do produto que irá oferecer relativamente ao dos concorrentes e, ainda, das informações que podem ser buscadas em qualquer meio ou construídas com o passar do tempo e das experiências no negócio.

Nos últimos anos, tem-se assistido uma expansão e surgimento de empresas em vários ramos de actividade, porém, a maioria delas não consegue estabilizar-se e sobreviver no mercado devido à vários factores de entre os quais destaca-se a falta de um estudo prévio de viabilidade económica e financeira para estimar o riscos e auxiliar tomada de decisões antes da implantação do empreendimento.

O estudo de viabilidade económica e financeira é uma ferramenta essencial para apoiar o processo de decisão da criação de empresa ou expansão de um projecto de investimento. Permite analisar a viabilidade do projecto e detectar os ajustamentos necessários para que se tenha sucesso e prevenir contingências.

O presente estudo avalia a viabilidade económica e financeira de um projecto de criação de uma empresa de seguros a operar no ramo não vida em Moçambique.

1.2 O Problema de Pesquisa e sua Relevância

Segundo Malefin (2007), o sector de seguros desempenha um papel relevante na estrutura das sociedades modernas, quer através da protecção do património e da actividade diária de famílias e empresas, quer na captação de poupança a médio e longo prazos. Contribuem em larga escala para a sustentabilidade da economia cumprindo assim, uma importante função sócio-económica. E ainda, substitui ou complementa o papel do Estado funcionando como elemento reparador e estabilizador das consequências adversas decorrentes das aleatoriedades a que a vida humana está sujeita.

Existe uma relação directa entre a procura do seguro e o nível de desenvolvimento económico e da riqueza de um país, com elasticidade da procura dos serviços de seguros, superior a 1 (Malefin, 2007). Por isso, os países economicamente desenvolvidos apresentam índices de penetração dos seguros elevados.

Moçambique vem explorando o ramo de seguros desde o período antes da independência mas, a procura por estes serviços medida quer pela taxa de penetração, quer pela densidade, é muito reduzida devido ao baixo nível de desenvolvimento económico e social do país.

Segundo o Dossier de Mercado moçambicano de Fevereiro de 2010, publicado pelo *aicep Portugal Global*, ao longo dos últimos anos, a economia moçambicana tem revelado um crescimento a um ritmo confortável com a manutenção de elevados índices de crescimento económico (taxa média anual de 8% entre 1996 e 2007). O *Economist Intelligence Unit* (EIU) estima que, em 2008, o crescimento do produto interno bruto (PIB) se tenha situado em torno de 6,8% e, em 2009 aponta um crescimento de 5,2%. O FMI indica um aumento de 4,5%.

Segundo o mesmo Dossier, em 2010 e 2011, deverá registar-se uma recuperação da economia em 6,1% e 6,8%, respectivamente. Este crescimento económico que o país vem registando promove a melhor distribuição da renda nacional e, conseqüentemente, parte significativa da população passa a deter mais património, o que impulsiona o aumento da procura pelos serviços dos seguros. O Estado exige a celebração de seguros para alguns riscos considerados relevantes na economia, levando o desenvolvimento deste mercado potencial no país. Neste contexto, a

criação de mais uma empresa de seguros a operar no ramo não-vida é uma forma de responder a procura crescente por estes serviços no país.

A importância da presente pesquisa reside no facto de existir poucas seguradoras no país e da necessidade de se fazer um estudo prévio sobre a viabilidade económica e financeira antes de se implementar um projecto.

Neste sentido, a presente pesquisa procurará responder a seguinte questão:

Será que é viável a criação de uma empresa de seguros a operar no ramo não-vida em Moçambique?

1.3 Hipóteses

As hipóteses desta pesquisa são:

H₀: Dada a existência de um reduzido número de empresas de seguros em Moçambique que prestam serviços no ramo não-vida, aliado às potencialidades deste ramo de actividade e o crescimento económico que se tem registado, pode-se afirmar que ainda é viável a criação de mais uma empresa de seguros a operar no ramo não-vida em Moçambique.

H₁: O estágio de desenvolvimento da economia nacional, bem como a situação da pobreza absoluta que caracteriza o nosso país não permitem a devida divulgação e penetração desta actividade. Portanto, pode-se afirmar que não é viável a criação de mais uma empresa de seguros a operar no ramo não-vida em Moçambique.

1.4 Objectivos da Pesquisa

Objectivo Geral

- ✓ Avaliar a viabilidade económica e financeira para criação de uma empresa de seguros a operar no ramo não-vida em Moçambique.

Objectivos Específicos

- ✓ Apresentar as etapas para elaboração de um projecto de investimento;
- ✓ Analisar o sector de actuação do projecto e identificar o respectivo grupo-alvo;
- ✓ Identificar os investimentos iniciais necessários para implementar o projecto;
- ✓ Analisar a rentabilidade da seguradora através dos métodos financeiros, VAL, TIR, *Payback* e IRP;
- ✓ Proceder a análise do equilíbrio financeiro do projecto de investimento;
- ✓ Propor, em caso de viabilidade económica e financeira favorável, a abertura de uma empresa de seguros a operar no ramo não vida em Moçambique.

1.5 Delimitação da Pesquisa

O sucesso ou fracasso de um empreendimento depende de uma série de factores internos (qualidade do produto, apresentação da empresa, clima organizacional, recursos humanos e materiais etc.) e externos (ambiente político, económico e social). Este estudo será desenvolvido tendo em conta os factores internos relacionados à área contabilística e financeira, especificamente a viabilidade económica e financeira.

1.6 Metodologia

Esta pesquisa pode ser classificada em 2 (dois) critérios de categorização de investigação:

1) Quanto aos meios

Quanto aos meios, a pesquisa configura-se bibliográfica e documental. A pesquisa bibliográfica abrange toda a bibliografia já publicada em relação ao tema em estudo, trata do levantamento, selecção e documentação em livros, revistas, jornais, boletins, monografias, teses, dissertações, material cartográfico, Internet, com objectivo de colocar o pesquisador em contacto directo com todo o material já escrito sobre o tema em pesquisa.

A presente pesquisa é documental porque recorreu a materiais que ainda não receberam algum tratamento analítico como relatórios de pesquisa, relatórios de empresas e tabelas estatísticas.

Estes tipos de pesquisa têm em vista servir de suporte para entender a metodologia de estudo de viabilidade económica e financeira e sua aplicação na avaliação de projectos de investimento.

2) Quanto aos fins

Esta pesquisa pode ser classificada por descritiva. A utilização do método de pesquisa descritiva para avaliar a viabilidade económica e financeira permite avaliar o projecto estudado e, simultaneamente, identificar, sistematizar e propor estratégias que assegurem a continuidade da empresa.

Para a operacionalização da pesquisa recorreu-se ao estudo de caso sendo uma modalidade de Pesquisa Descritiva (Macuácuá, 2008). O estudo de caso é caracterizado pelo estudo exaustivo e profundo de um ou de poucos objectos e pressupõe uma pesquisa que tenha como objectos organizações reais, reunindo variada informação para entender o problema de investigação (Gil, 1999).

A presente pesquisa é um estudo de caso da viabilidade económica e financeira da criação de uma seguradora a operar no ramo não-vida em Moçambique.

1.7 Estrutura do trabalho

A estrutura do trabalho compreende quatro capítulos a saber:

- O capítulo 1 contém a introdução, problema de pesquisa, a relevância do tema, objectivos, a metodologia, hipóteses e a delimitação da pesquisa.
- O capítulo 2 apresenta conceitos relevantes referentes ao estudo de viabilidade económica e financeira para criação de uma empresa.
- O capítulo 3 contém as análises e resultados da viabilidade económica e financeira da seguradora.
- E por fim, o capítulo 4 apresenta as conclusões e recomendações.

2 CAPITULO II: REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 Projecto de Investimento

Um investimento é uma aplicação de fundos escassos que gera rendimentos, durante um certo tempo, de forma a maximizar a riqueza da empresa (Barros, 2007; Soares et al, 2006).

Enquanto aplicação de fundos que gera rendimentos, o projecto de investimento é um negócio para a empresa, a qual se decide pela sua implementação ou não, conforme a avaliação que se faz relativamente às alternativas de investimento.

2.1.1 Conceitos de Projecto de Investimento

A presente secção apresente algumas definições de projecto de investimento.

- ✓ Segundo Barros (2007:20), projecto de investimento é uma ideia e um plano de investimento que se propõe efectuar recursos escassos a uma aplicação particular de entre as diferentes aplicações alternativas com o objectivo de obter um rendimento durante certo tempo que remunere adequadamente a aplicação.
- ✓ Little e Mirrless (S/D) definem projecto de investimento como utilização num futuro próximo de recursos raros ou pelo menos limitados (poupança nacional, divisas estrangeiras, mão de obra especializada), na esperança de obter em contrapartida durante um certo período de tempo, um benefício financeiro resultante da venda de um produto, uma vantagem social resultante da construção de escola, de um hospital, etc.
- ✓ A Organização das Nações Unidas (S/D) define projecto de investimento como a compilação de dados que permitirá em termos económicos vantagens e desvantagens de utilizar os recursos de um país na produção de determinados bens e serviços. Em termos empresariais, um projecto de investimento é uma acção que permite avaliar das vantagens e desvantagens de transformar meios financeiros em bens concretos face a possíveis alternativas de investimento.

Dos conceitos acima, pode-se concluir que projecto de investimento é uma ideia e/ou plano de investimento que se propõe afectar recursos escassos a uma aplicação particular, de entre as diferentes aplicações alternativas, com o objectivo de obter um rendimento durante um certo tempo, que remunere adequadamente a aplicação.

2.2 Análise da Viabilidade de Projecto de Investimento

Segundo Barros (2007:19), a avaliação de um projecto de investimento consiste em determinar se o benefício é superior ao custo de investimento. Se o benefício é superior ao custo de investimento, a empresa arrisca e investe.

A análise de viabilidade divide-se em empresarial e social. A análise empresarial aborda a viabilidade sob o ponto de vista do empresário, enquanto a social analisa o projecto sob o ponto de vista da sociedade como um todo.

A análise empresarial tem em vista a verificação da rendibilidade do capital investido em relação a outras oportunidades de negócios oferecidos pelo mercado num espaço de tempo mais ou menos longo (Mithá, 2009:16). Esta análise divide-se em económica e financeira, sendo a primeira àquela que verifica a viabilidade sem considerar a origem dos fundos, os custos financeiros de financiamento, isto é, a viabilidade da empresa independentemente das taxas de juro e dos custos de oportunidade dos capitais próprios. A análise financeira incorpora os aspectos financeiros.

A análise social tem em vista o apuramento de benefícios sociais e o impacto nas ligações entre os diversos sectores da economia (Mithá, 2009:16). Esta análise divide-se em económico-social, ambiental e cultural. A análise económico-social verifica a viabilidade do projecto sob o ponto de vista dos interesses económicos e políticos do Governo; A análise ambiental verifica a viabilidade do projecto sob o ponto de vista ambiental, ou seja, se os benefícios do projecto são ou não superiores aos custos dos eventuais danos ao ambiente: terra, água e ar; A análise cultural procura verificar a conformidade do projecto com a cultura de uma determinada organização ou população como um todo.

2.3 Etapas do Estudo de Viabilidade de um Projecto de Investimento

A presente secção apresenta as principais etapas observadas no processo de elaboração do estudo de viabilidade de projecto de investimento.

2.3.1 Estudo de Mercado

O conhecimento do mercado dentro do qual actua uma empresa é fundamental para a tomada de decisões relativas a novos métodos de actuação, novos investimentos, exploração dos equipamentos e alteração na qualidade e no preço da venda de um produto (Barros, 2005:19).

É através da análise do mercado de um projecto que se avalia o risco comercial envolvendo o grau de volatilidade da procura de bens ou serviços de um projecto, assim como a estrutura de oferta, que determina o nível de concorrência no sector e a sua evolução.

Com este estudo, identifica-se a possibilidade de absorção da oferta do bem ou serviço proposto pelo projecto, e serve de ponto de partida na formulação do modelo de negócio a ser implementado. Um modelo de negócio responde a questões básicas como: Quem são os clientes do projecto? O que é que os clientes valorizam? Qual é a lógica económica que justifica que o projecto pode criar valor para os clientes a um custo aceitável?¹

2.3.1.1 Análise SWOT

Segundo Soares et al (2006:101), a análise SWOT consiste no estudo do cenário externo (oportunidades e ameaças) e da realidade interna (forças e fraquezas) de uma organização, no sentido de gerar valor. A partir do conhecimento dos factores internos e externos que influenciam o projecto, é possível estabelecer o que é de responsabilidade da empresa, fazer antecipação do futuro, ou seja, desenvolver estratégias com base nas possibilidades positivas ou negativas do macro ambiente económico.

