

Empreendedorismo

Financiamento de Novos Empreendimentos

S. Nhabinde

Nyabinde@gmail.com

Mitos que Bloqueiam Potenciais Empreendedores

1. É preciso dinheiro para fazer dinheiro.
2. É feio ter dívidas.
3. Uma boa capitalização faz um bom negócio.
4. Começar sem dinheiro é começar pequeno.
5. Meu negócio não pode começar sem dinheiro.
6. Somente aventureiros conseguem começar sem dinheiro.

Mito 1: É preciso dinheiro para fazer dinheiro.

- Maior desculpa encontrada pela maioria para explicar porque é que não inicia um negócio.
- Pretexto conveniente para esconder outros factores inibidores do potencial empreendedor.

Mito Falso porque

1º A dificuldade não reside na obtenção do capital = **Está em encontrar a oportunidade e realizar.**

- 2º A maioria dos empreendedores bem sucedidos começou sem dinheiro.
- 3º Muitos dos que nasceram ricos perderam suas fortunas por falta de visão comercial.



É Fácil encontrar dinheiro para fazer dinheiro

Condição para Tal

- Ter boa ideia para um novo negócio.
- Negócio com grande potencial de lucro e crescimento.

Mito 2: É feio ter dívidas

- Não é feio = Faz parte de toda actividade empreendedora.
- Ter dívida aumenta a taxa de retorno sobre o investimento

Condição Necessária: Alavancagem financeira positiva.



- **$TIR > \text{custos financeiro de empréstimos.}$**



Se: $TIR < \text{Custos financeiros de empréstimos} = \text{lucra-se mais com menos riscos investido no mercado financeiros.}$

Razões do temor pela dívida

- Histórias de agiotas sem escrúpulos.
- Empreendedores mal sucedidos.

Mito 3: Uma Boa Capitalização faz um Bom Negócio



Falso

- O sucesso de um novo negócio é independentemente da sua capitalização



- Tem de ter uma alavancagem positiva: **continua bom com 100% de endividamento.**

Segredo do Sucesso:

- Programar o vencimento das dívidas de acordo com a capacidade de gestão da caixa.





- Não há novos negócios sub-capitalizados



- Há negócios ruins ou mal planeados

Resultados de Algumas Pesquisas Sobre a Capitalização

- Empreendedores investem mais dinheiro no empreendimento mais do que o necessário.
- Parte importante desse de dinheiro é investida em supérfluos para a operação ou sucesso do empreendimento.



Redução do TIR

- Empreendedores que começaram com menos dinheiro montaram negócios:
- ✓ Mais eficientes c/ TIR elevado do que aqueles que dispunham de mais recursos

Erro Comum de Empreendedores capitalizados e de executivos de grandes empresas

- Transferir para uma nova actividade o status e as facilidades de um grande negócio
↓↓↓↓
- **Começam por:** Montar um escritório bonito/ Contratar secretárias/contínuos/ telefones/telefax.
↓↓↓↓
- Só depois é começam em vender
↓↓
- **Resultado:** Ponto de equilíbrio muito alto que inviabiliza o negócio

Mito 4: Começar Sem Dinheiro é Começar Pequeno

- Nem todo o futuro empreendedor que começa sem dinheiro precisa começar pequeno

Dimensão do Novo negócio Depende de:

- Ponto de equilíbrio operacional.
- Capacidade do empreendedor conseguir dinheiro de:

Sócios/investidores/fornecedores/clientes

Facilidade de conseguir dinheiro depende de:

- Potencial de lucro
- Crescimento do novo negócio.
- Credibilidade do futuro empreendedor.

Futuro empreendedor

- Não deve arriscar começando o novo negócio sem garantia de: recursos próprio/recursos de terceiros

Solução para a falta de recursos financeiros próprios para começar

- Procurar sócios para completar tais recursos



- É preferível ser sócio minoritário num bom negócio do que não ter nada.



- **Egoísmo:** Razão do fracasso de muitas boas ideias de oportunidades de negócio



- Querer tudo é ficar sem nada

Mito 5: Meu Negócio Não Pode Começar Sem Dinheiro



É falso



- Tem de se encontrar a fórmula certa para conseguir dinheiro necessário.

Negócios que não podem começar sem dinheiro

- Negócios ruins/ de baixo lucro/ crescimento limitado

Razão

Não conseguem atrair investimento de ninguém

Mito 6: Somente os Aventureiros Conseguem Começar Sem Dinheiro



Falso

- Cada dia que passa há pessoas honestas a iniciar um novo empreendimento sem dinheiro e terem sucesso.
- Só pessoas honestas conseguem convencer outros a investir no seu negócio.
- Ninguém investe sem avaliar o futuro empreendedor:
honestidade/conhecimento técnico/ necessidade de realização

O Que É Necessário Fazer para Começar Sem Dinheiro

- Domínio de certas técnicas.
- Mudar o modo de pensar e agir.

Factores que Podem Ajudar a Mudar o Modo de Pensar e

1. Desacreditar os mitos que bloqueiam o potencial do futuro empreendedor.
2. Ter grande necessidade de realização.
3. Estar dispostos a trabalhar duro
4. Não se abater com as dificuldades e as negativas que for encontrando.
5. Conseguir contagiar a todos quanto à oportunidade de negócio.

Cuidados Especiais na Elaboração de um Plano de Negócio para Quem Inicia Sem Dinheiro

1. Definição de objectivos realistas.
2. Conhecimentos dos custos preliminares.
3. Aplicação com rentabilidade.
4. Financiamentos pequenos.
5. Optimização dos financiamento.
6. Controle do fluxo de caixa

7. Iniciar na época certa
8. Elevação rápida das vendas.
9. Planeamento pessimista
10. Cuidado com as contas a receber
11. Minimização dos custos fixos
12. Protecção da margem
13. Manutenção dos credores
14. Controle de operação.

1. Definição de Objectivos Realistas

- Começar um negócio muito grande ou muito pequeno?



- **Tamanho médio:** É menos arriscado.

Problemas

- **Pensar pequeno:** é mais perigoso

Razão

- Facilidade de fracassar devido a falta de fôlego operacional e financeiro.

2. Conhecimento dos Custos Preliminares

Início de um novo negócio



- Ponto de convergência entre: **custos X disponibilidade de dinheiro X terceiros**

Causas mais comuns do fracasso de novos empreendimentos

Pouco Dinheiro **Vs** Muito Dinheiro

- **Pouco Dinheiro:** Casos em que o empreendedor subestimou os custos das operações ou superestimou as vendas.
- **Muito Dinheiro:** Casos em que o empreendedor gastou excessivamente em coisas que não contribuem para o resultado do novo empreendimento.

