

Eng.º *António Portela*

DIRECÇÃO DE INVESTIGAÇÃO

# FINANCIAMENTO

SEPARATA DE *INDÚSTRIA* — N.º 4  
OUTUBRO 1960

## RESUMO

A fase actual de expansão da indústria leva a estudar o problema do financiamento. Analiza-se o capital como factor decisivo do financiamento, sistematizando-se os parâmetros que o definem, nomeadamente as entidades que podem fornecer capital, as determinantes do investimento de capital, as exigências e necessidades de quem contrai o empréstimo. Indicam-se ainda alguns aspectos complementares do financiamento.

## SUMMARY

The present stage of the industrial development requires the study of the financing problem. In this article, the capital is analysed as a financing decisive factor and the parameters which define it are systematized: the entities which can supply capital, the determinants of the capital investment, the demands and necessities of those who raise the loan. Some complementary aspects of the financing are also emphasized.

### QUAL A RAZÃO DA ACTUALIDADE DESTE PROBLEMA

Um grande número de negócios, embora permita a reintegração dos capitais neles investidos pode não gerar capitais para a expansão da empresa. Para tanto basta que a empresa se expanda a uma velocidade superior à da produção de novos capitais.

É mister então recorrer ao financiamento que, dum modo geral, consiste em colocar à disposição da empresa capital fresco que habilite a sua expansão ao ritmo desejado.

Vivendo actualmente todo o mundo económico um surto expansionista é mister que pequenos e grandes capitais que se acumulam em diversas mãos por diversos motivos sejam de novo reintegrados no ciclo económico de forma a que a referida expansão não seja travada por falta de capital.

Estas são as razões profundas que tornam actual o problema do financiamento.

### CAPITAL

Sob o ponto de vista empresarial o capital é como que uma energia de arranque que permite a amplificação da actividade económica da empresa quer na diversificação das suas funções quer na ampliação das funções já desempenhadas.

Esse capital é caracterizado por três parâmetros:

- quantidade
- tempo e
- risco

Mais adiante serão examinados em pormenor estes parâmetros.

### QUEM FORNECE CAPITAL

O capital pode ser procurado e encontrado em várias mãos e a lista abaixo esgota praticamente as principais fontes fornecedoras.

- a) os sócios ou accionistas, individualmente, novos sócios associados ou accionistas, (emissão de capital fresco)
- b) obrigacionistas
- c) os Bancos:
  - comerciais
  - de negócios (affaire)
  - de fomento
- d) Companhias de Seguros mútuas e instituições pensionistas
- e) sociedades financeiras sociedades de investimento capital aventureiro (venture capital)
- f) fornecedores de equipamento consumidores (compradores dos produtos fabricados pela empresa)
- g) sindicatos de operários
- h) capital estrangeiro (este por seu turno poderá ser classificado nos grupos anteriormente referidos)

Sem desejar proceder a uma definição, nem sequer a uma limitação dos domínios da actividade de cada uma destas fontes de capital, convirá contudo dar algumas indicações sobre as principais características respectivas.

a) representa o capital que accionistas e sócios estão dispostos a investir na empresa e constitue a base de financiamento sem a qual não é possível recorrer às restantes fontes de capital e sendo por definição as entidades que melhor conhecem a actividade e o estado da empresa servem de indicativo às restantes fontes de capital nas suas operações financeiras.

b) constitui um estilo de capital com certos privilégios e que é particularmente atractivo para o pequeno capitalista que não pode correr o risco demasiado e por isso tem preferência sobre os sócios e accionistas nomeadamente na liquidação da empresa. O obrigacionista é de certo modo o capitalista que garante o seu empréstimo por meio dos valores da própria empresa.

c) os Bancos constituem nos países onde a instituição bancária atingiu elevado nível de eficiência uma das principais fontes de capital, quer porque dispõe vultosa massa de depósitos quer pela influência que tem sobre o pequeno capitalista na escolha do papel em que vai investir as suas economias. O Banco Comercial não é propriamente uma entidade financiadora mas por intermédio do desconto de letras, a garantia bancária, penhor mercantil e outras fórmulas, libertam a empresa dando maior liquidez a esta, permitindo-lhe investir em novos empreendimentos ou na expansão das suas antigas actividades.