Esse tipo de medida é de fundamental importância para se iniciar um projecto e para criar acções estratégicas em momentos de incerteza, na medida em que permite conhecer os factores

¹ Magretta (2002:87)

favoráveis e desfavoráveis que o mercado apresenta, além de situar a organização dentro do seu contexto real.

2.3.2 A Localização e o Tamanho do Investimento

A escolha da localização e do tamanho de um empreendimento é importante, visto que, estão directamente relacionados com as oportunidades de viabilidade do mesmo (Kassai, 2000; Holanda, 1983). Sendo assim, deve-se dispensar muita atenção e rigor na determinação destes parâmetros.

A localização do empreendimento é a posição geográfica onde será instalada a planta desse empreendimento (Rebelatto, 2004). Para o empreendedor determinar a melhor localização, é necessário considerar algumas variáveis como: A proximidade do mercado consumidor, a proximidade do fornecedor da matéria-prima e a proximidade da mão-de-obra.

O objectivo desta fase do estudo é de encontrar ou definir a localização economicamente viável para que as empresas possam transformar insumos em produtos ou serviços, e coloca-los à disposição dos consumidores com um menor custo possível.

A estratégia de como a empresa deseja actuar no mercado deve estar alinhada com o tamanho do projecto, em virtude da mesma servir de base para definir a capacidade máxima de produção da empresa. Os limites do tamanho máximo e mínimo são definidos pelo mercado ou por razões tecnológicas.

2.3.3 Custos de Investimento do Projecto

Os custos de investimento correspondem aos custos dos meios de produção necessários para a implementação do projecto, isto é, recursos para a criação de novos meios de produção. Recursos estes, que podem ser determinados pelo método analítico ou por actualização da informação passada (Barros, 2005; Barros 2007).

O método analítico consiste em consultar aos fornecedores de equipamentos e dos serviços para obter os custos de investimento.

Segundo o método de actualização da informação passada, os custos do novo investimento são similares aos custos de investimentos passados, ajustados em função do tempo, da localização

geográfica e da capacidade de produção. O tempo é considerado na estimação através do índice de preços no período que decorre entre a realização do antigo e do novo investimento.

A localização geográfica é integrada na actualização sempre que se observam diferenças de custos entre a localização do antigo e do novo investimento. A capacidade de produção, por sua vez, é incorporada na actualização, levando em consideração a diferença de dimensão entre o antigo e o novo investimento.

As rubricas mais importantes a considerar nos custos de investimentos são as seguintes:

- Edifícios, instalações e equipamentos;
- Patentes, organizações;
- *Software*;
- Terrenos, recursos naturais.

2.3.4 As Previsões de Receitas e Custos de Exploração

1) As Previsões de Receitas

As previsões de receitas são feitas a partir do estudo de mercado que ao analisar a evolução da procura de um bem ou serviço, permite prever com maior ou menor fiabilidade o valor das vendas, desagregando o valor da receita em quantidades e preços, considerando as taxas de crescimento (Barros 2005:49).

As taxas de crescimento dos preços correspondem à projecção da tendência do índice de preços no consumidor ou à consideração de preços variáveis em função de um cenário futuro.

As taxas de crescimento das quantidades são definidas em função da quota de mercado em quantidade que a empresa espera deter, admitindo hipóteses sobre taxas de crescimento.

Contudo, importa tecer que, a estrutura de mercado e a procura esperada são elementos que fundamentam a escolha da taxa de crescimento das quantidades.

2) As Previsões dos Custos de Exploração

Estas previsões são feitas a preços de mercado do momento em que se pretende fazer o estudo, mediante a atribuição dos preços aos recursos a utilizar (Barros, 2005:49). Os custos a considerar são os custos de exploração, amortizações e as provisões.

Pode-se referir as seguintes rubricas:

- Custos com sinistros;
- Custos com pessoal;
- Fornecimento de serviços de terceiros;
- Outros gastos administrativos;
- Amortizações técnicas;
- Provisões não usadas.

2.3.5 A Variável que Caracteriza a Rendibilidade: *Cash-Flow*

A realização ou não de um projecto de investimento depende da sua rendibilidade futura, ou por outras palavras, da capacidade de gerar fluxos financeiros (receitas) de modo a cobrir as despesas efectuadas com a sua realização e funcionamento (Barros, 2005:57). Neste sentido, há que apurar os fluxos anuais gerados pela exploração do projecto que devem ser comparados com as despesas realizadas.

Os fluxos anuais ao longo do período de vida do projecto de investimento, obtidos através do somatório dos resultados líquidos, reintegrações e/ou amortizações técnicas, provisões não utilizadas e encargos financeiros, são chamados de *cash flows* (Barros, 2005). O valor residual² de investimento deve ser adicionado ao último *cash flow* previsional quando se verifica a libertação de fundos.

Na definição dos *cash-flows*, é importante não só identificar os fluxos líquidos gerados pelo projecto que remuneram o capital, mas também, o tempo, e este por sua vez, determina o valor do dinheiro no tempo. O tempo refere-se à duração do projecto ou a sua longevidade, e é um

² Valor obtido com a alienação do capital fixo no final do projecto, ou o seu valor de mercado estimado para essa altura e o valor resultante da recuperação das necessidades de fundo de maneio necessário ao investimento (Soares et al, 2006; Barros 2005).

elemento importante no processo de análise e tomada de decisão (Correa, 2002; Oliveira, 2001).

Considerando o valor do dinheiro no tempo, pode-se associar o conceito de taxa de retorno exigida pelos investidores, devido ao custo de oportunidade do valor investido.

Neste contexto, existe outro aspecto importante em relação aos *cash flows*, que é a mensuração da liquidez de um projecto, sendo aplicados a partir desta projecção diversos critérios³ de avaliação da viabilidade, que o testam e que fornecem através de seus resultados, a indicação da viabilidade ou não de um investimento.

2.3.5.1 Taxa de Actualização

Conforme mencionado no item anterior, os *cash flows* estão associados ao valor do dinheiro no tempo, e o instrumento utilizado para medir este valor é a taxa de retorno exigida pelos investidores. Para Menezes (1987:286), essa taxa de actualização (T_a) é dada pela seguinte fórmula;

$$T_a = [(1 + T_1) \times (1 + T_2) \times (1 + T_3) - 1]$$

Onde:

T_1 – Taxa de remuneração desejada para os capitais próprios;

T_2 – Risco económico e financeiro inerente ao projecto;

T_3 – Taxa de inflação esperada para o futuro.

A definição da taxa de actualização não é pacífica: por exemplo, Contador (1988:27) sugere a utilização da taxa de juro do mercado dada pela banca privada, enquanto Abreu e Stephan (1982:76) sugerem a utilização da taxa real de retorno da Caderneta de Poupança ou do *open market*.

Não existindo no mercado uma taxa única para todos os bancos e para todos os negócios, o cálculo da taxa de desconto mostra-se complicado, o que faz com que cada empresa defina a taxa que corresponde ao custo de oportunidade real num dado momento do dinheiro disponível.

³ Os critérios também são designados por métodos.

Existem outras fórmulas de cálculo de taxas de actualização: (1) $T_a = R_f + PR$, onde R_f é a taxa de juro sem risco, dada pelas obrigações do tesouro, e PR significa prémio de risco do projecto ou empresa, (2) dada pela seguinte fórmula do CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), a qual conclui que o valor esperado do rendimento de um título pode ser estimado.

$$R_i = R_f + \beta_i(R_m - R_f)$$

Onde:

R_i — valor esperado do rendimento do título i ;

R_f — rendimento esperado para o activo sem risco, normalmente os bilhetes de tesouro;

R_m — o rendimento esperado do mercado, normalmente o rendimento de um índice bolsista;

β_i — coeficiente que mede o risco.

2.3.5.2 Critérios de Avaliação da Viabilidade

Podemos ter os seguintes critérios alternativos para avaliação da viabilidade dos projectos de investimento:

2.3.5.2.1 Valor Actual Líquido (VAL)

O VAL é a soma do valor actualizado ou descontado dos *cash-flows* previsionais à taxa do custo de capital (Mithá, 2009:52).

Para o Pareja (1999), o VAL é o montante pelo qual aumenta o valor do accionista depois de ser realizada a alternativa de investimento que se estuda. Este critério leva em conta o dinheiro no tempo e o seu cálculo é expresso pela seguinte fórmula:

$$VAL = -CF_0 + \frac{CF_1}{(1 + T_1)} + \frac{CF_2}{(1 + T_1) * (1 + T_2)} + \dots + \frac{CF_n}{(1 + T_1) * (1 + T_2) * \dots * (1 + T_n)}$$

Desta fórmula, para os casos em que temos uma taxa de retorno constante, isto é, $T_1 = T_2 = T_3 = \dots = T_n$, teremos:

$$VAL = -CF_0 + \sum_{t=1}^n \left(\frac{CF_t}{(1+T)^t} \right)$$

A fórmula mostra a relação inversa entre a taxa de retorno e o VAL, ou seja, a medida que a taxa de retorno se eleva o VAL diminui.

Este método é o mais utilizado na análise dos projectos de investimento, pela simplicidade de elaboração e com critérios claros e objectivos para a tomada de decisão, tais como:

- a) Quando o VAL for maior que zero, indica que os valores referentes às entradas são maiores que os das saídas, portanto, esse é um bom projecto e pode ser aceite;
- b) Quando o VAL for igual a zero, indica que os valores referentes às entradas são iguais que o das saídas, portanto, a realização ou não desse projecto é indiferente;
- c) Quando o VAL for menor que zero, indica que os valores referentes às entradas são menores que os das saídas, portanto, o projecto não é viável e não deve ser aceite.

Tendo em conta o valor no tempo, o montante que será actualizado em função do investimento, deverá ser o maior possível em função da taxa de retorno estabelecido pelo investidor. Se o montante não for suficiente, o investimento deve ser rejeitado.

1) Limitação do método do Valor Actual Líquido

Determinação da taxa mínima de retorno: esta desvantagem refere-se à identificação da taxa de juros que o investidor usará como referência para calcular se é vantajoso ou não optar por este ou aquele investimento.

2.3.5.2.2 Taxa Interna de Retorno (TIR)

A Taxa Interna de Retorno é a taxa de juro que torna nulo o valor actual líquido do projecto, isto é, uma taxa de juro onde as receitas e despesas se igualam (Mithá, 2009; Soares et al, 2006). Contudo, tanto este critério como o VAL levam em consideração o valor do dinheiro no tempo.

O método tradicional do cálculo da TIR de um projecto é por tentativa e erro segundo a fórmula, mas com a informatização das funções financeiras, o seu cálculo é automático com as funções RATE e IRR.

$$-CF_0 + \sum_{t=1}^n \left(\frac{CF_t}{(1 + TIR)^t} \right) = 0$$

Ao se realizar uma análise de investimento, a melhor alternativa do ponto de vista deste método, é a que apresentar a maior taxa de retorno, sendo que, esta taxa de retorno deverá ser sempre maior que a taxa mínima de retorno exigida (Correa, 2002; Oliveira, 1982). Assim, para ser tomada uma decisão com base no método da TIR, deve-se considerar os seguintes critérios:

- a) Se a TIR for maior que a taxa mínima de retorno, indica que os valores referentes às entradas são maiores que os das saídas, então, o projecto deve ser aceite;
- b) Se a TIR for igual à taxa mínima de retorno, indica que os valores referentes às entradas são iguais que os das saídas, então, a realização ou não desse projecto, segundo o método, é indiferente;
- c) Se a TIR for menor que a taxa mínima de retorno, indica que os valores referentes às entradas são menores que os das saídas, então, deve-se rejeitar o projecto.

1) Limitações do método da Taxa Interna de Retorno (TIR)

- a) Possibilidade de várias soluções (negativas e até irrealis), decorrente de raízes múltiplas da expressão matemática TIR;
- b) Fornece resultados erróneos em caso particular como de *cash flows* positivos no início do projecto e negativos no futuro;
- c) Dá uma percentagem e não a magnitude do ganho que o investidor está a ter.

2.3.5.2.3 O Método PayBack

De acordo com Kassai et al. (2000:84), “o *Payback* é o período de recuperação do investimento, e consiste na identificação do prazo em que o montante do dispêndio de capital efectuado seja recuperado por meio dos *cash flows* gerados pelo investimento”. Portanto, o *Payback* é o tempo

necessário para que o capital investido inicialmente retorne para o investidor.

Para o cálculo do *Payback*, acumula-se os *cash flows* anuais até que o investimento inicial seja recuperado.

Para a tomada de decisão com base no *Payback*, devem ser considerados os seguintes critérios (Brasiliano, 2004):

- a) Se o período de *Payback* for menor que o período de *Payback* máximo aceitável, aceita-se o projecto;
- b) Se o período de *Payback* for maior que o período de *Payback* máximo aceitável, rejeita-se o projecto.

