

Irá a Abertura do Capital Social da Hidroeléctrica de Cahora Bassa Contribuir para a Promoção de Inclusão Financeira em Moçambique?

“Cahora Bassa é nossa” pode ser substituída por “Cahora Bassa é deles”

Resumo

A oferta pública de venda (OPV) de acções da Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB) é um importante contributo para a dinamização do mercado de capitais moçambicano, no geral e da Bolsa de Valores de Moçambique (BVM), em particular, mas há dois pontos problemáticos: primeiro, a OPV da HCB tem mais motivações políticas do que económicas, provavelmente relacionadas com os escrutínios eleitorais que se avizinham; segundo, esta operação poderá resultar em mais uma redistribuição de rendimentos entre as classes sociais média e alta, do que propriamente, na inclusão financeira da população com baixo rendimento.

1. Notas Introdutoras

A oferta pública de venda de acções da Hidroeléctrica de Cahora Bassa, anunciada a 20 de Maio de 2019, é histórica no mercado de capitais nacional, por ser a maior operação do género registada nos 19 anos de existência da Bolsa de Valores de Moçambique (Jornal Notícias, 2019). A OPV da HCB irá dispersar um total de 2.060.661.944 acções (correspondente a 7,5% do total de capital social da HCB), em duas fases. Na primeira fase (17 de Junho a 12 de Julho) estarão disponíveis ao público 686.887.315 acções ordinárias, nominativas e escriturais (correspondentes a 2,5% do capital social da empresa) ao preço unitário de 3 MT, o que perfaz um mínimo de capitalização bolsista inicial das acções da HCB na ordem de 2.06 mil milhões de Meticais.

De acordo com as entidades envolvidas no processo (HCB, BVM, Banco Comercial e de Investimentos - BCI e o Banco Internacional Global - BIG), a abertura do capital social da HCB tem três objectivos fundamentais, nomeadamente: (i)

consolidar a observância pela empresa dos princípios internacionais de gestão corporativa; (ii) alargar o acesso ao mercado de capitais e dinamizar a Bolsa de Valores de Moçambique; e (iii) contribuir para a materialização do programa governamental de promoção da inclusão financeira.

Com referência às características do sistema financeiro (com particular enfoque na conjuntura do mercado de capitais em Moçambique), a presente edição do *Development Policy Review* analisa alguns dos factores que podem ameaçar a materialização dos três objectivos acima listados.

2. Consolidar a observância pela empresa dos princípios internacionais de gestão corporativa

Normalmente, o principal motivo para a listagem

Com referência às características do sistema financeiro (com particular enfoque na conjuntura do mercado de capitais em Moçambique), a presente edição do Development Policy Review analisa alguns dos factores que podem ameaçar a materialização dos três objectivos acima listados.

de uma empresa no mercado bolsista é de ter uma fonte alternativa de financiamento mais barata em relação ao mercado de crédito bancário.

Este financiamento pode servir para suprir problemas de tesouraria (papel comercial) ou projectos de expansão de actividades da empresa a médio e longo prazo (acções e obrigações). Esta não é, claramente, a motivação da listagem da HCB na bolsa porque, por um lado, apesar de o relatório e contas da HCB para o ano de 2018 não ter sido publicado, até o momento, sabe-se que, tal como vem acontecendo nos últimos anos, a empresa tem uma situação financeira positiva e estável. Por outro lado, a BVM é muito pequena para movimentar o volume de recursos financeiros que a HCB precisa para materializar, a médio e longo prazo, os seus projectos de modernização e diversificação de actividades com vista a se tornar numa empresa de referência internacional.

Um dos requisitos principais para a admissão de uma empresa na BVM (ou em qualquer bolsa de valores no mundo) é o cumprimento, por parte da empresa em questão, das mais rigorosas normas de organização em transparência das operações contabilísticas e financeiras. Deste modo, com a sua admissão na BVM, a HCB poderá reforçar o prestígio da sua marca como uma empresa que adopta uma gestão corporativa dentro dos padrões recomendados, a nível internacional.