Solução para o Dilema

- Listar detalhadamente todos os custos operacionais em 3 etapas:

- i. Listar o que nos parece necessário, para chegar ao que realmente precisamos.
- ii. Reduzir cada item de custo ao mínimo possível procurando as alternativas mais económicas.
- iii. Evitar custos inesperados que podem representar o fracasso para quem inicia sem dinheiro

3. Aplicação com Rentabilidade

- Quando os recursos financeiros são limitados tem de se aplicar o dinheiro onde há resultado imediato.



- Cada aplicação deve:
 - ✓ ser avaliada e priorizada no fluxo de caixa em função das entradas operacionais.
 - ✓ Balancear bem os investimento entre capital de giro e activos.

Solução

- Aplicar mais em capital de giro e menos nos activos fixos no inicio das operações.

Perigos Desta Política

- Redução da alavancagem operacional

Erro Comum

- Lojas bonitas sem estoque. Mas
- Loja não vende: O que se vende é o estoque.

4. Financiamentos Pequenos

- Não se deve procurar financiamento para o novo empreendimento como um todo.



- Tem que se procurar pequenos financiamentos para cada um dos activos do negócio.

Razão

- Mais fácil e barato conseguir financiamento de um fornecedor de uma máquina
- Mais difícil conseguir financiamento de um Banco para toda a empresa.

Vantagens de Pequenos Financiamentos

- Permitem conseguir muito mais recursos financeiros do que através de um grande financiamento para todo o negócio.
- Fácil obtenção.
- Mais baratos.
- Exigem menos trabalho.
- Sua obtenção para viabilizar um novo negócio é como a montagem de um quebra cabeça = cada peça deve ser encaixada com cuidado para viabilizar o todo

Recursos ao Financiamento dos Bancos

- Só no caso de esgotamento de todas as fontes de financiamento e na eventualidade de se necessitar de mais recursos financeiros.

Exemplos de Fontes de Financiamentos Pequenos

- Compra de activos a prazo com carência.
- Aluguel ou leasing de activos.
- Crédito de fornecedores através de prazos de pagamento.
- Factoring ou desconto de clientes em Bancos.
- Empréstimos de amigos ou de capitalistas
- Crédito de clientes sob a forma de adiantamento por conta de entregas futuras.
- Conta garantida ou cheque especial em Bancos
- Deferimento de salários ou comissões

5. **Optimização dos Financiamentos**

- Cada financiamento precisa ser negociado da melhor maneira possível quanto a: **Custos/Prazo/Garantia**

Premissas de Negociação

i. Custo de cada financiamento.

- Deve ser o menor possível.
- Nunca superior ao custo de mercado.
- Bem abaixo da TIR do novo negócio.

ii. Prazo de cada financiamento

- Negociar em função do fluxo de caixa do novo negócio.



- Os vencimentos devem coincidir com as disponibilidades de caixa geradas pelo novo negócio.

iii. Garantias dos Financiamentos

- Devem ser as menores possíveis para não comprometer excessivamente a capacidade de obtenção de recursos adicionais.

Casos de Emergência: Necessidade de evitar as garantias pessoais do novo empreendedor.

Financiamento Ideal

- Menor custo financeiro
- Grande período de carência
- Pagamento a longo prazo
- Nenhuma ou poucas garantias

Realidade

- Nenhum financiamento se aproxima do ideal



- Depende da motivação e expectativa do credor

Exemplo

- **Fornecedores:** Podem estar mais interessados na promoção de um novo cliente do que na obtenção de lucros.
- **Capitalistas que emprestam dinheiro:** Quer uma taxa de juro maior do que as taxas de aplicações financeiras para compensar sua maior margem de risco.

6. Controlo do Fluxo de Caixa

- Determinante de todas as decisões operacionais do novo empreendimento quando se inicia sem dinheiro.



- Muitos negócios fracassam porque os seus empreendedores não tomam o cuidado necessário no planeamento e controlo de caixa.

Razões

- Elevado grau de incerteza de recebimentos

VS

- Compromissos assumidos nos pagamentos



Falta de controle do Fluxo de Caixa



- Desequilíbrio entre recebimentos e pagamentos



Insolvência do novo empreendimento



Projecção de Fluxo de Caixa

- Determina se o novo negócio pode saldar as suas despesas e dívidas com os recebimentos de venda.
- Única forma eficiente de avaliar a rentabilidade do novo negócio através da TIR



- Necessidade de análise de sensibilidade da projecção do fluxo de caixa para níveis inferiores de recebimentos decorrentes de:
 - ✓ Quedas nas vendas
 - ✓ Atrasos nos pagamentos dos clientes



Melhor Alternativa

- Contar com excesso de caixa no início do que com escassez.
- Controlar a realização do fluxo de caixa durante o desenvolvimento do negócio para verificar se a rentabilidade esperada esta a acontecer.
- Caso contrário fazer correcções para assegurar a rentabilidade.

Utilidade da análise de sensibilidade

- Base para o plano de contingência do futuro empreendedor.

Incertezas nos Recebimentos



- Necessidade de planejar uma certa folga nas projecções do fluxo de caixa negociando:
 - ✓ Maiores prazos possíveis de carência quanto possível.
 - ✓ Maiores prazos possíveis para as despesas e dívidas do novo empreendimento.

7. Iniciar na Época Certa

- Todo o negócio tem uma época certa e uma época errada para começar.



- A maioria dos negócios têm variações sazonais

Melhor Solução

- Começar um mês antes do início da temporada favorável.



- Aproveita-se a temporada favorável para fazer caixa e estar preparado para a temporada desfavorável

Novos Negócios com Sazonalidade Acentuada

Necessitam de:

- Muito planeamento no fluxo de caixa
- Sincronização dos os grandes pagamentos de despesas e dívidas com temporadas favoráveis
- Muita autodisciplina: fazer reservas de caixa nas temporadas favoráveis visando enfrentar as desfavoráveis.

Maioria dos Empreendedores Inexperientes: Não são dotados de autodisciplina. 

- Entusiasma-se com:

- ✓ Excedente de caixa de uma temporada favorável

- ✓ Gastam/investem o dinheiro que vai fazer falta na temporada desfavorável.



