

OPV DE 2019, QUE NEM CONTRIBUIU PARA A INCLUSÃO FINANCEIRA,  
DEIXA INVESTIDORES DECEPCIONADOS

## Accionistas da lucrativa HCB vão receber dividendos irrisórios de 0.064 por cada acção comprada por 3 meticais



### 1. Enquadramento

Quando foi lançada a 20 de Maio e operacionalizada em Julho de 2019, a oferta pública de venda (OPV) de acções da Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB) foi mediatizada como um marco histó-

rico no mercado de capitais nacional por ser a maior operação do género registada em 19 anos de existência da Bolsa de Valores de Moçambique (BVM)<sup>1</sup>. A OPV da HCB previa dispersar um total de 2.060.661.944 acções

<sup>1</sup> <https://www.jornalnoticias.co.mz/index.php/economia/90066-bci-big-e-h-cb-lancam-oferta-publica-de-venda-de-accoes>



Creditos: www.mundovirtual.com

(correspondente a 7.5% do total de capital social da empresa) em duas fases.

Na primeira fase (17 de Junho a 12 de Julho de 2019) disponibilizou ao público 1.099 milhões de acções<sup>2</sup> ordinárias, nominativas e escriturais (correspondentes a 4% do capital social da empresa) ao preço unitário de 3 meticais, o que perfaz um mínimo de capitalização bolsista inicial das acções da HCB na ordem de 3.3 mil milhões de meticais.

De acordo com as entidades envolvidas no processo (HCB, BVM, Banco Comercial e de Investimentos - BCI e Banco Internacional Global - BIG), a abertura do capital social da HCB tinha 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 BVM; e (iii) contribuir para a materialização do programa

governamental de promoção da inclusão financeira.

Na altura, o Centro para Democracia e Desenvolvimento (CDD) realizou uma análise do processo da OPV da HCB e previu os seguintes resultados<sup>3</sup>:

1. A operacionalização da oferta pública de venda de acções da empresa HCB iria beneficiar mais a BVM do que a própria empresa subscritora;
2. A HCB não tem necessidades financeiras que justifiquem o recurso ao financiamento via BVM. Portanto, a OPV da HCB tem mais motivações políticas do que económicas, provavelmente relacionadas com os escrutínios eleitorais que se avizinhavam (eleições gerais de 2019);

<sup>2</sup> [http://www.bvm.co.mz/documentos/Discurso\\_PCA\\_BVM.pdf](http://www.bvm.co.mz/documentos/Discurso_PCA_BVM.pdf)

<sup>3</sup> [http://eleicoes.cddmoz.org/wp-content/uploads/2019/12/Development\\_Policy\\_Review\\_II\\_PT\\_17062019.pdf](http://eleicoes.cddmoz.org/wp-content/uploads/2019/12/Development_Policy_Review_II_PT_17062019.pdf)



- O objetivo de promoção da inclusão financeira dos moçambicanos por via 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 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.

Tendo em conta o comunicado sobre a distribuição de dividendos relativos ao exercício económico findo a 31 de Dezembro de 2019<sup>4</sup>, publicado pela HCB no passado dia 2 de Julho, e à semelhança da análise realizada no ano passado à luz dos objectivos preconizados no lançamento da OPV da HCB, neste artigo, o CDD mostra que, tal como tinha alertado no ano passado, esta operação não só não promoveu a inclusão financeira como também tem contornos de uma “burla financeira” aos moçambicanos que investiram na OPV da lucrativa HCB, tendo em conta a irrisória quantia de 0.064 meticais (antes de impostos).

## 2. Porquê 0.064 MT/acção é um valor irrisório?

O anúncio, por parte da HCB, da distribuição de dividendos no valor de 0.064 meticais por acção (antes de impostos) chocou a sociedade moçambicana, particularmente aos poucos moçambicanos de baixos rendimentos que, embalados pela contagiante e mediática campanha publicitária que esteve em volta do lançamento desta OPV, sacrificaram suas parcas poupanças, e outros até recorreram a empréstimos bancários, na esperança de que, ao investir numa empresa financeiramente robusta e altamente lucrativa, iriam ter ganhos financeiros consideráveis e assim melhorar a sua condição económica.