1) Limitações do método do *PayBack*

- a) O método não leva em consideração o valor do dinheiro no tempo;
- b) Não estabelece por si o valor de tempo exigido para aceitação dos projectos, quanto menor melhor;
- c) Ignora os *cash flows* previstos depois do *PayBack*;
- d) Não é aplicável em projectos com investimentos em simultâneo com a exploração e que por isso, os *cash flows* resultantes possam assumir sinais contrários ao longo da vida do projecto.

Quanto à primeira inconveniência uma das soluções é a utilização do *Payback* Descontado.

2.3.5.2.4 *Payback* Descontado

No modelo de *Payback*, o valor do dinheiro no tempo não é considerado, pois, é recomendável que seja determinado por meio de *cash flows* descontado, bastando, descontar os valores pela taxa mínima de retorno e verificar o prazo de recuperação do capital.

As regras para o *Payback* Descontado são idênticas às utilizadas no *Payback*, porém, os valores dos *cash flows* são tratados considerando uma taxa de desconto, geralmente a taxa de retorno (Kassai et al., 2000).

Verifica-se um período maior no *Payback* descontado do que no *Payback*, devido a utilização da taxa de desconto, mas a sua confiabilidade é maior.

2.3.5.2.5 Índice de Rendibilidade do Projecto (IRP)

O Índice de Rendibilidade do projecto indica o valor actual dos *cash-flows* gerados por unidade de capital investido (Esperança e Matias, 2009:119). Este indicador corresponde ao rácio entre a soma dos valores actuais dos *cash-flows* de exploração com o *cash-flow* de investimento no momento do início do projecto.

$$IRP = \frac{\sum_{t=1}^n \left(\frac{CF_t}{(1+T)^t} \right)}{CF_0}$$

Este índice pode ser igual, superior ou inferior à unidade:

A escolha mais apropriada é aquela que apresenta o IRP superior a unidade e no caso de avaliação do projecto, o investimento deverá ser aceite e o seu VAL é positivo; O projecto é rejeitado no caso do IRP for inferior a unidade. Se o IRP for igual a unidade, a realização ou não desse projecto, segundo o método, é indiferente, isto é, tem um VAL nulo.

1) Limitação do método do Índice de Rendibilidade do Projecto

Não diferencia a escala dos projectos.

Uma outra perspectiva de avaliação de projecto de investimento é analisar a solvabilidade do projecto. Assim, a seguir apresenta-se análise do equilíbrio financeiro do projecto de investimento.

2.3.5.3 Análise do Equilíbrio Financeiro

O fundo de maneo e a relação fundamental de tesouraria são os instrumentos adequados para a análise do equilíbrio financeiro (Lochard, 1980:52), na medida em que, estes são baseados no princípio do equilíbrio financeiro mínimo, que aconselha que se financie um activo com um capital de maturidade (ou exigibilidade) compatível com a vida económica desse activo e a respectiva capacidade de geração do fluxo de caixa (Neves, 2003:140).

Este princípio, baseado na segurança de liquidez, conduz que no mínimo, investimentos em activos permanentes deveriam ser financiados com origem de fundos permanentes e investimentos temporários com origem temporários (Petty et al, 1980:125).

Depallens (1974:193), considera esta teoria insuficiente por existirem elementos circulantes cuja rotação de transformação em disponibilidade são muito lentas quando comparadas com a transformação em exigibilidade das dívidas à curto prazo.

2.3.5.3.1 Fundo de Maneio

Segundo Cohen (1996:137), o fundo de maneio fornece dois tipos de indicadores complementares, o fundo de maneio líquido de exploração e o fundo de maneio líquido global.

O fundo de maneio líquido de exploração é traduzido pela relação entre os activos circulantes e as dívidas de curto prazo (Cohen, 1996:137), podendo ser:

- Um FMLE positivo que é um sinal favorável em termos de solvabilidade, pois, a empresa está em condições de satisfazer as suas responsabilidades, dispondo até mesmo de um excedente de liquidez previsto para fazer face a hipotéticas dificuldades de realização dos activos circulantes.
- Um FMLE negativo que significa que os meios líquidos previstos à curto prazo não cobrem totalmente as exigibilidades previstas, e neste cenário, não existe equilíbrio financeiro.

O fundo de maneio líquido Global é traduzido pela relação entre as origens e aplicações de longo prazo (Cohen, 1996:149 e Neves, 2003:127), podendo ser:

- Um FMLG positivo que é um sinal favorável em termos de solvabilidade, pois, representa a parte de fundos estáveis que financia o ciclo de exploração.
- Um FMLG negativo que significa que parte dos fundos não estáveis estão a financiar activos fixos, o que é um factor de risco, e neste cenário, não existe equilíbrio financeiro.

2.3.5.3.2 Relação Fundamental de Tesouraria

A relação fundamental de tesouraria, designada por Tesouraria Líquida, resulta da comparação entre o fundo de maneiio líquido global e o fundo de maneiio líquido de exploração; e diz respeito aos activos líquidos e quase líquidos⁴ (Neves, 2003:68), podendo ser:

Hipótese I: $TL > 0$; $FMLG > FMLE$

Esta hipótese corresponde à situação em que o fundo de maneiio líquido é suficiente para assegurar não só o financiamento estável do ciclo de exploração, como também, uma margem de segurança na tesouraria, permitindo deter disponibilidades ou efectuar aplicações (Cohen, 1996:151).

Em termo de financiamento, os capitais permanentes são suficientes para assegurar um financiamento equilibrado do conjunto do imobilizado, do financiamento necessário ao funcionamento da exploração e de uma margem de liquidez excedentária. Uma estrutura financeira deste tipo indica um equilíbrio financeiro favorável.

Hipótese II: $TL < 0$; $FMLG < FMLE$

Caso a tesouraria seja negativa, o fundo de maneiio líquido de exploração não pode ser completamente financiada por recursos de médio e longo prazo. A empresa depende de recursos de tesouraria (de origem bancária) que asseguram a cobertura do fundo de maneiio líquido de exploração suscitadas pelo ciclo de exploração (Cohen, 1996:152).

O problema levantado por uma tesouraria negativa não se põe em termos de solvabilidade, mas em termos de dependência face aos bancos, que fornecem a maioria dos recursos de tesouraria.

Hipótese III: $TL = 0$; $FMLG = FMLE$

Manter uma tesouraria próximo de zero mesmo em ocorrência de flutuações tendendo para alta ou para baixa, poderá ser a expressão de uma lógica de gestão financeira coerente. A prática de tesouraria zero protege a empresa contra riscos simétricos que constituem, por um lado, a

⁴ Os activos líquidos e quase líquidos, são os Depósitos bancários e caixa, Títulos negociáveis, e os valores não considerados nas rubricas anteriores de Outros devedores e Acréscimos e diferimentos (Neves, 2003:68).

eliminação de excessos de liquidez duradoura e, por outro, a dependência face às entidades que concedem empréstimos de curto prazo (Cohen, 1996:153).

2.4 Seguros

Dado que o presente trabalho visa analisar a viabilidade económica e financeira para a criação de uma empresa de seguros em Moçambique, torna-se imprescindível a conceitualização de alguns conceitos básicos de seguros.

2.4.1 Conceitos de Seguros

O seguro é um contrato pelo qual uma empresa de seguros, a seguradora, assume compromisso de indemnizar uma pessoa ou empresa, a segurada, mediante pagamento de um certo valor designado por prémio, pela perda sofrida, dano ou privação de lucro esperado (Maleiane, 2010).

Segundo o nº 4 do Glossário da lei nº 3/2003 de 21 de Janeiro, o seguro é um contrato pelo qual a seguradora se obriga, em contrapartida do pagamento de um prémio e para o caso de se produzir o evento cuja verificação é objecto de cobertura, a indemnizar, dentro dos limites convencionados, o dano produzido ao segurado ou a satisfazer um capital, uma renda ou outras prestações nele previstas.

Uma crítica pode se fazer às duas definições acima, é que o seguro não só significa cobertura de perdas, pode ser usado como forma de fazer a poupança através da adesão a planos de poupanças, reforma e compra de rendas vitalícias imediatas ou diferidas.

O sector de seguros desempenha um papel fundamental na economia. A função de transferência do risco contribui para a criação de um ambiente de estabilidade entre as empresas e para a redução do nível de capital necessário para as empresas se protegerem contra o risco, o que permite se concentrem mais no seu *core business*⁵, levando a realizar novos investimentos na investigação e desenvolvimento (I&D), inovando e desenvolvendo novos produtos e extensão do mercado para outros países.

⁵ Negócio ou serviço que uma determinada firma está vocacionada.

2.4.2 Legislação sobre Actividade de Seguros em Moçambique

Em Moçambique, a actividade dos serviços de seguros encontra-se regulamentada pela lei *nº 3/2003 de 21 de Janeiro*, que estabelece as condições de acesso e de exercício da actividade seguradora e a respectiva mediação no país, e pelos Decretos 41 e 42/2003 de 10 de Dezembro, segundo os quais, a primeira aprova o Regulamento da Lei nº 3/2003 de 21 de Janeiro, enquanto o outro, aprova o Regulamento do regime Jurídico das garantias financeiras exigíveis à entidades habilitadas ao exercício da actividade seguradora.

A contabilidade de actividade dos seguros rege-se pelo Plano de Contas para as entidades ao exercício da actividade seguradora.

Segundo *alínea a) do nº 1, do artigo 17 da lei 3/2003 de 21 de Janeiro*, para o exercício desta actividade, tem que ter um capital social mínimo de trinta e três milhões de meticais (33.000.000,00MT), no caso de exploração dos ramos “Não-Vida”.

O *artigo 26* da mesma lei, estabelece que as entidades habilitadas ao exercício desta actividade têm de dispor de garantias financeiras necessárias para fazer face aos riscos directamente vinculados ao seu objecto, sendo que as mesmas correspondem as Provisões Técnicas e Margem de Solvência.

Importa frisar que, as provisões técnicas estão associadas às responsabilidades em cada momento, conhecidas ou possíveis de prever, e que a margem de solvência visa fazer face à eventual ocorrência futura de uma sinistralidade superior à correspondente esperança matemática, considerada na determinação dos prémios.

A margem de solvência exigida tem de ser suficiente em relação a margem de solvência disponível, segundo o preceituado no *artigo 30 da lei 3/2003 de 21 de Janeiro*.

Segundo o *nº 3, do artigo 15, do Decreto 42/2003 de 10 de Dezembro*, a margem de solvência exigida corresponde ao montante anual dos prémios, com um número de 10% de capital social mínimo. O valor obtido, multiplica-se pela percentagem de 20% e o resultado aqui obtido, é por sua vez, multiplicado pela relação existente no último exercício, entre o montante dos sinistros

processados a cargo da entidade habilitada, após a cessão em resseguro, e o montante total dos sinistros processados, não podendo, no entanto, essa relação ser inferior a 50%.

A margem de solvência disponível corresponde ao património, livre de toda e qualquer obrigação previsível e reduzível dos elementos incorpóreos, segundo o estabelecido no *artigo 30 da lei 3/2003 de 21 de Janeiro*.

As seguradoras com sede na República de Moçambique, constituem-se como sociedades comerciais sob forma de sociedade anónima de responsabilidade limitada e deve constar qualquer expressão “seguradora”, “companhia de seguros” ou outra da qual resulte inequivocamente que o seu objecto é o exercício da actividade seguradora, nos termos dos *artigos 16 e 11, da lei 3/2003 de 21 de Janeiro*.

2.4.3 Indicadores de gestão de seguros

Densidade do seguro mede a relação entre os prémios brutos e o número da população de um determinado país. Dá o seguro *per capita* (Maleiane, 2010).

Taxa de penetração do seguro mede a relação entre os prémios brutos e o PIB. Estudos empíricos sugerem que a medida que o rendimento *per capita* aumenta, este indicador melhora, porque uma parte significativa da população passa a deter mais património e por essa razão, procura as seguradoras para proteger o seu património (Maleiane, 2010).

Taxa de retenção mede a relação entre os prémios líquidos e brutos; dá ideia do nível de cedência dos seguros a outras companhias e outros operadores de seguro (Maleiane, 2010).

Taxa de sinistralidade mede a relação entre as indemnizações pagas e os prémios brutos (Maleiane, 2010). Este indicador permite saber a qualidade de segurados que uma empresa seguradora tem e permite a mesma rever a política de prémios a praticar sobretudo quando se nota um certo crescimento da taxa.