Bancos de negócios são bancos especializados em estudar empreendimentos novos ou financiar empreendimentos existentes, dispondo de departamentos especializados em determinados ramos de actividade, departamentos esses que funcionam como consultores económico-financeiros daquelas empresas cuja dimensão não autoriza o desenvolvimento destes departamentos no seu próprio seio.

Bancos de Fomento - a sua principal e explícita função consiste exactamente em promover e fomentar as actividades económicas criando um surto de industrialização e são em geral auxiliados pelo Estado que não deseja realizar essa função directamente. A maioria dos Bancos de Fomento e instituições oficiais desenvolvem a sua actividade por intermédio da organização bancária existente sendo mais raro o contacto directo entre o banco de fomento e a indústria.

d) as Companhias de Seguros e as Mútuas sendo depositárias de vultosos capitais que são obrigadas a manter por largos anos a fim de garantir as suas obrigações quando chamadas a liquidar os seus sinistros, dispõem dum tipo de capital que é particularmente propício aos instrumentos a longo prazo. A indústria de seguros na América é a principal fornecedora de capital para a indústria, a médio e longo prazo.

e) sociedades financeiras, de investimento e capital aventureiro constituem outras tantas formas de capital a médio e longo prazo onde a participação na administração da sociedade cresce pela ordem indicada. Igualmente o risco que correm esses capitais cresce pela mesma ordem. Para contrair empréstimos junto destas sociedades é necessário completo esclarecimento da natureza do empreendimento, seu risco e lucros esperados.

f) os fornecedores de equipamento para incentivarem as suas vendas, dum modo geral, aceitaram desde sempre o pagamento diferido, o que constituía de facto para a empresa um financiamento. Ao termo da última guerra estes diferimentos de pagamento chegaram a estender-se por 5 e 6 anos e então o financiamento a que correspondem tornou-se uma autêntica fonte de capital industrial.

Os consumidores podem igualmente constituir-se financiadores de pequenas empresas que os abastecem pois que, em estruturas económicas muito evoluídas e portanto especializadas, determinado consumidor pode não desejar explorar determinados produtos de que se abastece e preferir que esses produtos sejam obtidos em empresas distintas para a criação das quais eles se prontificam a fornecer uma parte do capital.

g) Sindicatos de Operários. Naqueles países onde a organização sindical está muito desenvolvida e onde os sindicatos dispõem de avultados capitais, estes procuram investi-los com vista não só a obter um juro como a manter em funcionamento empreendimentos que se viessem a interromper a sua actividade aumentariam o número de desempregados e eventualmente com a redução do número de cotistas e de indivíduos sindicados.

h) Capital estrangeiro. Sobretudo nos países subdesenvolvidos é difícil acumular capitais para grandes empreendimentos, mesmo naqueles casos em que esses capitais existem mas que por falta de hábito procuraram outros empreendimentos menos grandiosos e arriscados. Nesta altura o emprego de capital estrangeiro é uma condição *sine qua non*. Perguntar-se-á porque é que o capital estrangeiro corre a essas regiões subdesenvolvidas quando eventualmente teria no seu próprio país oportunidades semelhantes. Há várias razões para explicar este fenómeno. Razões de ordem económica como disponibilidade de mão-de-obra barata, fiscalidade moderada, mercados potenciais enormes mas protegidos com barreiras alfandegárias que só é possível perfurar instalando a indústria nesses próprios países, distribuição do risco por várias regiões geográficas do globo, fugir à fiscalidade nacional, razões de ordem política etc. São razões desta ordem que levaram a criar instituições como a World Bank, Export & Import Bank, etc.