- Muitos negócios falem ou são vendidos a preços baixos durante a temporada desfavorável por falta de planejamento do fluxo de caixa para enfrentar temporadas desfavoráveis.

8. Elevação Rápida das Vendas

- Desde o primeiro dia de actividade um novo negócio tem de gerar pagamentos para cobrir : **Despesas operacionais + Amortizar os financiamentos.**



- Necessidade de aumentar vendas rapidamente para gerar recebimentos e começar a compensar os pagamentos.

Objectivo

- Atingir rapidamente o PE operacional do novo negócio para reduzir a necessidade máxima de recursos financeiros





Razões de Fracasso de novos negócios:

- Crescimento lento das vendas.
- Falta de fôlego financeiro do empreendedor para aguentar até atingir o ponto de equilíbrio operacional.



- Futuro empreendedor tem de iniciar o novo negócio com a carteira de pedidos firmes.

- É um erro fatal montar primeiro o negócio e depois sair à caça de clientes para conseguir as vendas.



- Primeiro tem de se conseguir vendas e depois montar o negócio para atendê-las.

Acções a tomar em certos casos

- sacrificar a margem de lucro para gerar caixa através de campanhas de marketing.

9. Planeamento Pessimista



- Contar com níveis de recebimento inferiores ao esperado.

Regra Geral:

- 9 entre 10 empreendimentos são optimista

Implicações

- Existência de uma grande número de novos negócios que iniciam mensalmente



- Numerosos fracassos

Razões do Fracasso

- Superestimação dos recebimentos

+

- Subestimação dos pagamentos

Superestimação dos recebimentos não é grave se houver:

- Margem de segurança **ou** Plano de contingência

Plano de Contingência

- Sua ausência pode ser fatal para o empreendedor.
- Deve ser estruturado usando a regra 2 e 1/2:



- i. Os Pagamentos são 2 vezes maiores.
- ii. Os recebimentos são metade do esperado.

Crítica: É uma regra Radical



- O bom senso deve definir os parâmetros mais adequados a cada novo negócio.

Questões Mais Importante

1º Fazer uma projecção do fluxo caixa com recebimentos inferiores e pagamentos superiores aos esperados e ver as consequências.

2º Elaborar um plano de contingência para o caso de o pior acontecer.

10. Ter cuidado com as contas a receber

- Novos negócios iniciados sem dinheiro não pode oferecer crédito aos clientes

Implicações

- Se possível tem de fazer vendas a vista
- Caso contrário é preferível aplicar desconto do que vendas a crédito.

Situação de Inevitabilidade da venda de crédito devido as características do novo negócio



Muita cautela quanto a: Beneficiário + contas a receber

Razão

- Atrasar pagar fornecedores é uma técnica muito difundida para gerar caixa.
- È frequente ver um empreendimento falir porque um grande cliente atrasou pagar.
- Empresas estatais/Públicas:
 - ✓ Não é possível protestar.
 - ✓ Tendem a ser muito potentes e pouco sensíveis às dificuldades do novo empreendimento.
 - ✓ **Agem com rent-seeking** = É frequente o empreendedor só receber o pagamentos depois de pagar uma comissão a alguém

Solução para atrasos de pagamento dos grandes clientes

- i. Negociar: Protestos podem acarretar a perda de clientes.
- ii. Expor claramente ao devedor o problema que o empreendimento enfrenta.

11. Minimização dos Custos Fixos Transferindo o Máximo para os Custos Variáveis.

Erro comum dos empreendedores

- Instalar o novo negócio para depois procurar as vendas.

Implicações

- Entrada em colapso do novo empreendimento por excesso de custos fixos.

Solução

Minimização dos Custos Fixos transferindo o máximo para os custos variáveis.

Vantagem

- Redução do risco do negócio no caso de vendas abaixo da previsão.

Perigo da Solução

- Redução da alavancagem operacional do novo negócio.

Prudência a Tomar

- Obter primeiro as vendas subcontratando serviços de terceiros.
- Montar instalações próprias a quando o volume de vendas justificar.

Problemas do Procedimento

- Características de Alguns empreendimentos não permitem viabilizar o procedimento

Ex:

Como vender sorvetes antes de montar a sorveteria?

12. Protecção da Margem

Mecanismo de Protecção:

- Fugir da competição directa com os grandes concorrentes já estabelecidos no mercado.

Razão

- Grandes concorrentes têm a seu favor o efeito escala e efeito experiência

Como Fugir dos Grandes Concorrentes?

- Procurar um nicho de mercado que permite praticar preços mais elevados.
- Oferecer algo mais a esse seguimento do mercado.

Medidas a Tomar para Transformar Custos Variáveis em Função das Vendas

- Remunerar os empregados à base de comissões em vez de salários.
- Subcontratar serviços de terceiros ao invés de criar uma estrutura na empresa para executá-los.
- Conciliar os pagamentos com os recebimentos de venda

13. Manutenção dos Credores


- O excesso de dívida não é responsável pelo fracasso de muito dos novos empreendimentos.

Quais são os Responsáveis?

- i. Falta de planeamento do fluxo de caixa
- ii. Incapacidade de convencer os credores a:
 - Ter confiança no empreendimento.
 - Esperar até que o novo empreendimento se equilibre financeiramente.



Estratégias Resistência Financeira de um Empreendimento Iniciado sem Dinheiro

- i. Planear cuidadosamente o pagamento das dívidas antes de iniciar o novo negócio considerando eventuais problemas de recebimentos.
- ii. Não entrar em pânico se não poder efectuar um pagamentos.

- Expor honestamente o problema ao credor.
- Negociar um novo prazo de pagamento.

- iii. Manter todos os grandes credores informados do desenvolvimento do empreendimento para conseguir simpatia e credibilidade se houver necessidade de negociar algum pagamento.
- iv. Priorizar os credores caso de defronte com a necessidade de atrasar pagamentos.

14. Controle de Operação

- O controlo não pode ser por instinto ou estimativas.
- Não é possível controlar tudo = controlar o essencial

Medidas de Controlo do Essencial.

- Fluxo de caixa actualizado mensalmente para um horizonte mínimo de 1 ano.
- Cálculo do ponto de equilíbrio operacional e financeiro.
- Cálculo da taxa interna de retorno

Fontes de Financiamento

Perspectivas de financiamento para novos empreendimentos

- I. Endividamento **Vs** Capital próprio.
- II. Uso de recursos internos **Vs** recursos externos.