3 **CAPITULO III: ESTUDO DE CASO**

3.1 Características da Empresa

Trata-se de uma seguradora denominada Confiança Companhia Moçambicana de Seguros, S.A. ou simplesmente *Confí* Companhia Moçambicana de Seguros, S.A. a ser registada e licenciada de acordo com os termos de código comercial em conjugação com a lei da actividade seguradora. Terá como capital social 33,000,000.00 MT (Trinta e três milhões de meticaís) a ser subscrito por nacionais.

Estrutura accionista

A estrutura accionista será constituída de preferência por instituições bancárias que poderão ficar com a posição maioritária do capital, sendo eles, angariadores de seguros por excelência e o remanescente por outros.

A gestão estará sob responsabilidade de um gestor com larga experiência em matéria financeira, do mercado local e das necessidades dos clientes.

O pessoal sénior será constituído por um Presidente de Conselho de Administração, Director executivo, três (3) Administradores, Conselho fiscal com um Presidente e dois (2) Vogais e o Director Financeiro.

A contabilidade será assegurada por um técnico com experiência e um secretariado executivo que garantirá também o marketing e os serviços administrativos. A instituição contará com vinte e oito (28) colaboradores no início de actividade e a contratação de mais pessoal especializado será ditado pela evolução do negócio.

O objecto principal da instituição será o ramo de seguros não-vida, explorando as seguintes actividades:

- Seguro de Acidente de Trabalho;
- Seguro de Acidentes Pessoais e Doença;
- Seguro de Incêndio e Elementos da Natureza;
- Seguro de Automóvel;
- Seguro Marítimo;

- Seguro de Transportes;
- Responsabilidade Civil Geral;
- Diversos.

Visão

Num período de 10 (dez) anos tornar-se uma seguradora de referência na prestação de serviços financeiros no país, através do desenvolvimento de uma relação de parceria com os seus clientes.

Missão

Por via de seus produtos e prestação de serviços fazer com que os clientes prefiram os seus serviços e benefícios de seguros na mitigação do risco e opções do tipo de seguro mais adequado para cada risco.

3.2 Análise do Mercado

Segundo a KPMG (2008), a indústria seguradora no país tem vindo a registar tendência de evolução positiva, tendo registado um crescimento notável do volume de negócio de 25% em 2008 face a 2007. Como consequência, a taxa de penetração do sector na economia nacional aumentou de 0,84% para 0,92% em 2008, e o prémio *per capita* cresceu também de 85 Meticais para 109 Meticais, para uma população de 20,2 milhões de habitantes.

Apesar deste crescimento notável, o sector dos seguros continua com uma expressão insignificante na economia, se avaliarmos a sua contribuição no PIB, número de trabalhadores, activo total e número de operadores do sector.

A indústria seguradora tem registado problemas devido a tendência do aumento das taxas de sinistralidades, sobretudo, no ramo automóvel, e o governo tem implementado medidas de prevenção contra os acidentes o que vai diminuir os danos humanos e materiais, e em consequência, os custos com sinistros que as seguradoras suportam.

3.2.1 Concorrentes

O mercado moçambicano de seguros é constituído pelas seguintes seguradoras:

- Seguradora Internacional de Moçambique, S.A.;
- Emose - Empresa Moçambicana de Seguros, S.A.;
- Global Alliance CGSM Seguros, S.A.;
- Hollard Moçambique, Companhia de Seguros S.A.;
- MCS Moçambique Companhia de Seguros, S.A.;
- Companhia de Seguros da África Austral, S.A.;
- Real Companhia de Seguros de Moçambique, S.A.

Das sete Seguradoras existentes no mercado nacional, apenas a Seguradora Internacional de Moçambique, S.A. e a Emose exploram cumulativamente os ramos vida e não-vida, estando as restantes cinco seguradoras a explorar apenas o ramo não-vida que representa 83,2% do volume de prémios totais.

A nível de mediação de seguros, operam no país 33 corretores de seguros e 245 agentes e angariadores de seguros.

Existe ainda uma resseguradora, que opera no ramo não-vida estabelecida no mercado, denominada ZIMRE - Moçambique.

A tabela nº 1, mostra os prémios brutos do mercado que cada seguradora captou no ano de 2008 e as respectivas quotas que cada seguradora ocupa no mercado:

Empresas	RAMO NÃO-VIDA	
	Valor (MT)	%
Seguradora Internacional de Moçambique	569,611,440.75	33%
EMOSE	499,498,043.55	29%
Global Alliance	381,599,085.78	22%
Hollard	289,688,897.19	17%
MCS Moçambique Companhia de Seguros	a)	0
Companhia de Seguros da África Austral	b)	0
Real Companhia de seguros de Moçambique	c)	0
TOTAL	1,740,397,467.27	100.00%

Tabela nº 1: Volume de produção de seguros e Quotas de mercado das Seguradoras

Fonte: Instituto Nacional de Seguros (2010).

- a) Até a data da estatística não havia enviado prémios que processou durante o exercício de 2008
- b) Iniciou a actividade nos finais de 2008
- c) Iniciou a actividade em 2010.

3.2.2 Clientes

Do ponto de vista estratégico, vai-se operar em todas as modalidades de seguros do ramo não-vida, tendo como principal grupo alvo as pequenas e médias empresas, linha de pessoal para classe média e alta renda individuais, canais de distribuição que permanecem largamente inexplorados como Micro-seguros e *Bancassurance* pelo mercado de seguros tradicionais, e outros que estejam a procura de uma seguradora para se protegerem contra o risco de eventos diversos. A acção da seguradora será de mobilizar os clientes a aderir aos vários tipos de seguros, oferecendo serviços adequados às necessidades do mercado, melhores preços do mercado, aconselhamento do cliente na escolha da melhor opção do seguro, processos simplificados e resposta antecipada das necessidades dos clientes e melhoria contínua na qualidade de serviços prestados.

3.2.3 Análise SWOT

A análise SWOT abaixo indica os pontos fortes, fracos, oportunidades e ameaças que podem vir a ser enfrentadas e servem de base para a fundamentação da necessidade de expansão para melhor se posicionar no mercado e adequar os recursos humanos aos novos desafios.

Pontos Fortes

- A Seguradora terá uma organização interna leal e dedicada;
- Introdução de produtos inovadores como Micro-Seguros e *bancassurance*;
- Continuidade e integridade de diretrizes administrativas e de focos de atenção da empresa;
- Melhoria contínua na qualidade de serviços prestados.

Pontos Fracos

- Inovação tecnológica no mercado financeiro que exigirá meios humanos e financeiros a custos elevados;
- Menor disposição de técnicos qualificados que condiciona o alargamento dos serviços a zonas periféricas;
- Reputação duvidosa da seguradora por ser nova no mercado.

Oportunidades

- Tendência crescente da economia nacional gerando maior riqueza e conseqüente procura por serviços de seguro;
- A consciência dos agentes económicos da importância do seguro na redução do risco face a factores aleatórios ou exógenos que possam reduzir os seus fluxos de rendimento ou sua riqueza;
- Fortalecimento da competitividade entre os corretores e agentes de seguro na distribuição dos serviços e produtos das seguradoras.

Ameaças

- A abertura do mercado aos países da região, no quadro da liberalização do comércio intra regional dos países da SADC vai exigir maior esforço das empresas moçambicanas, tendo em conta que as maiores empresas seguradoras estão sedeadas na África do Sul;
- Problemas de assimetria da informação que causam oportunismo;
- Depreciação do metical em relação ao dólar e ao rand.

3.3 Localização e Tamanho do Projecto

Na primeira fase, a instituição funcionará apenas em Maputo, participando nas outras províncias do país e países da região através do uso de corretores, agentes e instituições financeiras para o seguro de crédito e, em função das necessidades dos clientes, poder-se-á abrir delegações noutras províncias. A localização do empreendimento é estratégica, pois, é um local de grande concentração da maior parte do grupo-alvo.

Nesta fase do início da actividade, a empresa não fará investimento de vulto, sendo que os escritórios para a empresa serão arrendados.

3.4 Investimentos do Projecto

Conforme mencionado acima, a empresa não fará investimento de vulto nesta primeira fase do início da actividade, pelo que, o capital social será suficiente para participar nos custos e pagar o *software* específico. Para a determinação dos custos dos meios imobilizados foi usado o método analítico.

Descrição/Anos	Valor de Aquisição (MT)	Vida Útil	Taxa de amortização
Imobilizados Corpóreas			
Equipamento básico	600,000.00	5	20%
Mobiliário e equipamento	511,000.00	8	12.50%
Equipamento de transporte	1,426,000.00	5	20%
Outras imobilizações Corpóreas	582,375.00	5	20%
Sub-total	3,119,375.00		
Imobilizações Incorpóreas	-		
Despesas de constituição e instalação	178,250.00	3	3.33%
Benfeitorias	534,750.00	3	3.33%
Estudos	623,875.00	3	3.33%
Pacote de Informática	13,368,750.00	3	3.33%
Sub-total	14,705,625.00	3	3.33%
Total	17,825,000.00		

Tabela nº 2: Investimento do Projecto

3.5 Previsão de Receitas e Custos de Explorações do Projecto

3.5.1 Pressupostos

Para este empreendimento, considerou-se o prazo de cinco anos como razoável, tendo em conta o tempo necessário para as receitas atingirem o ponto crítico.

As projecções financeiras foram feitas com base nas seguintes premissas:

1) Proveitos

- A meta da empresa é de conseguir as seguintes quotas mínimas anuais do mercado:

Descrição/Anos	1º Ano	2º Ano	3º Ano	4º Ano	5º Ano
Quota do mercado	4.50%	5.50%	6.50%	7.50%	8.50%

Tabela nº 3: Quota de mercado anual

- Para a distribuição dos prémios, custos com sinistros e os custos de exploração por produto, teve-se como base os valores médios percentuais por produto extraídos de uma seguradora nacional que por questão de confidencialidade designo por “A”;
- Crescimento económico médio anual em 6.8%, tendo em conta o crescimento económico que o país tem registado;
- A carteira de mercado varia na mesma proporção com o PIB;
- O projecto é financiado através dos capitais próprios;
- Contratação média anual de três (3) colaboradores;
- Comissões de seguro cedido: os custos das comissões de seguro aceite foram acrescidos em 3% correspondentes a custos de administração;
- Custos de indemnizações do resseguro cedido: Foi considerada uma taxa de sinistralidade média de 19%, tendo em conta a média da seguradora “A”;
- Taxa de juro anual de aplicação em depósito à prazo: 10.85% (Fonte BCI);
- Quando o saldo de disponibilidade ultrapassar o valor de 15,000,000.00MT, o excesso é aplicado em depósito à prazo no ano seguinte da ocorrência;
- Provisões de acordo com as normas do Plano Oficial de Contabilidade e do Plano específico de seguros.

2) Custos

- **Comissão de Seguro aceite:** os custos da prestação dos serviços de angariação, cobrança e corretagem das corretoras estão enumerados na tabela abaixo, por ramo de actividade e incluem os 2% do imposto de selo, extraídos de uma corretora nacional.

Ramo	(%)
Acidente do Trabalho	20
Acidentes Pessoais e Doença	20
Incêndio e Elementos da Natureza	20
Automóvel	15

Marítimo	20
Transportes	20
Responsabilidade Civil geral	20
Diversos	20

- Custo de indemnizações do seguro aceite: Foi considerada uma taxa de sinistralidade média de 28.4% durante o período em análise, tendo em conta a média suportado pela seguradora “A”;
- Taxa de inflação média anual de 7%;
- Custo com o Pessoal: Entrada de pessoal e correcção dos salários à taxa de inflação nos anos seguintes;
- Fornecimentos e Serviços de Terceiros: correcção a uma taxa de inflação de 7% ao longo do período em análise;
- Taxas e impostos: IRPC, 32% sobre os lucros para além das taxas e outros impostos devidos nos termos da lei em vigor.

3.5.2 Prémios do Seguro directo e resseguro aceite

Para os prémios brutos, as projecções foram feitas com base na carteira do mercado com prémios brutos no valor de 1,740,397,467.27 MT, que correspondem a 0.767% no PIB nominal (226,786 milhões de meticais) e pretende-se ocupar 4.5% da carteira no primeiro ano, crescendo nos anos subsequentes em 1% durante o período em análise.