Essas expectativas e optimismo de ganhos financeiros futuros foram alimentadas pelo resultado líquido positivo de cerca de 6 mil

milhões de meticais para o exercício económico de 2019 (crescimento de 30.5%, em relação a 2018)<sup>5</sup> que confirma a boa saúde financeira e conseqüente valorização das acções da empresa. Com efeito, tal como ilustrado a seguir, as acções da HCB, que em 2019 foram adquiridas ao preço unitário de 3 meticais, valorizaram para 3.5 meticais por acção.

Hoje, esses pequenos investidores moçambicanos estão desiludidos porque com a remuneração de 0.064 meticais brutos por acção, o custo de oportunidade do investimento que fizeram na OPV da HCB é alto e, pelo facto da remuneração das acções estar abaixo da inflação, vêem os seus activos financeiros a reduzirem, em termos reais.

### Preço de acções listadas na Bolsa de Valores de Moçambique (actualizado em 8 de Julho de 2020)



BVM - BOLSA DE VALORES DE MOÇAMBIQUE													
MERCADO													
BOLSA DE CONHECIMENTO			EVENTOS		BOLETIM DIÁRIO		OBRIGAÇÕES DO TESOURO		IBVM:		Global		
HCB	CDM	CMH	CETA	EMOSE	ZERO	TOUCH	ARCO INVESTIMENTOS	OT 2005 S2	Visabeira 2015	STB 2015 Sub S1	STB 2015 Sub S2	STB 2015 Sub. S3	BNI
3.50	84.75	2.780.00	120.00	9.00	20.00	100.00	100.00	8.00%	20.25%	20.25%	20.25%	20.25%	13.31

Fonte [www.bvm.co.mz](http://www.bvm.co.mz)

<sup>4</sup> <https://www.hcb.co.mz/wp-content/uploads/2020/07/Aviso-Dividendos-HCB.pdf>

<sup>5</sup> <https://www.hcb.co.mz/pt-pt/sem-categoria/hcb-com-resultado-liquido-positivo/>

Portanto, os 0.064 meticais por acção são claramente irrisórios porque a HCB, que lançou esta OPV por questões políticas e não por razões económico-financeiras, conseguiu reforçar o seu prestígio internacional, tal como pretendia. Em resultado desta OPV, que se posicionou como a maior operação ocorrida desde a criação da BVM, a HCB foi distinguida com dois prémios internacionais no passado mês de Maio.

Primeiro foi a distinção da *DealMakers Africa* com o “Prémio Especial de Reconhecimento” pela singularidade das suas características, que a distingue das demais, mormente o aspecto da inclusão económica dos moçambicanos, o alcance aos cida-

dãos não-bancarizados, a natureza inovadora ao fazer uso de canais remotos (*mobile banking*) e os resultados excepcionais que logrou alcançar, sendo a maior transacção do mercado de capitais moçambicano ocorrido até à data<sup>6</sup>.

De seguida, a HCB foi prestigiada pela revista internacional *The Banker* com prémio *Deal of the Year 2020 – Equity Winner Africa*, em reconhecimento do seu sucesso nos resultados alcançados. “Não só o tamanho da transacção representou um desafio, mas também o facto de numa economia em que uma grande quantidade da população ainda não é bancarizada, alcançar o investidor comum foi um grande obstáculo”<sup>7</sup>.

### **3. Ao contrário do que se preconizava, a OPV da HCB não contribuiu para a materialização do programa governamental de promoção da inclusão financeira**

A OPV da HCB surgiu em resposta à recomendação feita aos accionistas da HCB pelo Presidente da República, Filipe Nyusi, em 26 de Novembro de 2017, na vila de Songo, província de Tete, para permitir a entrada do povo moçambicano na estrutura accionista da maior empresa pública de Moçambique<sup>8</sup>. A exclusão financeira em Moçambique é, de facto, um dos principais entraves para a promoção de um crescimento económico inclusivo e conseqüente redução dos níveis de pobreza no país.