I. Endividamento VS Capital próprio.

1. Financiamento por Endividamento (Financiamento baseado em activos)

- Obtenção de recursos emprestados para o empreendimento.
- Envolve um instrumento de sustentação de juros (empréstimo).
- O Pagamento está indirectamente relacionado com lucros e vendas.

Exigências

- Algum Activo como garantia: **casa /automóvel /fábrica /máquina/terreno.**
- Pagamento do serviço da dívida: **capital + juros.**
- Probabilidade de taxa adicional (Taxas de ponto): **Para usar ou obter o dinheiro.**

Vantagens (Aplicável quando a taxa de juro é baixa)

- Permite ao empreendedor:
 - i. Reter uma proporção da propriedade individual maior no empreendimento.
 - ii. Ter um retorno maior sobre o património líquido.

Precaução

- Evitar que a dívida seja tão grande que se torne difícil ou impossível de fazer os pagamentos regulares.

Tipos de Financiamentos por Endividamento

a. Financiamento de Curto Prazo = Menos de 1 ano:

Utilização do Financiamento

- Geração de capital de giro para financiar:
 - i. Estoque.
 - ii. Contas a receber.
 - iii. Operações da empresa
- Os fundos são tradicionalmente pagos com vendas e lucros obtidos durante o ano.

b. Financiamento de Longo Prazo = Mais de 1 ano

Utilização do Financiamento

- Compra de activos: maquinaria /terreno/prédio com parte do valor do activo.
- Garantia colateral para o empréstimo a longo prazo: 50% a 80% do valor total do activo.

2. Financiamento por capital próprio

- Obtenção de recursos para a empresa em troca de propriedade.

Vantagens

- Não exige garantias
- Oferece ao investidor alguma forma de propriedade no empreendimento
- O investidor tem participação nos lucros do empreendimento e em qualquer disposição de seus activos.

Financiamento por Endividamento VS por Capital Próprio

Factores Chaves De Favorecimento

- Disponibilidade de fundos
- Activos do empreendimento
- Taxas de juro dominantes

Regra Geral dos Empreendedores

- Combinação do financiamento por endividamento e por capital próprio.



- Todos os empreendimentos terão algum capital próprio.
- Todos os empreendimentos são possuídos por alguém numa economia do mercado.

II. Recursos Internos VS Recursos Externos

1. Recursos Internos

- Tipo de recursos frequentemente mais usado.
- Provêm de várias fontes dentro do empreendimento:
 - ✓ Lucros/venda de activos/redução no capital de giro/prorrogação de prazos de pagamento/contas a receber

2. Recursos Externos

- Precisam de ser avaliadas em 3 bases:
- ✓ Período de tempo da disponibilidade dos fundos.
- ✓ Custos envolvidos.
- ✓ Grau da perda de controlo da empresa.

Nota

- Anos iniciais do empreendimento:
 - ✓ Todos os lucros devem ser reaplicados no empreendimento.
- Investidores de capital externo não esperam retorno durante esses anos.

Tipos de Recursos Externos

1. Pessoais
2. Famílias e Amigos
3. Bancos Comercias
4. Linhas de Crédito
5. Sociedades com Participação Limitada em Pesquisa e Desenvolvimento
6. Subsídios Públicos
7. Disposição Privada
8. Financiamento Próprio

1. Recursos Pessoais

- Estão sempre ou quase presentes no lançamento de dum novo empreendimento.

Vantagens

- Menos dispendiosos em termos de custo e controle.
- Absolutamente essenciais para atrair financiamento externo em especial: **bancos/investidores particulares/investidores de risco.**

Razões

- Os investidores pensam que o empreendedor não pode não se comprometer o suficiente com o empreendimento se não tiver investido seus recursos.

Nível de Comprometimento

- Reflete-se na percentagem do total de activos que o empreendedor disponibiliza.
- Não depende necessariamente na quantia do dinheiro disponível.

2. Recursos de Famílias e Amigos

- i. Segunda fonte mais comum depois dos recursos pessoais.
- ii. São mais fáceis de obter em relação a outras fontes.

Razão de i. e ii

■ Famílias e amigos


- ✓ Pessoas com maior probabilidade de investir devido ao relacionamento com o empreendedor.
- ✓ Ajudam a superar uma parte de incerteza sentida pelos investidores impessoais – **Conhecimento do empreendedor**

Vantagens

Amigos e familiares:

- Normalmente não são investidores problemáticos.
- São mais pacientes do que os outros investidores na obtenção de retorno sobre o seu investimento.
- Podem investir a curto e a longo prazo.
- O controle na empresa é alcançado por convênios.
- Os custos não se baseiam na percentagem do lucro
- O capital é próprio


Desvantagens

- Normalmente a quantia de dinheiro fornecido é pequena.
- No caso de financiamento com participação o membro da família ou amigo passa a ter:
 - ✓ Posição de propriedade no empreendimento +
 - ✓ Todos os direitos e privilégios que o empreendimento oferece.
 - ✓ **Implicações:** Podem pensar que têm uma influência directa nas operações do projecto. 

Possíveis Consequências

- Efeitos negativos sobre os funcionários/ instalações/ vendas e lucros.

Como evitar Problemas Futuros com Família/Amigos Investidores

- i. Apresentar os aspectos positivos e negativos.
 - ii. Apresentar a natureza dos riscos do investimento
 - iii. Manter o funcionamento do empreendimento em níveis estritamente empresariais.
- 

- **Financiamento e empréstimos de família/amigos:** devem ser tratados da mesma maneira que o financiamento de um investidor:



a. Todos os empréstimos devem especificar:

- ✓ Taxa de juro
- ✓ Serviço da dívida: **Programa de devolução dos juros e o principal.**

- b. O momento oportuno para futuros dividendos deve ser renunciado em termos de um investimento por participação accionaria.
- c. Acordar todos os detalhes do financiamento antes de os recursos serem colocados no empreendimento
- d. Tudo tem de ser estabelecido de forma clara e por escrito: **quantia investido/termos de pagamento/direitos e responsabilidades do investidor/situação de falência**

iv. Prestar atenção do impacto do investimento sobre o familiar/amigo antes do acordo.



- Dar atenção especial a qualquer revés que possa ocorrer se o negócio não der certo.



- Cada familiar/amigo deve investir no empreendimento porque acha que é bom investimento e não porque se sente obrigado.

3. Bancos Comerciais

- Fonte de recursos de curto prazo usada com mais frequência por empreendedores quando há garantia disponível.
- Os fundos são na forma de financiamento por endividamento = exigência de garantia tangível.