Valores em MT

Descrição/Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Acidente de trabalho	6,040,959.8382	7,885,466.2421	9,952,892.1187	12,265,025.5185	14,845,586.8877
Acidentes Pessoais e Doença	4,878,347.3452	6,367,869.4012	8,037,408.9788	9,904,560.9108	11,988,480.5264
Incêndio e Elementos da Natureza	18,296,351.9874	23,882,838.1276	30,144,484.0512	37,147,279.5770	44,963,067.1999
Automóvel	17,376,265.7089	22,681,818.8387	28,628,579.3415	35,279,218.5424	42,701,966.1237
Marítimo	2,562,066.6534	3,344,351.0049	4,221,179.0319	5,201,791.3917	6,296,248.3005
Transportes	1,106,717.2527	1,444,634.9205	1,823,391.9306	2,246,979.9022	2,719,744.4736
Responsabilidade Civil Geral	5,618,637.8430	7,334,195.2644	9,257,087.9138	11,407,580.6445	13,807,735.6121
Diversos	22,438,539.4767	29,289,773.5303	36,969,019.6086	45,557,207.2407	55,142,443.6441
Total	78,317,886.0272	102,230,947.2274	129,034,042.8460	159,009,643.5687	192,465,272.5755

Tabela nº 4: Prémios do Seguro directo e resseguro aceite

3.5.3 Prémios do resseguro cedido

A Seguradora será caracterizada pelo uso de resseguradoras nos grandes riscos segurados em detrimento da capacidade financeira que os mesmos têm para assumir as suas responsabilidades no caso de ocorrência de um sinistro, tendo pleno de retenção médio anual de 50%.

Valores em MT

Descrição/Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Acidente de trabalho	1,878,046.54	2,451,476.75	3,094,209.38	3,813,018.02	4,615,277.01
Acidentes Pessoais e Doença	3,440,884.69	4,491,501.49	5,669,091.51	6,986,065.08	8,455,933.17
Incêndio e Elementos da Natureza	16,496,393.63	21,533,292.48	27,178,930.26	33,492,804.83	40,539,690.96
Automóvel	1,675,421.96	2,186,984.13	2,760,371.60	3,401,627.16	4,117,329.51
Marítimo	213,225.42	278,330.25	351,303.38	432,913.85	523,998.93
Transportes	43,817.13	57,195.97	72,191.71	88,962.40	107,680.09
Responsabilidade Civil Geral	102,027.96	133,180.50	168,098.00	207,148.46	250,732.50
Diversos	15,309,125.69	19,983,512.06	25,222,825.59	31,082,281.99	37,621,994.13
Total	39,158,943.01	51,115,473.61	64,517,021.42	79,504,821.78	96,232,636.29

Tabela nº 5: Prémios do resseguro cedido

3.5.4 Margem de Solvência do Projecto

Conforme o Anexo XVII, o projecto apresenta margem de solvência exigida (17,996,546.47 MT) inferior a margem de solvência disponível (33,214,884.19 MT), cumprindo desse modo, com uma das condições para o exercício da actividade seguradora no ramo não-vida. Consequentemente, dispõe de condições financeiras para fazer face aos compromissos assumidos com os segurados em situações em que os custos com sinistros excederem o valor dos prémios recebidos.

3.6 Análise de Rendibilidade do Projecto

Valores em MT

Descrição/Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Resultados Líquidos (Vide Anexo XV)	-20,147,814.28	-2,409,858.46	963,424.82	8,088,076.64	13,527,119.46
Amortização do Exercício (Vide Anexo XIV)	5,487,425.00	5,487,425.00	5,487,425.00	585,550.00	585,550.00
Provisões técnicas de seguro directo e resseguro aceite (Vide Anexo VI)	26,971,109.21	7,077,209.20	8,926,850.03	9,983,462.21	11,142,495.89
Provisões do resseguro cedido (Vide Anexo VII)	-10,908,849.79	-3,330,835.47	-3,733,386.57	-4,175,282.84	-4,660,013.82
Provisões para recibo por cobrar (Vide Anexo XII)	1,064,927.46	325,157.85	364,455.09	407,593.23	454,912.92
Valor Residual (Vide Anexo XIV)					15,366,625.00
Cash Flow do Projecto	2,466,797.60	7,149,098.13	12,008,768.37	14,889,399.24	36,416,689.45

Tabela n° 6: Cash Flows do Projecto

Como ilustra a tabela n° 6, o projecto começa a registar resultados líquidos positivos à partir do terceiro ano, e no primeiro foram muito baixos devido aos custos de criação das provisões técnicas, como margem de segurança.

Os *Cash Flows* foram positivos em todos os períodos em análise, com um crescimento médio anual de 93%. Atingiram o seu maior valor no último ano do período em análise devido a libertação do valor investido. A evolução dos *Cash flows* durante o período em análise pode ser visualizada no gráfico n° 1.

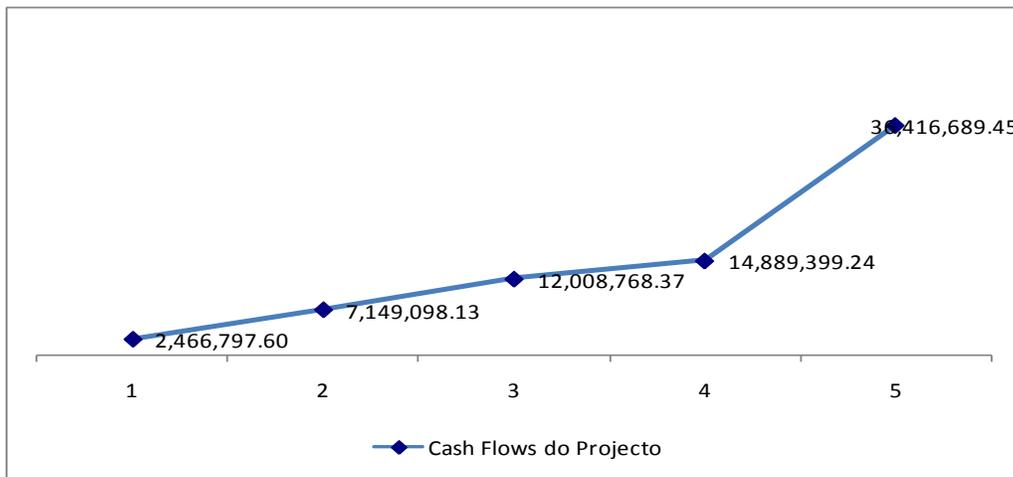


Gráfico n° 1: Perfil dos Cash Flows

3.6.1 Taxa de Actualização

Para a avaliação dos principais indicadores do investimento a realizar, optou-se pelo modelo CAPM, tendo em conta que a Bolsa de Valores de Moçambique (BVM) tem em carteira um volume razoável de títulos que podem funcionar como indicadores do comportamento dos títulos com risco. Assim, para os títulos de rendimento de risco zero, aplica-se a taxa de $R_f^6 = 12.79\%$, correspondente a taxa de retorno médio entre as Obrigações de Tesouro e Bilhetes de Tesouros; Taxa de retorno do mercado $R_m^7 = 16.79\%$, que corresponde a taxa de juro médio dos títulos do mercado existente na BVM, e um Beta de 1, tendo em conta o risco da actividade de seguros no ramo não-vida em Moçambique.

$$\text{CAPM: } R = R_f + (R_m - R_f) \times \beta$$

$$R = 12.79\% + (16.27\% - 12.79\%) \times 1$$

$$R = 12.79\% + 3.48\%$$

$$R = 16.27\%$$

3.6.2 Critérios de Viabilidade do Projecto

3.6.2.1 Valor Actual Líquido

$$VAL = -33,000,000.00 + \frac{2,466,797.60}{(1 + 16.27\%)} + \frac{7,149,098.13}{(1 + 16.27\%)^2} + \frac{12,008,768.37}{(1 + 16.27\%)^3} + \frac{14,889,399.24}{(1 + 16.27\%)^4} + \frac{36,416,689.45}{(1 + 16.27\%)^5}$$

$$VAL = 7,335,188.05$$

O valor Actual Líquido da empresa, após cinco anos, foi determinado em cerca de 7,335,188.05 MT, ou seja, depois de reembolsar o capital investido e actualizado à taxa considerada de 16.27%, resta em caixa o VAL.

De acordo com a definição deste critério, o projecto de abrir uma seguradora é viável, pois, os valores referentes às entradas são maiores aos referentes às saídas.

⁶ Vide alinea a) do anexo XVIII.

⁷ Vide alinea b) do anexo XVIII.

3.6.2.2 Taxa Interna de Retorno

$$0 = -33,000,000.00 + \frac{2,466,797.60}{(1 + TIR)} + \frac{7,149,098.13}{(1 + TIR)^2} + \frac{12,008,768.37}{(1 + TIR)^3} + \frac{14,889,399.24}{(1 + TIR)^4} + \frac{36,416,689.45}{(1 + TIR)^5}$$

$$TIR = 22.6\%$$

A TIR (22.6%) é superior que a taxa de retorno desejado (16.27%), reflectindo assim a viabilidade do projecto, segundo este critério.

3.6.2.3 PayBack

Conforme indica a tabela n° 7, o investimento é recuperado no quarto ano, pelo que se pode considerar viável segundo este critério, isto é, o valor investido é recuperado antes do fim da vida útil do projecto.

Valor do Investimento		33,000,000.00
Ano	Cash Flows	Cash Flows Acumulados
1	2,466,797.60	2,466,797.60
2	7,149,098.13	9,615,895.72
3	12,008,768.37	21,624,664.09
4	14,889,399.24	36,514,063.33
5	36,416,689.45	72,930,752.78

Tabela n° 7: PayBack

3.6.2.4 PayBack Descontado

O período de recuperação do investimento através do método do *Payback* descontado, também comprova viabilidade, na medida em que, o valor investido é recuperado no quinto ano, antes do período máximo aceitável, conforme pode-se visualizar na tabela n° 8.

Valor do Investimento		33,000,000.00
Ano	Cash Flows (Atualizados)	Cash Flows Acumulados
1	2,121,611.42	2,121,611.42
2	5,288,297.92	7,409,909.33
3	7,640,036.81	15,049,946.14
4	8,147,164.50	23,197,110.64
5	17,138,077.41	40,335,188.05

Tabela n° 8: PayBack Descontado

3.6.2.5 Índice de Rendibilidade do Projecto

$$IRP = \frac{2,466,797.60}{(1 + 16.27\%)} + \frac{7,149,098.13}{(1 + 16.27\%)^2} + \frac{12,008,768.37}{(1 + 16.27\%)^3} + \frac{14,889,399.24}{(1 + 16.27\%)^4} + \frac{36,416,689.45}{(1 + 16.27\%)^5}$$

$$33,000,000.00$$

$$IRP = 1.22$$

Este indicador vem confirmar o resultado encontrado no cálculo do Valor Actual Líquido, pois, obteve-se um VAL positivo, o que leva a um IRP superior a unidade (1.22), comprovando viabilidade do projecto segundo este critério, isto é, cria valor adicional para os investidores.

3.7 Análise do Equilíbrio Financeiro do Projecto

Conforme o supracitado na revisão da literatura, os instrumentos adequados para análise do equilíbrio financeiro são o Fundo de Maneio e a Relação Fundamental de Tesouraria.

A tabela n° 9 mostra o Fundo de Maneio Líquido Global.

Descrição/Anos	Valores em MT				
	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Capital Permanente	39,823,294.93	44,490,645.67	54,380,920.52	72,452,459.37	97,122,074.72
Activo Permanente	27,512,575.00	22,025,150.00	16,537,725.00	15,952,175.00	15,366,625.00
Fundo do Maneio Líquido Global	12,310,719.93	22,465,495.67	37,843,195.52	56,500,284.37	81,755,449.72

Tabela n° 9: Fundo de Maneio Líquido Global

Ao observar os valores, verificou-se que o Fundo de Maneio Líquido Global é positivo em toda vida útil do projecto, o que reflecte que os capitais permanentes do projecto são suficientes para financiar os activos permanentes, e resta uma parte para financiar o ciclo de exploração, pelo que, é um sinal favorável em termos de solvabilidade e equilíbrio do ciclo de investimento.

O Fundo de Maneio Líquido Global, durante o período em análise, verifica um crescimento na ordem de 61%, facto este, que emergiu da tendência do aumento dos resultados e da diminuição dos activos permanentes causados pela depreciação/amortização, podendo destacar-se os imobilizados incorpóreos que tem uma vida útil de três anos e representam 44.6% do activo total. A evolução do Fundo de Maneio Líquido Global pode observar-se no gráfico nº 2.