#### ● QUAL O PRISMA DA ENTIDADE QUE FORNECE O CAPITAL

Fundamentalmente são 3 as perguntas a que o investidor procurará responder:

- qual a quantidade do capital
- por quanto tempo
- com que risco

Quanto à quantidade o financiador que dispõe, por exemplo, de 100 unidades não lhe interessa colocar num só empreendimento estas 100 unidades. Dum modo geral desejará antes dividir por vários riscos, mas novamente esta divisão de risco tem um limite inferior pelo enorme trabalho e esforço administrativo que é necessário desenvolver para controlar um número muito elevado de devedores. Portanto cada financiador de acordo com o seu estilo e hábito emprestará dinheiro dentro de certos limites e quantidades.

Quanto ao tempo, repete-se o que se disse quanto à quantidade. Uma empresa seguradora não lhe interessa efectuar financiamentos a prazo de 6 meses, ou no outro extremo, a prazo de 50 anos.

Porém é quanto ao risco que o assunto merece um exame mais pormenorizado. Há essencialmente dois estilos de financiadores: os que financiam com *risco nulo* (praticamente nulo) ou os que aceitam um certo risco. Cabem aos financiadores de risco nulo as seguintes modalidades:

- empréstimos com aval do Estado
- com garantia bancária

- com seguro de risco
- com hipoteca de lucros móveis e imóveis
- com caução, etc.

Aqui não há lugar a um sobreprêmio para risco mas apenas para a não disponibilidade para o financiador das verbas emprestadas.

Quando o risco não é nulo então é mister avaliá-lo para o que lançam mão de diversas fontes de informação:

- balanços e contas-correntes
- informações bancárias
- sociedades especializadas nos estudos da empresa sob ponto de vista financeiro e económico
- informações sobre as pessoas, etc., etc.

Porém se o empreendimento ainda não existe haverá que conhecer:

a) o estudo económico feito, a prospecção do mercado, estudos técnicos, rentabilidade da actividade, etc.

b) certos índices e relações tais como:

- relação do risco corrido pelo empreendedor e pelo financiador
- valor do empréstimo em relação ao valor investido em semoventes (a venda desses semoventes pode de certo modo garantir o empréstimo)
- valor destinado a organização (as despesas de organização perdem-se totalmente se o projecto não for para diante)

c) conhecimento das pessoas, do seu passado, da sua eficiência e honorabilidade.

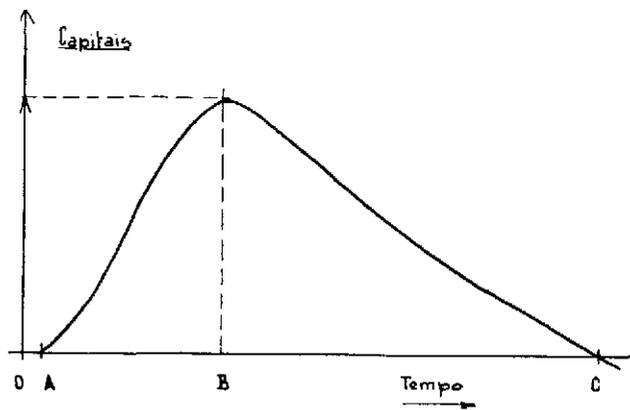
### QUAL O PRISMA DE QUEM CONTRAI O EMPRÉSTIMO

Quem recorre a um financiamento para realizar determinado empreendimento necessita em primeiro lugar de conhecer as necessidades de capital, tipos, prazos e riscos.

a) para tanto começará por adquirir uma ideia das necessidades de capital sem cuidar da sua eventual origem e obterá um gráfico com a forma indicada na figura 1.

Verificam-se nesse gráfico três períodos.

Um que termina em B e que representa o período de montagem não só do agregado industrial como da organização comercial correspondente, um segundo período a partir de B até C em que os resultados da actividade económica (curva B) vão permitir reintegrar o capital de forma que em C este está completamente pago, e um terceiro período a partir de C em que a empresa acumula capital que porventura a habilitará a financiar a sua expansão e assim crescer com o meio económico onde opera.