Formas de garantia

- **Activos do negócio:** terreno/equipamento/imóvel do empreendimento.
- **Bens pessoais:** casa/automóvel/terreno/ acções ou título.
- **Bens do avalista**

Tipos de Empréstimos Bancários

1. Baseado em bens
2. Baseado no fluxo de caixa

1. Empréstimos Bancários Baseados em Bens

- i. Empréstimos por contas a receber.
- ii. Empréstimos por Estoque
- iii. Empréstimo por Equipamento

i. Empréstimos por contas a receber.

- Boa base para o empréstimo se a clientela é bem conhecida e digna de crédito.
- Regra geral o Banco pode financiar até 80% das contas a receber.
- Permite o **factoring** nos casos em que o empreendimento envolve o governo como cliente.

ii. Empréstimo por Estoque

- Muito usado quando o estoque é líquido e pode ser facilmente vendido.
- **Regra geral:** Estoque de bens acabados pode ser financiado até 50% do seu valor.
- Estoques usados: (automóveis/ electrodomésticos) usa-se muito o Trust- receipts.



- O Banco adianta uma grande percentagem do preço da factura das mercadorias e paga-se na base de uma taxa á medida que o estoque é vendido.

iii. Empréstimo por Equipamento

- Usado para garantir o financiamento de longo prazo: 10 anos.
- Regra geral: financia-se 50% a 80% do valor do equipamento dependendo da sua capacidade de venda.

Categorias

- a. Compra de novo equipamento.
- b. Sale-leaseback: o empreendedor vende o equipamento para um agente financiador e depois aluga durante a vida útil do equipamento.

c. Leasing: o empreendedor adquire o uso do equipamento através de:

- ✓ Pequeno pagamento
- ✓ Uma garantia de efectuar um número específico de pagamentos durante um período de tempo.



- Quantia total a pagar: Preço de venda + Taxas de financiamento.

iv. Empréstimo por Imóvel

- Muito frequente em financiamentos baseados em activos.
- É financiamento com hipoteca próprio para financiar terreno/planta/ instalações do empreendimento.
- **Regra Geral:** Financia-se 75% do valor da hipoteca.

2. Financiamento de Fluxo de Caixa

- É o empréstimo bancário convencional e que inclui:
 - i. Linhas de crédito
 - ii. Empréstimos a prazo
 - iii. Empréstimos comerciais directos.
 - iv. Empréstimos a longo prazo
 - v. Empréstimos pessoais.

i. Linhas de crédito

- Forma de financiamento por fluxo de caixa mais usada pelos empreendedores.
- O empreendedor paga uma taxa de comprometimento e depois paga os juros sobre os fundos emprestados.
- O empréstimo devem ser pago ou reduzido a um certo nível acordado periodicamente.

ii. Empréstimos a curto Prazo

- São usados para cobrir as necessidades de capital de giro por um período de tempo.
- Próprios para negócios sazonais.
- **Regra geral:** São por 30 a 40 dias.

iii. Empréstimos Comerciais Directos

- Variante do empréstimo a curto prazo
- **Regra Geral:** 30 a 90 dias
- Próprios para formação de estoques de negócios sazonais

iv. Empréstimos de Longo Prazo: Até 10 anos

- Geralmente estão disponíveis somente para grandes empreendimentos e consolidados.
- A dívida é paga com uma programação do principal + juro.
- Pode se pagar a partir do 2º ou 3º ano tendo pago apenas os juros no 1º ano

v. Empréstimos pessoais

- Usa-se quando o empreendimento não tem activos para sustentar um empréstimo.
- **Pressupõe garantias:** bens do empreendedor/outra pessoa ou uma avalista.
- **Activos de Penhora:** automóveis /casas/ terrenos/ títulos.

Decisões para Empréstimos Bancários

- São tomadas de acordo com os 4Cs do empréstimo:
- Carácter
- Capital
- Colaterais (garantias)
- Condições

1. Carácter e Capital

- Tem haver com factores intuitivos = Parte mais difícil de avaliar para decidir o empréstimo.

- A decisão do empréstimo torna-se mais importante quando:
 - ✓ há pouco ou nenhum histórico sobre o empreendedor
 - ✓ Experiência limitada em administração financeira.
 - ✓ Produto ou serviço não exclusivo.
 - ✓ Poucos activos disponíveis.

O Que o Empreendedor tem de Fazer para os 2 Cs

- Apresentar suas capacidades e perspectivas para o empreendimento para gerar uma resposta positiva do agente de empréstimo.

2. Colaterais e Condições

- **Estão ligados a avaliação dos aspectos quantitativos que envolvem:**

i. Revisão dos demonstrativos financeiros (balanço patrimonial e demonstrativo de resultados) em termos de:

- Rendimento chave
- Índices de crédito
- Movimentação do estoque
- Tempo que falta para pagamento das contas a receber
- Capital investido pelo empreendedor
- Comprometimento com o negócio

ii. Avaliação das projecções futuras sobre:

- Tamanho do mercado
- Vendas e lucratividade para determinar a capacidade de liquidez
- Capacidade do empreendedor e empreendimento como:
 - ✓ Quanto tempo espera ser mantido pelo empréstimo?

- ✓ Se ocorrem problemas ele estará suficientemente empenhado em fazer um esforço necessário para tornar o negócio um sucesso?
- ✓ O empreendimento tem vantagem diferencial única num mercado em crescimento?
- ✓ Quais são os riscos?
- ✓ Existe protecção? seguro de vida para funcionários
/seguro da fábrica e do equipamento

Formato Geral da Aplicação do Empréstimo pelos Bancos

- Resumo executivo
- Descrição da empresa
- Perfil do proprietário/administrador
- Projecções empresariais
- Demonstrativos financeiros
- Valor e uso do empréstimo
- Programa de Pagamento

- São informações que fornecem ao responsável dos empréstimo e à comissão do empréstimo:
- ✓ Percepção da credibilidade do individuo e do empreendimento;
- ✓ Capacidade de o empreendimento produzir vendas e lucros para o serviço da dívida.

Acção do Empreendedor

- Avaliar o histórico e os procedimentos de empréstimo em vários Bancos a fim de obter o dinheiro necessário nos termos mais favoráveis à disposição
- Seleccionar o Banco que tem demonstrado uma experiência positiva com empréstimos na área específica.
- Apresentar uma imagem empreendedora positiva e cumprimento do protocolo estabelecido.