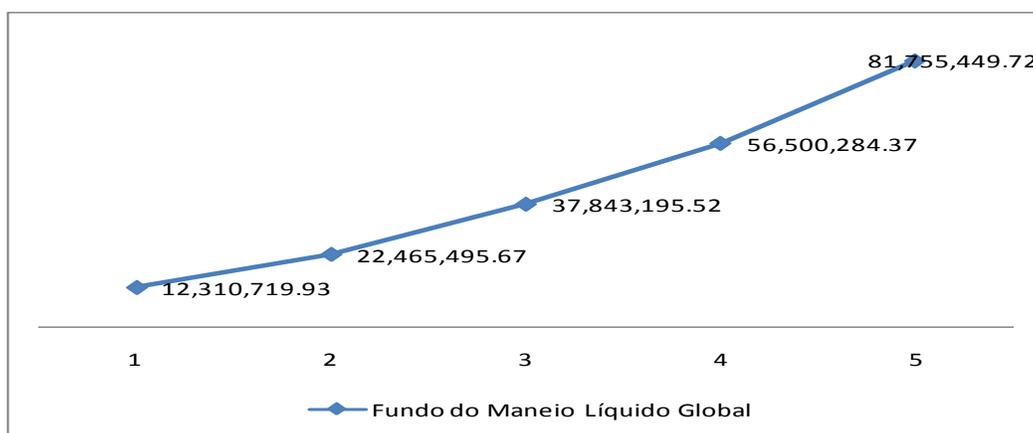


Gráfico nº 2: Perfil do Fundo de Maneio Líquido Global

Valores em MT

Descrição/Período	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Activo Circulante	37,784,611.35	46,462,296.35	56,146,038.73	66,932,582.29	78,927,179.40
Capital Circulante	25,543,705.63	28,525,754.07	35,382,705.61	44,436,754.15	54,391,741.91
Fundo do Maneio Líquido de Exploração	12,240,905.72	17,936,542.28	20,763,333.12	22,495,828.14	24,535,437.49

Tabela nº 10: Fundo de Maneio Líquido de Exploração

Conforme a tabela nº 10, observa-se um Fundo de Maneio Líquido de exploração positivo durante o período objecto de análise, o que garante a solvabilidade e o equilíbrio financeiro do ciclo de exploração, isto é, dispõe de liquidez para fazer face à hipotéticas dificuldades de realização dos activos circulantes.

O Fundo de Maneio Líquido de Exploração, apresentou durante o período em análise, um crescimento na ordem de 20%, devido a tendência do aumento dos prémios brutos, e em consequência, o aumento dos direitos que se transformam em dinheiro no prazo de um ano superior as obrigações que vencem no prazo de um ano. O gráfico nº 3 mostra a evolução do Fundo de Maneio Líquido de Exploração no período em análise.

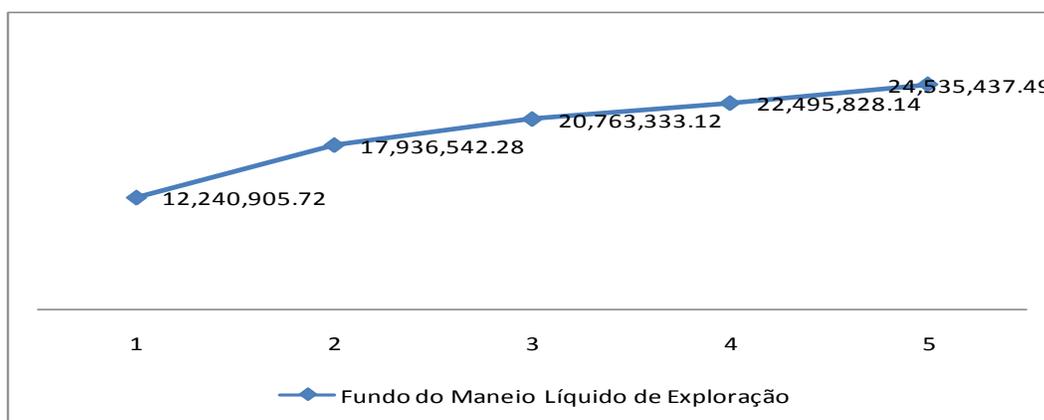


Gráfico nº 3: Perfil do Fundo de Maneio Líquido de Exploração

Valores em MT

Descrição/Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Fundo de Maneio Líquido Global	12,310,719.93	22,465,495.67	37,843,195.52	56,500,284.37	81,755,449.72
Fundo de Maneio Líquido de Exploração	12,240,905.72	17,936,542.28	20,763,333.12	22,495,828.14	24,535,437.49
Tesouraria Líquida	69,814.21	4,528,953.39	17,079,862.40	34,004,456.23	57,220,012.24

Tabela nº 11: Tesouraria Líquida

Com a análise da Relação Fundamental da tesouraria, ilustrada na Tabela nº 11, verifica-se uma Tesouraria Líquida positiva, o que garante o equilíbrio financeiro do projecto, isto é, dispõe de valores suficientes para financiar o ciclo de exploração e garantir uma margem de segurança do mesmo.

Com a análise evolutiva, verificou-se um crescimento da tesouraria líquida na ordem de 40%. A partir do terceiro ano ultrapassa o valor máximo aceitável como disponibilidade (15,000,000.00MT), e os excessos são aplicados em depósito à prazo nos anos seguintes da ocorrência, conforme os pressupostos.

A evolução da Tesouraria Líquida entre o período do projecto pode ser visualizada no Gráfico nº 4.

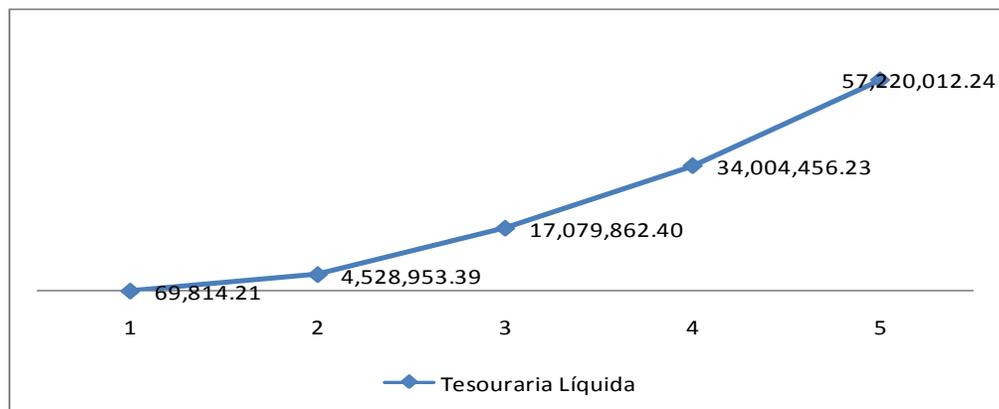


Gráfico nº 4: Perfil da Tesouraria Líquida

4 CAPITULO IV: CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

A proposta de instalar uma seguradora vai ao encontro dos objectivos de todos que procuram uma rede de segurança, que permite recomeçar as actividades com capacidades de enfrentar qualquer dificuldade, o que incentiva os agentes económicos a investirem mais no país.

As entidades que operam no sector de seguros são exigidas a manter garantias financeiras, revestidas por margem de solvência e provisões técnicas.

Antes da implementação de um investimento, é imprescindível fazer-se um estudo de viabilidade económico e financeiro, para se decidir sobre a sua concretização.

Para analisar a viabilidade do negócio, são consideradas etapas que contribuem para uma boa tomada de decisão. Dentre estas etapas, destacam-se a análise do mercado, a localização, custos de investimento, previsão das receitas e custos de exploração e a análise dos critérios de viabilidade.

Os critérios adequados para análise da viabilidade de projectos de investimento são o VAL, TIR, *Payback*, *Payback* descontado, e o IRP. Não obstante, cada um destes critérios apresenta suas limitações.

Para o funcionamento de uma entidade empresarial, é necessário manter o equilíbrio financeiro entre os recursos e as aplicações.

Com o estudo de caso, concluiu-se que, tendo em conta os pressupostos assumidos e o cenário económico actual, é viável a abertura de uma empresa de seguros a operar no ramo não-vida em Moçambique, pois, a análise dos *cash-flows* indica viabilidade favorável. Por isso, todos critérios apresentados neste estudo evidenciam viabilidade do projecto.

O projecto apresenta equilíbrio financeiro, isto é, os capitais permanentes são suficientes para assegurar o financiamento dos meios imobilizados, do *deficit* do ciclo de exploração e de uma margem de liquidez excedentária, o que mostra a solvabilidade do projecto. Além deste indicador que sustenta a operacionalidade da seguradora, ela dispõe de valores suficientes para assegurar integralmente os seus compromissos face à terceiros, ou seja, é solvente, conforme a

margem de solvência disponível que é superior a margem de solvência exigida e às provisões técnicas.

Assim, a análise acima feita confirma a H_0 , que é viável a criação de uma empresa de seguros a operar no ramo não-vida em Moçambique.

Este estudo não levou em consideração todos os cenários possíveis (pessimista, base e optimista) de um investimento, limitando-se no cenário base. Entretanto, o cenário base pode facilmente ser estendido de forma a conferir maior propriedade na hora de decidir pelo investimento.

Face aos aspectos acima arrolados, recomenda-se que:

- Ao se fazer um estudo de viabilidade económica e financeira sobre o tema em questão, deve-se seguir todas etapas, porque caso contrário, pode levar a considerar viabilidade favorável um péssimo projecto ou vice-versa;
- A tomar em conta todos os critérios de viabilidade, devido às limitações que apresentam;
- Se faça uma análise do equilíbrio financeiro, e em caso de detectar-se desequilíbrio reestruturar o plano financeiro;
- Embora estes serviços sejam pouco explorados em Moçambique, eles criam valor económico, isto é, maximizam o valor da empresa, e paralelamente, contribuem significativamente para o desenvolvimento económico do país, pelo que, é aconselhável investir no sector de seguros, concretamente, no ramo não-vida.

5 BIBLIOGRAFIA

- Abreu, P.F.S.P. Sthephan, C.** *Análise de Investimentos*. Rio de Janeiro: Campus, 1982;
- Aicep Portugal Global**, *Dossier de Mercado moçambicano*, Fevereiro de 2010;
- Araújo, A.J.M.** *Manual de Análise de Projectos de Investimentos*. 2º ed., Lisboa: Reis dos Livros, 2003;
- Banze, L.F.** *Análise da Contribuição da Actividade seguradora no crescimento económico em Moçambique*. Dissertação (Licenciatura). Trabalho de licenciatura em economia. UEM-Faculdade de Economia, 2007;
- Barros, Hélio.** *Análise de Projectos de Investimento*. 4º ed., Lisboa: Sílabo, 2005;
- Barros, C.P.** *Avaliação Financeira de Projectos de Investimentos*. s.n. Lisboa: Escolar: 2007;
- Brasiliano, A.C.R.** *Avaliação financeira de projetos de segurança*. Disponível em: <<http://www.brasiliano.com.br/artigos>>. Acesso em: 20 out. 2010.
- Brito, Paulo.** *Análise e viabilidade de projectos de investimentos*. São Paulo: Atlas, 2003;
- Cohen Elie**, *Análise Financeira*, 1º ed., Lisboa: Presença, 1996;
- Contador, Cláudio.** *Avaliação Social de Projectos*. 2º ed., São Paulo: Atlas, 1988;
- Depallens, George.** *Gestion Financière de l'Entreprise*, 5º ed., Paris: Sirey, 1974;
- Esperança, J.P e Matias Fernanda.** *Finanças Empresarias*. 2º ed., Rua Cidade de Córdova, 2: Texto, 2009;
- Gil, António Carlos.** *Como elaborar projectos de pesquisa*. 4º ed., São Paulo: Atlas, 2002;
- Holanda, N.** *Planeamentos e projectos*. Fortaleza, UFC: 1983;
- Kassai, J. R.** *Retorno de Investimento: abordagem matemática e contábil do lucro empresarial*. São Paulo: Atlas, 2000;
- KPMG.** *100 maiores empresas de moçambique*, 11º ed., 2008;
- Littlen, Lan e Mirrless, James.** *Manual d'analyse des projets industriels dans les pays en voie de développement*, vol II- L'analyse cònts-avantages du point de vue de la colectivité, Paris, O.C.D.E.;
- Lochard, Jean.** *Compreender a Gestão*. Lisboa: Ediprisma, 1980;

Macuácuá, Ângelo. Aulas de Contabilidade Internacional. *Faculdade de Economia - Universidade Eduardo Mondlane*. Maputo: s.n., 2008;

Magreta, Joan. *Why Business Models Matter*. Harvard Business Review, May, 2002;

Maleiane, A.A. Aulas de Sistema Financeiro. *Faculdade de Economia – Universidade Eduardo Mondlane*. Maputo: s.n., 2010. Mercado de Seguros;

Malefin. *Estudo de viabilidade económica e Financeira, Maleseguros*,2007;

Menezes, Caldeira. *Princípios de Gestão Financeira*. 4. ed., Lisboa: Presença, 1987;

Mithá, Omar. *Análise de Projectos de Investimento*. s.n., Lisboa: Escolar, 2009;

Moçambique. Decreto n° 41/2003 de 21 de Dezembro. *Aprova o Regulamento da Lei n° 3/2003 de 21 de Janeiro*;

Moçambique. Decreto n° 42/2003 de 21 de Dezembro. *Aprova o Regulamento do regime Jurídico das garantias financeiras exigíveis às entidades habilitadas ao exercício da actividade seguradora*;

Moçambique. Lei n° 3/2003 de 21 de Janeiro. *Condições de acesso e de exercício da actividade seguradora no país*;

Organização das Nações Unidas. *Manual on Economic Development Projects*;

Neves, J.C. *Análise Financeira*. 14° ed. Lisboa: Texto, 2003;

Pareja, Ignácio Velez. *Construction of cash-flow a pedagogical note*, 1999;

Petty et al. *Basic Financial Management*. 6° ed. Englewood Cliffs, N. J., Prentice Hall, 1993;

Rebelato, D.N. *Projeto de investimento*. Barueri, SP: Manole, 2004;

Soares, J.O. et al. *Avaliação de projectos de investimentos na óptica empresarial*. 2° ed., Lisboa: Silabo, 2006;

Woiler, S; Mathias, W. *Projetos: planejamento, elaboração, análise*. São Paulo: Atlas, 1996.