No entanto, se por um lado são inquestionáveis os benefícios que a HCB poderá tirar a nível nacional ou regional (África Austral), principalmente no que se refere à imagem da empresa no mercado, o mesmo não se pode afirmar em relação ao mercado internacional, por duas razões: (i) a quase inexistente projecção internacional da BVM e (ii) a restrição de direito de subscrição das acções da HCB a apenas indivíduos e instituições moçambicanas. A permissão de subscrição de investidores estrangeiros poderia promover a multiplicação de ideias com efeitos positivos na capacidade de inovação da empresa. A maior afluência de investidores estrangeiros nas empresas cotadas na bolsa garante a sua internacionalização, bem como a sua credibilidade no mercado internacional. Portanto, não se vislumbra, pelo menos nesta fase, uma maior exposição global da HCB como seria de esperar com a sua listagem no mercado bolsista.

3. Alargar o acesso ao mercado de capitais e dinamizar a Bolsa de Valores de Moçambique

Pela dimensão e mediatismo que está a ter, a operacionalização da OPV da HCB é, sem dúvidas, um importante instrumento para uma maior divulgação sobre (a existência e natureza de actividades) a BVM, contribuindo, deste modo, para um maior acesso e dinamização das transações financeiras no mercado de capitais em Moçambique.

Estão listadas na BVM apenas oito empresas, sendo 3 públicas (Empresa Moçambicana de Seguros – EMOSE, CETA – Construção e Serviços e Companhia Nacional de Hidrocarbonetos - ENH) e 5 privadas (Cervejas de Moçambique – CDM, Arco Investimentos, Zero Investimentos, Touch Publicidade e Matadouro da Manhiça - MATAMA) representando principalmente os sectores de construção civil, agropecuária e recursos minerais. Esta fraca participação de agentes económicos no mercado de capitais levanta-se também para o lado dos investidores. A BVM tem também listados 6000 investidores retalhistas, um número claramente abaixo do potencial existente em termos de capacidade financeira para investir em títulos bolsistas. Aliás,

a BVM estabeleceu como uma das suas metas operativas, o registo de um total de 9.500 investidores até 2019.

Dados disponíveis no *webiste* da BVM mostram que, apesar do crescimento assinalável observado quando se compara o segundo trimestre de 2019 (93.03 mil milhões de Meticais) ao período homólogo de 2017 (64.11 mil milhões de Meticais), a capitalização bolsista da BVM, nos últimos dois trimestres, evoluiu de forma muito lenta, passando de 92.89 mil milhões de Meticais (primeiro trimestre de 2019) para 93.03 mil milhões de Meticais. Neste contexto, a operacionalização da OPV da HCB poderá dinamizar o mercado bolsista nacional pelo seu contributo na capitalização bolsista em, pelo menos, 6 mil milhões de acções. Com a subscrição deste número de acções, a HCB irá se tornar na empresa com o maior número de acções listadas na BVM, seguida pela Cervejas de Moçambique (CDM) que movimenta actualmente um total de 28 milhões de acções.

No entanto para o alcance do objectivo de dar maior acesso aos mercados de capitais (aos moçambicanos com baixos rendimentos), há um aspecto que merece particular atenção, não só por parte da BVM, mas também por parte do Governo de Moçambique – a questão de protecção de sócios minoritários na propriedade e gestão de empresas moçambicanas. Com efeito, o relatório *Doing Business 2019* do Banco Mundial (The World Bank, 2019) indica que, apesar das melhorias verificadas no ambiente de negócios em Moçambique, entre 2017 e 2018, há ainda alguns indicadores que requerem grandes melhorias, sendo um deles a questão da protecção de sócios minoritários. É que, em 2018, Moçambique esteve na posição 140 (de um total de 190 países) com uma pontuação negativa de 41.67 (escala de 0 a 100), abaixo da média da África Subsaariana de 44.55.

4. Contribuir para a materialização do programa governamental de promoção da inclusão financeira

A OPV da HCB surge em resposta à recomendação feita aos accionistas da HCB pelo Presidente da República, Felipe Jacinto Nyusi, em 26 de Novembro de 2017, na vila de Songo, província de Tete, de permitir a entrada do povo moçambicano na estrutura acionista da maior empresa pública de Moçambique (GM, 2019). A exclusão financeira em Moçambique é, de facto, um dos principais entraves para promoção de um crescimento económico inclusivo e consequente redução dos níveis de pobreza no país.

À primeira vista, tendo em conta o número de acções a serem disponibilizadas ao público, a OPV da HCB afigura-se como uma oportunidade para inclusão financeira dos moçambicanos, mas, os baixos níveis de poupança *per capita* podem dificultar a procura por serviços financeiros, principalmente para os moçambicanos com baixo rendimento. Sobre este aspecto, dados do Banco Mundial, deste ano, indicam que o moçambicano comum poupa, em média, apenas 7% do seu rendimento, contra 18% da média dos países de baixo rendimento e 25% da média mundial. Sendo assim, a *realização de ordens de subscrição via bancos comerciais* não é inclusiva, pois, apenas cerca de 30% da população moçambicana adulta possui uma conta bancária numa instituição financeira formal, e isso pode limitar o acesso do moçambicano comum às acções da HCB.