- Solicitar a quantia máxima que o Banco pode oferecer tendo em consideração:
 - ✓ Taxa de juros/termos/condições/restrições favoráveis
- Gerar um fluxo de caixa suficiente para pagar os juros e o principal no momento adequado.

4. Linhas de Crédito

- Usadas na situação em que o empreendedor não tem: histórico, activos ou outro ingrediente necessário para obter um empréstimo num Banco Comercial.
- **Regra geral:** garante-se 80% da quantia emprestada ao empreendedor.
- Há uma intervenção do governo através de alguns Bancos que se especializam para este tipo de empréstimos

- Período máximo de empréstimo:
 - ✓ 20 anos para construções novas.
 - ✓ 15 anos para garantias de natureza duradoira (terrenos e imóveis).
 - ✓ 10 anos para estoques/maquinaria/equipamento/capital de giro.
- **Regra geral2:** os períodos de processamento são muito rápidos (10/15 dias)

- O dinheiro do empréstimo pode ser usado para todos os fins: Compra de imóvel para o empreendimento/construção/renovação/melhoria de imóveis alugados/aquisição de mobílias/ acessórios/ equipamento/máquinas/estoque/capital de giro.
- Condições importantes na decisão sobre a concessão de empréstimo: garantia de pagar o empréstimo com o fluxo de caixa/bom carácter/capacidade administrativa/garantia de participação de capital próprio do proprietário.

- São exigidas práticas adicionais de relatório além das requeridas num empréstimo bancário convencional.
- As taxas de juros podem ser fixas ou variáveis.
- As taxas de juro não diferem das taxas do Banco comercial.

Empréstimo do Banco Comercial é melhor porque:

- ✓ Há menos exigências de relatórios.
- ✓ Oferece-se oportunidade de se estabelecer uma boa relação bancária com base nos méritos da empresa.

5. Sociedades com Participação em Pesquisa e Desenvolvimento.

- Financiam empreendedores nas áreas de alta tecnologia.
- Destina-se a fornecer recursos originários de investidores que procuram protecção de impostos.
- É um financiamento conveniente quando o projecto envolve um alto grau de risco e despesa significativas na realização de pesquisa básica e desenvolvimento.

- Os ricos e as compensações resultantes são compartilhadas.

Elementos Principais

1. **Contrato:** O empreendedor patrocinado concorda em usar os recursos fornecidos para fazer a pesquisa e o desenvolvimento propostos que resultem numa tecnologia comercializável para a sociedade

2. Empreendimento patrocinado:

- Não garante resultados mas desempenha o trabalho da melhor forma possível.
- É compensado através de um contrato de taxa fixa ou custo adicional

3. Sociedade limitadas:

Estágios de Progressão da Sociedade

1. **Estágio de financiamento:** Estabelecimento do contrato
2. **Estágio de Desenvolvimento:** Realização da pesquisa pelo empreendimento financiado
3. **Estágio de Saída:** surge caso o estágio se a tecnologia é desenvolvida com sucesso.



- Colheita comercial dos benefícios do esforço.

Tipos de Acordos

- i. Sociedade com participação accionaria
- ii. Sociedade em Royalties.
- iii. Joint Venture.

i. Sociedade com participação accionaria:

- O empreendedor e os sócios limitados formam uma nova empresa de propriedade conjunta.
- **Participação dos sócios:** pode ser transferida para o património líquido do novo empreendimento numa base de imposto conforme a base na fórmula estabelecida no acordo original.

- Como alternativa pode-se incorporar a sociedade limitada de pesquisa e desenvolvimento e depois fundi-la com o empreendimento financiado ou continuar como entidade nova.

ii. Sociedade em Royalties:

- O empreendedor paga à sociedade royalties baseadas na venda dos produtos desenvolvidos a partir da tecnologia.

iii. Joint venture:

- O empreendedor e a sociedade formam uma empresa para fabricar e comercializar os produtos desenvolvidos a partir da tecnologia.
- **Regra geral:** o empreendedor compra a participação da joint-venture no momento específico ou quando se alcança um determinado volume de vendas e lucros.

Benefícios vs Custos

a. Benefícios

- Oferta de recursos necessários com diluição mínima da quantidade do património do empreendedor.
- Redução dos riscos envolvidos para o empreendedor.
- Reforço dos demonstrativos financeiros da empresa empreendedora através da atracção de capital externo.

b. Custos: gastos, tempo e dinheiro



- Maior dificuldade em constituir a sociedade em relação a um financiamento convencional
- Muitos insucessos
- Restrições sobre a tecnologia podem ser substanciais = Desiste-se depois de gastos feitos
- Complexidade na saída = Pode envolver responsabilidades fiduciárias.

6. Subsídios Públicos

- Determinados governos fornecem recursos a empreendedores que queiram desenvolver e lançar uma ideia inovadora.

7. Disposição Privada

- Investidores que podem ser familiares ou amigos ou pessoas com capital.
- Investidores que empregam consultores: **contabilistas/técnicos especializados/planificadores financeiros/advogados para tomar suas decisões de investimento.**

- O método formalizado para obter fundos junto a esses investidores é a oferta a particulares.

Tipos de Investidores

- Tem a ver com o grau de envolvimento na direcção das operações diárias do empreendimento: **Envolvimento activo nos negócios/Consultoria na direcção e nas operações do empreendimento/ Participação nos lucros.**





Cada investidor tem motivações diferentes

a. Investidores Actuantes:

- ✓ Completam o conhecimento técnico necessário.
- ✓ Dispõe de recursos financeiros para cobrir parte das necessidades financeiras do empreendimento

b. Investidores com interesse/não actuantes: Fornecedores /clientes

c. Capitalistas: interessados apenas com o maior retorno financeiro do empreendimento.



Regra Geral do Comportamental dos Investidores

- Recuperar primeiramente seu investimento mais uma boa TIR



O empreendedor tem de decidir primeiro que tipo de investidor quer



Encontrar Investidores não é tarefa fácil: depende de potenciais pretendentes contactados



Potenciais investidores podem não se interessar pelo novo empreendimento.

Razões

- Investimento no num novo negócio recentemente:
 - ✓ Não dispõem de recursos.
 - ✓ Não querem aumentar o seu risco com um segundo negócio.