Web sites

www.bancomoc.mz

www.bolsadevalores.co.mz

6 ANEXOS

6.1 Anexo I: Pib nominal e Prémios brutos de mercado

Valores em MT

Descrição/Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
PIB nominal	226,786,000,000.00	242,207,448,000.00	258,677,554,464.00	276,267,628,167.55	295,053,826,882.95
Prémios brutos do mercado	1,740,397,467.27	1,858,744,495.04	1,985,139,120.71	2,120,128,580.92	2,264,297,324.42
taxa de penetração	0.007674184	0.007674184	0.007674184	0.007674184	0.007674184

6.2 Anexo II: Custos com Sinistros do Seguro Directo

Valores em MT

Descrição/Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Acidente de trabalho	399,067.90	520,916.63	657,491.49	810,231.83	980,704.60
Acidentes Pessoais e Doença	892,904.42	1,165,537.90	1,471,120.75	1,812,873.41	2,194,301.98
Incêndio e Elementos da Natureza	8,613,193.19	11,243,088.18	14,190,821.49	17,487,458.48	21,166,819.74
Automóvel	8,197,242.00	10,700,133.22	13,505,513.61	16,642,948.31	20,144,624.63
Marítimo	455,160.44	594,136.09	749,907.77	924,117.12	1,118,551.36
Transportes	199,356.23	260,226.33	328,452.94	404,755.09	489,915.56
Responsabilidade Civil Geral	1,313,454.09	1,714,495.41	2,164,004.93	2,666,719.92	3,227,797.80
Diversos	2,144,490.10	2,799,274.41	3,533,193.27	4,353,981.25	5,270,058.90
Total	22,214,868.37	28,997,808.18	36,600,506.25	45,103,085.40	54,592,774.57

6.3 Anexo III: Custos com Sinistros do Resseguro Cedido

Valores em MT

Descrição/Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Acidente de trabalho	41,978.89	54,796.45	69,163.08	85,230.20	103,162.63
Acidentes Pessoais e Doença	231,275.49	301,891.61	381,042.10	469,561.12	568,356.78
Incêndio e Elementos da Natureza	6,123,765.13	7,993,554.75	10,089,319.47	12,433,146.00	15,049,079.91
Automóvel	25,708.76	33,558.50	42,356.92	52,196.76	63,178.96
Marítimo	232,931.70	304,053.51	383,770.81	472,923.72	572,426.87
Transportes	8,140.38	10,625.91	13,411.83	16,527.51	20,004.89
Responsabilidade Civil Geral	1,682.67	2,196.44	2,772.31	3,416.34	4,135.14
Diversos	791,988.98	1,033,809.62	1,304,855.70	1,607,983.72	1,946,303.49
Total	7,463,694.54	9,742,609.27	12,296,944.28	15,153,619.03	18,341,940.48

6.4 Anexo IV: Comissões de Seguro Directo e Resseguro Aceite

Valores em MT

Descrição/Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Acidente de trabalho	295,893.79	386,240.02	487,505.14	600,756.33	727,155.46
Acidentes Pessoais e Doença	617,896.59	806,561.02	1,018,026.65	1,254,522.07	1,518,473.52
Incêndio e Elementos da Natureza	2,568,510.01	3,352,761.73	4,231,794.90	5,214,873.41	6,312,082.77
Automóvel	1,723,534.85	2,249,787.50	2,839,640.87	3,499,311.29	4,235,566.39
Marítimo	365,973.08	477,716.86	602,965.53	743,039.07	899,374.49
Transportes	197,817.86	258,218.25	325,918.38	401,631.72	486,135.04
Responsabilidade Civil Geral	955,954.65	1,247,839.47	1,575,000.29	1,940,884.97	2,349,247.17
Diversos	3,030,416.15	3,955,703.21	4,992,816.67	6,152,686.39	7,447,211.61
Total	9,755,996.98	12,734,828.06	16,073,668.44	19,807,705.26	23,975,246.44

6.5 Anexo V: Comissões de Resseguro Cedido

Valores em MT

Descrição/Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Acidente de trabalho	122,006.40	159,259.02	201,013.84	247,710.90	299,829.27
Acidentes Pessoais e Doença	392,616.30	512,495.15	646,862.06	797,133.09	964,849.89
Incêndio e Elementos da Natureza	3,152,490.66	4,115,051.15	5,193,942.74	6,400,535.59	7,747,208.28
Automóvel	237,710.06	310,290.87	391,643.49	482,625.29	584,169.65
Marítimo	34,159.17	44,589.11	56,279.56	69,353.74	83,945.76
Transportes	1,841.31	2,403.52	3,033.68	3,738.43	4,525.00
Responsabilidade Civil Geral	5,756.45	7,514.08	9,484.14	11,687.37	14,146.40
Diversos	2,162,449.84	2,822,717.86	3,562,783.16	4,390,445.10	5,314,194.74
Total	6,109,030.20	7,974,320.75	10,065,042.66	12,403,229.50	15,012,868.98

6.6 Anexo VI: Provisões Técnicas de Seguro Directo e Resseguro Aceite

Valores em MT

Descrição/Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Provisão para prémios não adquiridos	13,235,722.74	17,277,030.08	21,806,753.24	26,872,629.76	32,526,631.07
Provisão para sinistros	10,648,919.30	13,900,389.33	17,544,818.68	21,620,615.02	26,169,592.42
Provisão para IBNR	2,010,667.74	2,624,591.62	3,312,711.82	4,082,280.26	4,941,192.03
Provisão para desvios de sinistralidades	90,125.72	117,644.11	148,488.25	182,983.22	221,482.89
Provisão para riscos em cursos	985,673.71	128,663.27	162,396.45	200,122.39	242,228.14
Total	26,971,109.21	34,048,318.41	42,975,168.44	52,958,630.65	64,101,126.53

6.7 Anexo VII: Provisões Técnicas de Resseguro Cedido

Valores em MT

Descrição/Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Provisao para premios nao adquiridos	5,873,841.45	7,667,321.04	9,677,553.21	11,925,723.27	14,434,895.44
Provisao para sinistros	5,035,008.34	6,572,364.21	8,295,518.61	10,222,631.40	12,373,473.05
Total	10,908,849.79	14,239,685.26	17,973,071.83	22,148,354.67	26,808,368.49

6.8 Anexo VIII: Previsão de Contratação de Colaboradores

Descrição/Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Direcção	8	8	8	8	8
Actuario	1	1	1	2	2
Chefes de ramos	3	3	3	3	4
Contabilista	1	1	2	2	2
Auditor interno	0	1	1	1	1
Auditor Assistente	0	0	1	1	2
Informático	1	1	1	1	1
Responsável Comercial	1	2	2	3	3
Gestor de recursos Humano e Patrimonio	1	1	1	1	1
Auxiliar de informático	0	1	1	1	1
Técnico de Seguros	10	11	12	13	14
Recepcionista	1	1	2	2	2
Motorista	1	1	1	1	1
Total	28	32	36	39	42

6.9 Anexo X: Custos com Pessoal e Outros Gastos Administrativos

Valores em MT

Descrição/Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Remuneração dos orgaos sociais	993,770.40	1,073,272.03	1,159,133.79	1,251,864.50	1,352,013.66
Remuneração dos trabalhadores	12,516,000.00	13,517,280.00	14,598,662.40	15,766,555.39	17,027,879.82
Encargos sobre remunerações	451,827.60	487,973.81	527,011.71	569,172.65	614,706.46
Premios e contribuições para pensões	468,098.40	505,546.27	545,989.97	589,669.17	636,842.71
Outros custos	445,569.60	481,215.17	519,712.38	561,289.37	606,192.52
Total de Custo com Pessoal	14,875,266.00	16,065,287.28	17,350,510.26	18,738,551.08	20,237,635.17
Outros gastos Administrativos	665,311.99	718,536.95	776,019.91	838,101.50	905,149.62

6.10 AnexoIX: Fornecimento de Serviços de Terceiros

Valores em MT

Descrição/Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Água	18,000.00	19,260.00	20,608.20	22,050.77	23,594.33
Eletricidade	144,000.00	154,080.00	164,865.60	176,406.19	188,754.63
Combustível	180,000.00	192,600.00	206,082.00	220,507.74	235,943.28
Material de escritório	420,000.00	449,400.00	480,858.00	514,518.06	550,534.32
Comunicações	480,000.00	513,600.00	549,552.00	588,020.64	629,182.08
Honorários	480,000.00	513,600.00	549,552.00	588,020.64	629,182.08
Publicidade e propaganda	420,000.00	449,400.00	480,858.00	514,518.06	550,534.32
Despesas de representação	420,000.00	449,400.00	480,858.00	514,518.06	550,534.32
Renda e Aluguer	765,936.00	819,551.52	876,920.13	938,304.54	1,003,985.85
Limpeza, higiene e Conforto	144,000.00	154,080.00	164,865.60	176,406.19	188,754.63
Outros	480,000.00	513,600.00	549,552.00	588,020.64	629,182.08
Total	3,951,936.00	4,228,571.52	4,524,571.53	4,841,291.53	5,180,181.94

6.11 Anexo XI: Investimentos Financeiro

Valores em MT

Descrição/Anos	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Investimento Financeiro						
Depósito à prazo	15,175,000.00	0	-	-	2,079,862.40	17,954,456.23
Juros do depósito		1,646,487.50	1,646,487.50	1,646,487.50	1,872,152.57	3,820,211.07

6.12 Anexo XII: Devedores

Valores em MT

Descrição/anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Por operações de Seguro directo					
Por operações de seguro directo	11,125,709.31	14,522,759.22	18,330,362.64	22,588,646.88	27,341,298.19
Co-seguros	2,980,235.56	3,890,200.82	4,910,140.75	6,050,804.21	7,323,893.42
Mediador de Seguros	92,830.77	121,175.10	152,945.01	188,475.31	228,130.52
	14,199,032.74	18,534,470.73	23,393,871.97	28,828,448.38	34,893,953.92
Provisões para recibos por cobrar	(1,064,927.46)	(1,390,085.30)	(1,754,540.40)	(2,162,133.63)	(2,617,046.54)
	13,134,105.28	17,144,385.43	21,639,331.57	26,666,314.75	32,276,907.37
Por operações de resseguros					
Outras seguradoras	12,413,384.94	13,344,388.81	14,345,217.97	15,421,109.31	16,577,692.51
Por outras operações					
Estado e outras entidades publicas	654,737.53	854,650.72	1,078,724.60	1,329,320.62	1,609,009.68
Outros devedores	673,533.82	879,186.15	1,109,692.77	1,367,482.93	1,655,201.34
	1,328,271.35	1,733,836.86	2,188,417.37	2,696,803.55	3,264,211.02
Total	26,875,761.56	32,222,611.10	38,172,966.90	44,784,227.62	52,118,810.91

6.13 Anexo XIII: Credores

Valores em MT

Descrição/anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Por operações de seguro directo					
Tomadores de Seguros	1,144,457.32	1,269,973.14	1,573,916.24	1,978,104.97	2,421,606.39
Mediadores de seguros	1,379,372.85	1,530,652.52	1,896,984.11	2,384,138.11	2,918,674.26
Co-seguradoras	8,569.64	9,509.50	11,785.41	14,811.95	18,132.87
	2,532,399.81	2,810,135.16	3,482,685.76	4,377,055.04	5,358,413.51
Por operações de resseguro					
Outras resseguradoras	18,177,762.40	20,171,368.32	24,998,988.70	31,418,840.78	38,463,108.09
Por outras operações					
Estado	358,082.27	397,354.15	492,453.05	618,917.20	757,681.65
Outros credores	3,214,432.70	3,566,968.50	4,420,652.27	5,555,895.54	6,801,556.18
	3,572,514.97	3,964,322.65	4,913,105.32	6,174,812.74	7,559,237.83
Total	24,282,677.18	26,945,826.13	33,394,779.78	41,970,708.56	51,380,759.44