Ademais, os potenciais investidores nas acções da HCB estão divididos em quatro categorias designadas por segmentos A, B, C e D, conforme o descrito na Tabela abaixo.

A maior afluência de investidores estrangeiros nas empresas cotadas na bolsa garante a sua internacionalização, bem como a sua credibilidade no mercado internacional. Portanto, não se vislumbra, pelo menos nesta fase, uma maior exposição global da HCB como seria de esperar com a sua listagem no mercado bolsista.

Tabela 1: Categoria de Investidores em Acções da HCB

Segmento	Número mínimo de acções	Número máximo de acções	Garantia de Subscrição
Segmento A: trabalhadores da HCB	100	15000	15.000
Segmento B: pequenos investidores nacionais	20	7500	7.500
Segmento C: investidores individuais nacionais	1.000	Limitado ao no de acções em oferta.	2.000.000
Segmento D: investidores colectivos nacionais	20.000	Limitado ao no de acções em oferta	2.000.000

Fonte: (HCB, 2019)

À primeira vista, tendo em conta o número de acções a serem disponibilizadas ao público, a OPV da HCB afigura-se como uma oportunidade para inclusão financeira dos moçambicanos, mas, os baixos níveis de poupança per capita podem dificultar a procura por serviços financeiros, principalmente para os moçambicanos com baixo rendimento

Notas: o investidor do segmento A pode comprar acções nos seguimentos B e C; o investidor do segmento B pode comprar acções no seguimento C; o investidor do segmento C pode comprar acções no seguimento B.

Esta categorização de investidores parece favorecer mais os indivíduos e instituições com rendimentos mais altos em detrimento dos moçambicanos com rendimentos mais modestos. Neste sentido, esta operação poderá resultar numa redistribuição de rendimentos entre as classes sociais média e alta, do que propriamente na inclusão financeira da população com baixo rendimento. Em outras palavras, há risco de a conhecida expressão "Cahora Bassa é nossa" (povo moçambicano) ser substituída por "Cahora Bassa é deles" (elite minoritária com grande poder político e financeiro)".

5. Conclusões

- A operacionalização da oferta pública de venda de acções da empresa HCB irá beneficiar mais a BVM do que a própria empresa subscritora.
- A HCB não tem necessidades financeiras que justifiquem o recurso a financiamento via BVM. Portanto, a OPV da HCB tem mais motivações políticas do que económicas, provavelmente relacionadas com os escrutínios eleitorais que se avizinham.
- O objectivo de promoção da inclusão financeira dos moçambicanos por via da OPV da HCB poderá ser limitado por questões estruturais da economia moçambicana, como os baixos níveis de poupança per capita e a elevada desigualdade económica que se vive em Moçambique e também pela realização de ordens de subscrição via bancos comerciais.
- A OPV da HCB poderá resultar numa redistribuição de rendimentos entre as classes sociais média e alta do que propriamente a inclusão financeira da população de baixo rendimento.

Documentos Consultados

Bettcher, K., & Mihaylova, T. (2015). Economic Inclusion: Leveraging Markets and Entrepreneurship to Extend Opportunity. Center for International Private Enterprise - Economic Reform, Washington, DC.

Governo de Moçambique. (Maio de 2019). Portal do Governo. Obtido de <http://www.portaldogoverno.gov.mz/por/Imprensa/Noticias/Disponiveis->

680-milhoes-de-accoes-da-HCB-para-cidadaos-empresas-e-instituicoes

HCB. (8 de June de 2019). Como Investir na HCB. Obtdo de <https://www.hcb.co.mz/pt-pt/investir/como-investir/>

Jornal Noticias. (24 de Maio de 2019). Obtdo de Jornal Noticias Online: <https://www.jornalnoticias.co.mz/index.php/economia/90066-bci-big-e-hcb-lancam-oferta-publica-de-venda-de-accoes>

The World Bank. (2019). Doing Business 2019 - Training for Reform. Washington: World Bank Publications.



Leadership & Democracy REVIEW

ADER 2019 NÚMERO 1

Índice de Democracia 2018: Moçambique sob Autoritarismo?