- Não simpatizam com o futuro empreendedor.
- Conhecimento de um negócio semelhante que não deu certo: **não querem arriscar.**
- Não acreditam nas capacidade do futuro empreendedor de realizar o novo negócio.
- Não confiam no futuro empreendedor.
- Não gostaram da forma como o futuro empreendedor pretende desenvolver o negócio.
- O investimento do novo negócio é muito grande ou muito pequeno para merecer seu interesse.

Financiamento Via Capital de Risco

Estágios de Financiamento do Empreendimento: 3 Estágios

1. Financiamento de Estágio Inicial

- Compreende: Capital inicial e o capital de lançamento.

i. Capital Inicial

- Capital mais difícil de obter por meio de fundos externos.
- Constitui uma quantia pequena de fundos necessários para financiar: testagem de conceitos/estudo de exequibilidade.



- Raramente é aceite pelos financiadores de risco formal.

Excepções:

- ✓ Empreendimentos de alta tecnologia.
- ✓ Empreendedores com um histórico de sucesso que precisam de quantia significativa de capital final.

ii. Financiamento de Lançamento

- Também é de difícil obtenção.
- Esta relacionado ao desenvolvimento e venda de alguns produtos iniciais para determinar se as vendas comerciais são exequíveis.

2. Financiamento do Estágio de Desenvolvimento ou Expansão

- Visa a expansão rápida do empreendimento.
- Mais fácil de obter que o financiamento do estágio inicial.
- Conta com o papel activo dos investidores formais na provisão de fundos.

3. Financiamento do Estágios de Aquisição ou de Alavancagem

- Visa a compra do próprio empreendimento ou outro negócio.
- Destina-se a:
 - ✓ aquisições tradicionais.
 - ✓ Aquisição alavancada (a administração compra dos proprietários).
 - ✓ Privatizações: compra de acções existentes.

Mercados de Capital de Risco

- São mercados que oferecem financiamento e capital próprio para situações financeiras de incertezas.
- São constituídas por empresas de capital de risco com as seguintes características:
 - ✓ **Participação activa no empreendimento.**
 - ✓ **Adiciona valor:** Experiência/conhecimento/ contactos
 - ✓ **Envolvimento a longo prazo:** Participação de 5 a 10 anos

Tipos de Mercados de Capital de Risco

1. Mercado de Capital de Risco Informal.
2. Mercado de Capital de Risco Formal.
3. Mercado de Participação Accionária Pública.

1. Mercado de Capitais de Risco Informal

- i. Fornece capital em todos os estágios de financiamento, mas principalmente para o financiamento do primeiro estágio (financiamento de lançamento)
- ii. É o mercado mais ineficiente e menos acessível para a maioria de empreendedores.

iii. É composto pelos chamados “Anjos dos Negócios”



- Grupo invisível de investidores de recursos.
- Buscam oportunidades de investimento em património líquido em vários empreendimentos .

Características de Investidores Informais (Anjos de Negócio)

i. Padrões e Relacionamentos Demográficos

- Boa escolaridade/muitos com diploma superior.
- Financiam empresas em qualquer parte.
- A maioria espera desempenhar um papel activo nos empreendimentos que financiam.
- Formam conglomerados de 9 a 12 investidores.
- Muita paciência nos horizontes de investimento: 7 a 10 anos para pegar o dinheiro de volta.

ii. Negócios Preferidos

- Empreendimentos iniciantes com menos de 5 anos.
- Manufacturas: produtos industriais/comerciais/produtos ao consumidor.
- Recurso naturais/energia
- Serviços
- Comercio atacadista/retalhista

iii. Expectativas de Risco/Retorno em 5 anos:

- Diminuem a expectativa de retornos esperados à medida que aumenta o nº de anos de funcionamento do empreendimento:
- ✓ Ganhos 10 X para empreendimentos iniciantes.
- ✓ Ganhos 6 X em empreendimentos com menos de 1 ano.
- ✓ Ganhos de 5X para empreendimentos entre 1 a 5 anos.
- ✓ Ganhos de 3X em empreendimentos estabelecidos com mais de 5 anos.

iv. Razões de Rejeição duma Proposta

- Inadequância da razão risco/retorno.
- Equipe administrativa inadequada.
- Falta de interesse na área empresarial proposta.
- Impossibilidade de acordo no preço.
- Comprometimento insuficiente da directoria.
- Falta de familiaridade com a área de negócio

2. Mercado de Capital de Risco Formal

- Áreas menos compreendida no empreendedorismo
- É um pool de capital próprio formado de recursos de sócios limitados e administrado profissionalmente por um sócio geral (empreendimento).
- O sócio geral administra em troca de uma percentagem de ganhos obtidos sobre o investimento e de uma taxa.

- Os investimentos são feitos nos seguintes empreendimentos:
 - ✓ Estágio inicial.
 - ✓ 2º e 3º estágio.
 - ✓ Aquisição alavancadas.
- O investimento é de longo prazo que ocorre ao longo de 5 anos.
- O investimento permite ao investidor:

- ✓ Adquirir uma participação no património líquido através de:
acções/garantias/títulos conversíveis.
- ✓ Envolver-se activamente no acompanhamento do portfólio de cada empreendimento através de: **investimento/planificação/oferta de habilidade empreendedoras nas áreas necessárias.**

Outros Investidores nas sociedades limitadas de capital de risco:

- Fundo de pensões/ Fundos dotais

Crêterios Exigidos pelo Capital de Risco Formal para Investir num Empreendimento

Cr terio 1

- Equipe administrativa forte com experiência e histórico sólidos
- Comprometimento do empreendedor com o empreendimento
- Capacidade do empreendedor em suas áreas específicas de conhecimento
- Habilidade de lidar com desafios e flexibilidade do empreendedor

Critério 2

- O produto/oportunidade de negócio devem ser únicos com vantagem diferencial num mercado em crescimento.

Critério 3

- A oportunidade de negócio deve ter apreciação significativa de capital.

Factores a considerar na apreciação do capital

- Dimensão do negócio.
- Estágio de desenvolvimento do empreendimento.
- Potencial de crescimento.
- Riscos de fracasso e soluções disponíveis.
- Expectativas do Investidor de Risco: 40% a 60% de retorno sobre o investimento

Processo de Implementação dos Critérios é:

1. **Arte:** intuição do investidor/percepção/pensamento criativa.
2. **Ciência:** Abordagem sistemática e técnicas de reunião de dados envolvidas na avaliação.