AB - Montagem da Unidade Fabril  
BC - Exploração da Unidade

Fig. 1

Estas curvas têm vários estilos; assim a figura 2 representará uma central hidroeléctrica, a figura 3 uma indústria química pesada, a figura 4 uma indústria de um novo plástico ou de um novo produto farmacêutico.

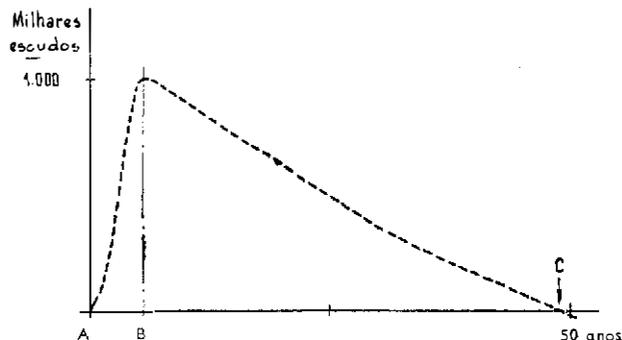


Fig. 2

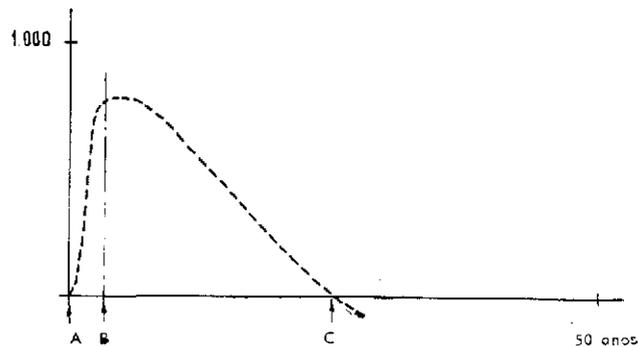


Fig. 3

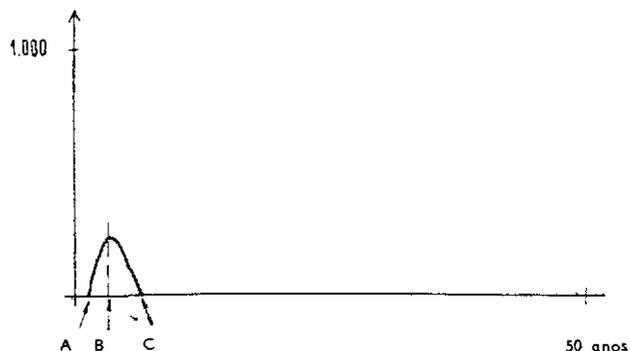


Fig. 4

Do que já se disse é fácil concluir que raro será o empreendimento que não envolva várias espécies de capital. Assim, na figura 5 se mostra que a base do diagrama será fornecida por capitalista accionista e obrigacionista, depois, capital de financiamento a médio prazo e porventura, durante um pequeno período terá de recorrer a capital a curto prazo.

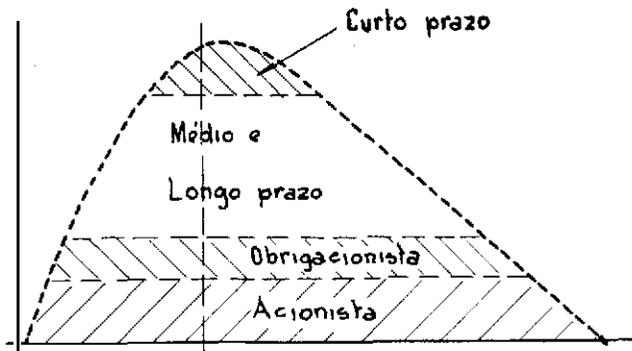


Fig. 5

b) sem desejarmos referir-nos a todas as fontes de financiamento, recordamos como exemplo e por memória, os seguintes pontos:

### 1. PRAZO

#### Capital de curto prazo:

- Bancos Comerciais
- Fornecedores de equipamento
- Capital aventureiro

#### Capital de médio prazo:

- Bancos
- Sociedades financeiras e de investimento
- Fornecedores de equipamento
- Sindicatos

#### Capital de longo prazo:

- Obrigacionistas
- Banco de fomento e de affaires
- Sociedades financeiras e de investimento
- Sociedades de Seguros, etc.