6.14 Anexo XIV: Tabela de Amortizações e Valor Residual

Descricao/Anos	Valor de Aquisição	Taxa de Amortização	Quadro de Amortizações					Valor Residual
			Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	
Imobilizações Financeiras								
Depósito à prazo	15,175,000.00							15,175,000.00
Imobilizados Corpóreas								
Equipamento básico	600,000.00	20%	120,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00	120,000.00	0
Mobiliário e equipamento	511,000.00	13%	63,875.00	63,875.00	63,875.00	63,875.00	63,875.00	191,625.00
Equipamento de transporte	1,426,000.00	20%	285,200.00	285,200.00	285,200.00	285,200.00	285,200.00	0
Outras imobilizacoes Corporeas	582,375.00	20%	116,475.00	116,475.00	116,475.00	116,475.00	116,475.00	0
	3,119,375.00		585,550.00	585,550.00	585,550.00	585,550.00	585,550.00	191,625.00
Imobilizações Incorpóreas								
Dispesas de constituição e instalação	178,250.00	33.33%	59,416.67	59,416.67	59,416.67			
Benfeitorias	534,750.00	33.33%	178,250.00	178,250.00	178,250.00			
Estudos	623,875.00	33.33%	207,958.33	207,958.33	207,958.33			
Pacote de Informática	13,368,750.00	33.33%	4,456,250.00	4,456,250.00	4,456,250.00			
	14,705,625.00	33.33%	4,901,875.00	4,901,875.00	4,901,875.00			
Total	33,000,000.00		5,487,425.00	5,487,425.00	5,487,425.00	585,550.00	585,550.00	15,366,625.00

6.15 Anexo XV: Demonstrações de Resultados Previsionais

Valores em MT

Descrição/Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Conta de Ganhos e Perdas					
Prêmios adquiridos líquidos de resseguro	39,158,943.01	51,115,473.61	64,517,021.42	79,504,821.78	96,232,636.29
Prêmios brutos emitidos	78,317,886.03	102,230,947.23	129,034,042.85	159,009,643.57	192,465,272.58
Prêmios de resseguro cedido	-39,158,943.01	-51,115,473.61	-64,517,021.42	-79,504,821.78	-96,232,636.29
Provisão para prêmios não adquiridos (variação)	-13,235,722.74	-4,041,307.34	-4,529,723.16	-5,065,876.52	-5,654,001.30
Provisão para prêmios não adquiridos, parte resseguradores (variação)	5,873,841.45	1,793,479.59	2,010,232.17	2,248,170.05	2,509,172.18
Premios Líquidos	31,797,061.73	48,867,645.86	61,997,530.43	76,687,115.32	93,087,807.16
Investimentos					
Resultados Financeiros de Investimento financeiros	1,646,487.50	1,646,487.50	1,646,487.50	1,872,152.57	3,820,211.07
Total de proventos e ganhos	33,443,549.23	50,514,133.36	63,644,017.93	78,559,267.89	96,908,018.23
Custos com sinistros, líquidos de resseguro					
Montantes pagos	-14,751,173.83	-19,255,198.91	-24,303,561.97	-29,949,466.37	-36,250,834.09
Montantes brutos	-22,214,868.37	-28,997,808.18	-36,600,506.25	-45,103,085.40	-54,592,774.57
Parte dos resseguradores	7,463,694.54	9,742,609.27	12,296,944.28	15,153,619.03	18,341,940.48
Provisão para sinistros (variação)					
Provisão para sinistro do seguro directo	-10,648,919.30	-3,251,470.03	-3,644,429.35	-4,075,796.34	-4,548,977.40
Provisão para sinistro de resseguradores	5,035,008.34	1,537,355.88	1,723,154.40	1,927,112.79	2,150,841.65
Provisão para IBNR	-2,010,667.74	-613,923.88	-688,120.20	-769,568.44	-858,911.77
Provisão para desvios de sinistralidades	-90,125.72	-27,518.39	-30,844.15	-34,494.96	-38,499.67
Provisão para riscos em cursos	-985,673.71	857,010.43	-33,733.17	-37,725.94	-42,105.75
Provisão para recibos por cobrar	-1,064,927.46	-325,157.85	-364,455.09	-407,593.23	-454,912.92
Custos de exploração líquidos	-29,074,884.08	-31,845,089.08	-34,885,227.19	-33,317,505.04	-36,971,795.55
Custos de aquisição	-9,755,996.98	-12,734,828.06	-16,073,668.44	-19,807,705.26	-23,975,246.44
Comissões de resseguro cedido	6,109,030.20	7,974,320.75	10,065,042.66	12,403,229.50	15,012,868.98
Custo Administrativos	-19,492,513.99	-21,012,395.75	-22,651,101.69	-24,417,944.11	-26,322,966.73
Amortizações	-5,487,425.00	-5,487,425.00	-5,487,425.00	-585,550.00	-585,550.00
Outros proventos/custos	-447,978.31	-584,761.02	-738,074.73	-909,535.16	-1,100,901.36
Resultados antes de impostos	-20,147,814.28	-2,409,858.46	1,416,801.21	11,894,230.36	19,892,822.74
Impostos	0.00	0.00	453,376.39	3,806,153.71	6,365,703.28
Resultado Líquido	-20,147,814.28	-2,409,858.46	963,424.82	8,088,076.64	13,527,119.46

6.16 Anexo XVI: Balanços Previsionais

Valores em MT

Descrição/Anos	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Activo					
Activo fixo intangível	9,803,750.00	4,901,875.00	-	-	-
Investimentos	15,175,000.00	15,175,000.00	15,175,000.00	15,175,000.00	15,175,000.00
Provisões técnicas para resseguro cedido	10,908,849.79	14,239,685.26	17,973,071.83	22,148,354.67	26,808,368.49
Devedores	26,875,761.56	32,222,611.10	38,172,966.90	44,784,227.62	52,118,810.91
Seguradoras	13,134,105.28	17,144,385.43	21,639,331.57	26,666,314.75	32,276,907.37
Resseguradoras	12,413,384.94	13,344,388.81	14,345,217.97	15,421,109.31	16,577,692.51
Outras operações	1,328,271.35	1,733,836.86	2,188,417.37	2,696,803.55	3,264,211.02
outros bens	-	-	-	-	-
Activo fixo tangível	2,533,825.00	1,948,275.00	1,362,725.00	777,175.00	191,625.00
Disponibilidade	69,814.21	4,528,953.39	17,079,862.40	34,004,456.23	57,220,012.24
ACTIVO TOTAL	65,367,000.56	73,016,399.75	89,763,626.13	116,889,213.52	151,513,816.63
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO					
CAPITAL					
Capital social	33,000,000.00	33,000,000.00	33,000,000.00	33,000,000.00	33,000,000.00
Reservas obrigatorias	-	-	192,684.96	1,810,300.29	4,515,724.19
Resultados acumulados	(20,147,814.28)	(22,557,672.74)	(21,786,932.88)	(15,316,471.57)	(4,494,776.00)
Total do Capital	12,852,185.72	10,442,327.26	11,405,752.08	19,493,828.73	33,020,948.19
PASSIVO					
Provisões técnicas	26,971,109.21	34,048,318.41	42,975,168.44	52,958,630.65	64,101,126.53
Provisões para recibo por cobrar	1,064,927.46	1,390,085.30	1,754,540.40	2,162,133.63	2,617,046.54
Credores	24,282,677.18	26,945,826.13	33,394,779.78	41,970,708.56	51,380,759.44
Seguro directo	1,903,761.89	2,112,552.77	2,618,150.73	3,290,503.55	4,028,251.54
Resseguradoras	19,916,651.82	22,100,966.59	27,390,398.38	34,424,375.16	42,142,498.89
Governo	820,268.84	910,230.01	1,128,075.66	1,417,770.54	1,735,642.05
Outros credores	1,641,508.98	1,821,537.85	2,257,487.11	2,837,219.90	3,473,339.34
Acumulações e pagamento antecipados	196,101.00	189,842.64	233,385.43	303,911.96	393,935.92
Total do Passivo	52,514,814.84	62,574,072.49	78,357,874.05	97,395,384.79	118,492,868.44
TOTAL DE CAPITAL E PASSIVO	65,367,000.56	73,016,399.75	89,763,626.13	116,889,213.52	151,513,816.63

6.17 Anexo XVII: Margem de Solvência

a) Margem de Solvência disponível

Descrição	Valores (MT)
Capital Social	33,000,000.00
Capital Social (garantia - 1/2 Capital Social) não realizado	-
Prémio de emissão	0
Reservas legais e livres	1,810,300.29
Reservas de reavaliação	0
Resultados: ganhos e Perdas	13,721,055.46
Resultados transitados	(15,316,471.57)
Elementos Incorporios	-
Elementos afectos/Garantias	-
Distribuição de dividendos	-
Margem de Solvência disponível	33,214,884.19

b) Margem de Solvência Exigida

Descrição	Valores (MT)
10% Capital Social/garantia	3,300,000.00
Prémios emitidos liquidos	132,211,558.45
Subtotal	135,511,558.45
(Y) Prémios Liquidos x 20%	27,102,311.69

$$(Z) = \frac{\text{Sinistros Processados Após a Cessão em Resseguro}}{\text{Montante Total dos Sinistros Processados}} = \frac{25,392,678.82}{38,240,686.75} = 0.664$$

$$\text{Margem de solvência exigida} = Y \times Z = 0.664 \times 27,102,311.69 = 17,996,546.47$$

6.18 Anexo XVIII: Rendimento dos Títulos

a) Rendimento dos Títulos sem Risco

i) Obrigações

Valor Mobiliário	Código	Valor Nominal (MT)	Qtd Admitida	Tx de Juro Anual (%)	Anos de Emissão/ Amortização
Tesouro-2001/1 Série	111.00.00.003.3	100,00	2.338.000	11.19	2001/-/2011
Tesouro-2005/1 Série	111.00.00.003.3	89,94	4.960.000	10	2005/-/2010
Tesouro-2005/2 Série	111.00.00.003.3	5.000,00	300	5.8	Perpétua
Tesouro-2001/3 Série	111.00.00.003.3	67,01	16.673.180	11.81	2005/-/2015
Tesouro-2008	111.00.00.003.3	100,00	3500	10.75	2008/-/2013
Tesouro-2009	111.00.00.003.3	100,00	2.900.000	10.5625	2009/-/2014
Taxa de Juro Média				10.02	

Fonte: Bolsa de Valores de Moçambique

ii) Bilhetes de Tesouro

Taxa de Juro médio das últimas 6 (seis) colocações de BT's para prazos iguais ou superiores a 63 dias				
Data	Data-Valor	Prazo (dias)	Montante(milhões de MT)	Taxa Média Ponderada (%)
22.12.10	22.12.10	182	235,00	15,01
29.12.10	29.12.10	91	150,00	14,78
29.12.10	29.12.10	364	903,38	15,47
01.05.11	01.05.11	91	152,00	14,82
01.12.11	01.12.11	91	400,00	15,72
01.12.11	01.12.11	364	553,00	16,24
Totais de Juro Médio			2393,38	15,56

Fonte: Banco de Moçambique

iii) Rendimento Médio dos Títulos sem risco

Títulos	Taxa(%)
Obrigações	10.02
Bilhetes de tesouro	15.56
Média	12.79

b) Rendimento Médio dos Títulos no Mercado

Acções/Obrigações - Características		Valor	Qdd	Taxa de	Data de Emissão/
Valor Mobiliário	Código	Nominal (MT)	admitida	Juro anual (%)	Admissão/Amortização
BIM 2003	113.06.01.008.3	100,00	650.000	10.875	2003/-/2013
BIM 2003 Subordinadas	113.06.01.009.3	100,00	850.000	11.3125	2003-/2013
BIM 2006 Subordinadas	113.06.01.010.3	100,00	1.750.000	11.5	2006-/2016
MCEL - 2005	113.06.04.003.3	21,60	3.360.000	14.75	2005-/2010
MCEL - 2008	113.06.01.004.3	94,40	2.500.000	14.875	2008-/2013
MCEL-2008-II	113.06.01.005.3	100,00	2.500.000	14.75	2008-/2013
STANDARD BANK 2007 - Sut	113.06.01.011.3	100,00	2.600.000	11.5625	2007-/2017
ProCredit	113.06.01.012.3	100,00	750.000	12.375	2009-/2014
BCI 2009	113.06.01.013.3	100,00	2.160.000	11.9375	2009-/2019
CDM	121.22.01.001.2	2,00	112.089.014	48.78	2001/12/27
				16.27	

Fonte: Bolsa de Valores de Moçambique