Estágios Principais do Processo de Capital de Risco

Estágio 1: Triagem preliminar: **Avaliação inicial do negócio**
= apresentação do plano de negócios. ↓↓↓↓



- Grande parte de investidores de risco nem dirige a palavra a um empreendedor que não apresenta um plano de negócios.

Estágio2: Acordo quanto aos principais termos entre o empreendedor e o investidor de risco.

Estágio3: Revisão detalhada e diligência

- Processo mais longo: **1 a 3 meses**
- Consiste na revisão de: **História do empreendimento/Plano de negócios/Curriculum dos envolvidos/Histórico financeiro e dos clientes alvos/Potencial de crescimento e riscos de fracasso**
- Análise completa de: **Mercados/ Sector/ finanças/ fornecedores/clientes/Administração.**

Estágio 4: Aprovação final

- Memorando interno que:
 - ✓ Faz a revisão das avaliações finais do investidor de risco.
 - ✓ Detalhar os termos e condições de financiamento.

- Preparação dos documentos legais formais para assinatura das partes

Regras Básicas para Abordar um Investidor de Risco Formal

1. Determinar cuidadosamente qual investidor de risco a abordar para o financiamento do tipo específico do empreendimento = Eles não gostam de negócios que já foram muito expostos
2. Não negociar com outros investidores de risco assim que inicia com um deles = Eles comunicam-se/trabalhar paralelamente pode criar problemas/Só se eles estarem a trabalhar juntos face a limitação de tempo e recursos para o investimento necessário

3. Abordar o investidor de risco via intermediário respeitado que tenham um relacionamento com ele.

4. Limitar e definir com cuidado o papel e as compensações do intermediário.

5. As discussões com o investidor têm que ser lideradas pelo empreendedor ou administrador do empreendimento e não pelo intermediário.

6. Advogado/contabilista/outras consultores: **Não devem participar no 1º encontro** = chance de o investidor conhecer o empreendedor sem interferência de terceiros.

7. Revelar quaisquer problemas significativos ou situações negativas na reunião inicial = a confiança é parte importante da relação a longo prazo entre as partes.

8. Chegar a um entendimento flexível e razoável com o investidor de risco em relação a: **Prazo de retorno para a proposta/cumprimento das etapas na transacção de financiamento** = Pressão para uma decisão rápida pode causar problemas com o investidor.

9. Não vender o projecto baseado no facto de que outros investidores de risco já se comprometeram = **Maior parte de investidores de risco é independente e orgulhosa nas suas decisões.**

10. Ser cuidadoso em relação a afirmações como: Não há concorrência para este produto/Não existe nada que se compare a esta tecnologia = **Pode ser sinónimo da falta de análise ou que um produto perfeito foi criado para um mercado que não existe**

11. Não demonstrar uma preocupação excessiva com salário/benefícios/outras formas de compensação: o investido risco quer ver o empreendedor comprometido com uma apreciação do património líquido semelhante a sua apreciação.

12. Eliminar o uso do novo capital para resolver problemas passados como pagamento de dívidas anteriores ou salários da administração = os novos recursos do investidor de risco são para o crescimento/fazer o empreendimento avançar.

Em Resumo

1. Escolher o investidor de risco correcto = **área de negócio.**
2. Não se expor muito entre os investidores de risco para evitar desgaste = **Os investidores de risco partilham informação.**
3. Na primeira vez que reúne com o investidor leve apenas 1 ou 2 membros importantes da equipe administrativa.



- Os especialistas podem ser chamados quando necessário

4. Desenvolver uma apresentação oral sucinta e ponderada que deve abordar:

- O negócio.
- Os diferentes produtos ou serviços.
- Perspectivas de crescimento.
- Principais factores por detrás das vendas e dos lucros.
- Histórico e experiência dos principais gestores.
- Valor de financiamento necessário e o retorno.

Factores de Avaliação do Empreendimento

1. Natureza e histórico do empreendedor:

- **Características/evolução do empreendimento e o sector em que opera.**

2.Exame de:

- Dados financeiros comparados com os de outros empreendimentos do sector.
- Capacidade administrativa actual e futura
- Futuro do mercado para os produtos: crescerá/declinará/Estabilizará/ Em condições?

3. Valor contábil (valor líquido) da acção do empreendimento e as condições financeiras globais = **Desenvolve o benchmark .**

4. Capacidade de lucros = factor mais importante na avaliação.

5. Capacidade de pagamento de dividendo do empreendimento no futuro.

6. Conceito do empreendimento + aspectos intangíveis com referência a bens tangíveis

7. Exame de vendas anteriores: **Representam com precisão as vendas futuras se as últimas vendas forem recentes.**
8. Preço de mercado das acções do empreendimento.

Questionário

1. Porque é importante que o empreendedor faça a gestão do financiamento interno tanto quanto possível em vez de depender de financiamento externo? Como o empreendedor pode conseguir isso?
2. Com vista a reter o máximo controle possível no seu empreendimento que fontes de capital o empreendedor deve investigar em primeira instância?
3. Que empréstimos de bancos comerciais analisados nesta unidade podem estar disponíveis para o lançamento de um novo empreendimento?
4. Em que circunstâncias você formaria uma sociedade com participação limitada em pesquisa e desenvolvimento no lugar de usar outras fontes de financiamento? Que problemas podem ser criados se a sua pesquisa fosse bem sucedida e como resolveria esses problemas?

5. Como empreendedor procurando capital de risco que factores levaria em conta antes de dirigir-se a um investidor de risco.
6. Porque é que um empreendedor procuraria os “anjos dos negócios” em vez de um investidores de capital de risco.
7. Dada a insatisfação do “anjos” com as fontes de referência que outros métodos poderiam facilitar as referências de investimento.
8. Porque é importante que o empreendedor estabeleça um alto grau de confiança com um investidor potencial

Fontes Alternativas de Financiamento

	Período de Tempo		Custo			Controle	
	Curto Prazo	Longo Prazo	Débito taxa fixa	Débito taxa variável	% Lucro	Capital Próprio	Direito de veto
Fontes de Financiamento						Convênios	
Próprio		X				X	X
Familiares e amigos	X	X	X	X		X	X
Fornecedores e crédito comercial	X				X		
Bancos Comerciais	X		X	X			
Agentes de empréstimo com base em activo		X	X	X			
Instituições e empresas de seguro		X	X	X		X	
Fundos de Pensão		X				X	
Capital de Risco		X				X	
Ofertas Privadas de Acções						X	X
Ofertas públicas de Acções						X	X
Programas governamentais		X					X