#### Capital Permanente:

- Sócios, accionistas

### 2. RISCO

#### Pouco risco:

- Bancos
- Companhias de Seguros
- Mútuas
- Sociedades Financeiras
- Fornecedores de equipamento
- Obrigacionistas

#### Risco moderado:

- Banco de Affaires e de Fomento
- Sociedades de investimentos

#### Muito risco:

- Sócios e accionistas
- Capital aventureiro

### 3. QUANTIDADE

#### Pequenos capitais:

- Accionistas e sócios
- Sociedades financeiras
- Fornecedores de equipamento
- Bancos
- Capital aventureiro

#### Capitais médios:

- Sócios e accionistas
- Bancos
- Sociedades financeiras e de investimento
- Companhias de Seguros e Mútuas
- Fornecedores de equipamento
- Capital aventureiro

#### Grandes capitais:

- Sócios e accionistas
- Obrigacionistas
- Bancos de Affaires e de Fomento
- Sociedades financeiras e de investimento
- Companhias de Seguros
- Fornecedores de equipamento

## ASPECTOS COMPLEMENTARES DO FINANCIAMENTO

Sob esta rubrica apontam-se uma série de sugestões que tem interesse ter em vista quando das negociações com entidades financiadoras.

a) Vantagens de associar capital estrangeiro que trabalhe no mesmo domínio industrial.

Este capital não só financia o empreendimento como o faz com pleno conhecimento de causa. Além disso dispõe em geral de meios para ensinar e auxiliar técnica e comercialmente os gestores da nova empresa.

b) Vantagens de estudos de mercados muito completos.

Como a velocidade de reintegração do capital é essencialmente função das receitas brutas da empresa, o conhecimento exacto do mercado, não só quanto à sua dimensão, mas também quanto à sua elasticidade ao preço, à propaganda, à qualidade do produto, sua apresentação, etc., é condição determinante do sucesso do empreendimento. Sob a designação de mercados entendem-se não só mercados consumidores como mercados abastecedores de matérias-primas e outros produtos.

c) Inconvenientes de estudos técnico-industriais extremamente desenvolvidos sem correspondente estudo económico.

É corrente na indústria portuguesa levar muito longe o estudo técnico de determinada actividade industrial que inclui muitas vezes cláusulas de garantia quanto aos factores que intervêm na formação do custo, enquanto que por outro lado se faz apenas uma parcial e imperfeita ideia dos mercados e doutros parâmetros económicos. O inconveniente não está tanto na perfeição do estudo técnico mas antes na ilusão que cria a quem tem de tomar uma decisão de que o trabalho foi feito com minuciosidade, cuidado, perfeição.

d) Importância da rapidez da montagem do empreendimento.

Quanto mais rapidamente estiver montada a unidade industrial tanto mais rapidamente se entra em produção e se encurtam os prazos de reintegração do capital.

e) A montagem da organização comercial deve ser programada em conjunto com a da montagem da fábrica respectiva. Embora seja óbvio é muito vulgar em Portugal ver fábricas montadas a trabalhar para *stock*, aguardando uma estrutura comercial em formação.

f) Sob o ponto de vista puramente financeiro é mais interessante dever 100 unidades e por outro lado ter

investidas 100 unidades, do que não dever nem ter nada investido.

A razão desta afirmação está na necessidade de se distribuir o risco e portanto é preferível investir os capitais gerados num determinado empreendimento em outra actividade, embora amanhã seja necessário contrair um empréstimo para a expansão do primeiro empreendimento que praticar o auto-financiamento. Este método é correntemente usado nas empresas seguradoras que resseguram importantes percentagens dos riscos directamente contraídos embora ao mesmo tempo aceitem percentagens importantes de riscos alheios.