Implicações para a participação política da Juventude

Contexto

Moçambique sob regime autoritário? Existe a democracia em Moçambique? Estas são as questões que este artigo procura responder. O artigo analisa a situação política em Moçambique sob o ponto de vista da participação política da juventude. Este artigo analisa a situação política em Moçambique sob o ponto de vista da participação política da juventude. Este artigo analisa a situação política em Moçambique sob o ponto de vista da participação política da juventude.

Transformational Leadership for a Developmental, Democratic and Inclusive Mozambique

YOUTH AS AGENTS FOR TRANSFORMATION AND LEADERS OF TOMORROW

STRATEGIC PLAN 2019-2024

ADS - A Think and do Tank

DEVELOPMENT POLICY REVIEW

ADER 2019 NÚMERO 1

Moçambique está a tornar-se um país de crescimento económico mais inclusivo?

Introdução

Uma recente avaliação do Banco Mundial sobre a inclusão da economia moçambicana (‘Inclusão Económica do Moçambique’, publicada em Outubro do ano passado, revisada em Maio deste ano) apresenta uma análise do crescimento económico em Moçambique e mostra que apesar dos desafios persistem áreas de oportunidade.

DEVELOPMENT POLICY REVIEW

ADER 2019 NÚMERO 1

Is Mozambique Shifting to More Inclusive Growth?

Introduction

Further divergence of GDP per capita across regions, makes it a compelling evidence that economic growth is far from being inclusive. This article goes through some of the characteristics of the Mozambique economy that are critical to such an inclusive growth and shows further that important challenge still need to be dealt with.

Leadership & Democracy REVIEW

ADER 2019 NÚMERO 1

The Democratic Index 2018: Is Mozambique Under Authoritarianism?

Implications for the youth political participation and the 2019 elections

Contexto

Moçambique sob regime autoritário? Existe a democracia em Moçambique? Estas são as questões que este artigo procura responder. O artigo analisa a situação política em Moçambique sob o ponto de vista da participação política da juventude. Este artigo analisa a situação política em Moçambique sob o ponto de vista da participação política da juventude.

Eleições ADS 2019

RECENSEAMENTO DEGRUPO DE 15 ANOS E MENOS NA ZIMBÁBUE

Recenseamento arranca com interrogações no centro e norte

bilhões no dia 15 de Abril o recenseamento eleitoral para as eleições legislativas presidenciais e legislativas e as eleições locais das assembleias provinciais que, pela primeira vez, está a ser realizado com o recenseamento de grupo. Este dia 15 de Abril, no centro, do norte, do centro e do sul da Zimbábue, o recenseamento eleitoral arranca com interrogações no centro e norte.

Eleições ADS 2019

RECENSEAMENTO DEGRUPO DE 15 ANOS E MENOS NA ZIMBÁBUE

Gaza recenseia menores de 18 anos e já é a província com melhor desempenho

A 15 de Abril, o recenseamento eleitoral para as eleições legislativas presidenciais e legislativas e as eleições locais das assembleias provinciais que, pela primeira vez, está a ser realizado com o recenseamento de grupo. Este dia 15 de Abril, no centro, do norte, do centro e do sul da Zimbábue, o recenseamento eleitoral arranca com interrogações no centro e norte.

Eleições ADS 2019

RECENSEAMENTO DEGRUPO DE 15 ANOS E MENOS NA ZIMBÁBUE

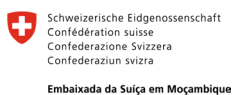
Recenseamento termina na quinta-feira e há postos que ainda não iniciaram com processo

A 15 de Abril, o recenseamento eleitoral para as eleições legislativas presidenciais e legislativas e as eleições locais das assembleias provinciais que, pela primeira vez, está a ser realizado com o recenseamento de grupo. Este dia 15 de Abril, no centro, do norte, do centro e do sul da Zimbábue, o recenseamento eleitoral arranca com interrogações no centro e norte.




Think and do Tank

Parceiros



Property: ADS - Think and do Tank – Youth, Leadership, Development Policy
Diretor: Prof. Adriano Nuvunga
Team: Prof. Adriano Nuvunga, Nora Julien, Selma Inocência, Agostinho Machava e Déborah Capela
Layout: ADS

Address: Rua Eça de Queiroz, nº 45, Bairro da Coop, Cidade de Maputo – Mozambique

 ADS_moz
E-mail: info@adsmoz.org
Website: <http://www.adsmoz.org>