À primeira vista, e tendo em conta o número de acções que seriam disponibilizadas ao público, a OPV da HCB afigurava-se como uma oportunidade para inclusão financeira dos moçambicanos. No entanto, os baixos

níveis de poupança per-capita (o moçambicano poupa, em média, apenas 7% do seu rendimento, contra 18% da média dos países pobres e 25% da média mundial), a elevada desigualdade económica entre os moçambicanos (a maior parte dos rendimentos estão concentrados em apenas 20% da população), e a realização de ordens de subscrição via bancos comerciais (apenas 30% da população adulta tem uma conta bancária numa instituição financeira formal)<sup>9</sup>, limitam o acesso do moçambicano comum às acções da HCB.

Ademais, os potenciais investidores nas acções da HCB estavam divididos em quatro categorias designadas por segmentos A, B, C e D, conforme descrito na Tabela 1 que mostra resultados globais da OPV da HCB.

<sup>6</sup> <https://www.hcb.co.mz/pt-pt/sem-categoria/opv-da-hidroelectrica-de-cahora-bassa-distinguida-com-premio-internacional/>

<sup>7</sup> <https://www.hcb.co.mz/pt-pt/sem-categoria/the-banker-premeia-a-opv-da-hcb/>

<sup>8</sup> <http://www.portaldogoverno.gov.mz/por/Imprensa/Noticias/Disponiveis->

<sup>9</sup> <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/30438>

**Tabela 1: Resultados Globais da Oferta Pública de Subscrição da Hidroelétrica de Cahora Bassa<sup>10</sup>**

Segmentos	Nº de Ordens	Quantidade Atribuída	Garantia	Nº Ordens
A - Trabalhadores	299	3.0802.420	3.802.420	3.802.420
B - Pequenos Investidores	14.019	43.766.840	43.766.840	43.766.840
C - Público em Geral	4.732	335.484.200	296.196.300	335.484.200
D - Colectivos	160	1.126.666.000	67.141.00	715.966.244

Fonte: Bolsa de Valores de Moçambique

Tal como constatado na altura, esta categorização de investidores favorecia mais os indivíduos e instituições com rendimentos mais altos em detrimento dos moçambicanos com rendimentos mais modestos.

Com efeito, os números apresentados na Tabela 1 mostram que 73% das acções disponibilizadas pela OPV da HCB foram para a categoria D, da qual fazem empresas e associações de indivíduos que a prior já estão

financeiramente incluídos.

Neste sentido, esta operação resultou numa redistribuição de rendimentos entre as classes sociais média e alta do que propriamente a inclusão financeira da população de baixo rendimento. Os dados apresentados na Tabela 2 mostram a evolução de alguns indicadores relevantes sobre a inclusão financeira em Moçambique durante os quatro trimestres de 2019.

**Tabela 2: Indicadores de Inclusão Financeira em Moçambique em 2019<sup>11</sup>**

Classificação	Indicadores	2019-T1	2019-T2	2019-T3	2019-T4
<i>Indicadores de Acesso Demográfico</i>	Contas bancárias (por 10 mil adultos)	33	33.3	32.5	31.4
	Cartões Bancários (por 10 mil adultos)	19	19.2	18.6	18.8
	Agentes Bancários (por 100 mil adultos)	7.4	7.4	7.4	7.4
	Agências Bancárias (por 100 mil adultos)	4.2	4.4	4.4	4.4
	Distritos Cobertos por Agências Bancárias	99	101	111	112
<i>Indicadores de Uso</i>	Crédito/PIB (%) – Preços Correntes	23.6%	23.8%	24%	24.2%
	Crédito (Milhões de MT) por 1.000 adultos	14.1	14.2	14.3	14.4
	Depósitos/PIB (%) – Preços Correntes	40.8%	41.3%	42.2%	44.6%
	Depósitos (Milhões de MT) por 1.000 adultos	24.4	24.7	25.2	26.6
	Contas Bancárias em % da População Adulta	32%	32.4%	31.6%	30.5%

Fonte: Banco de Moçambique; Nota: T – trimestre

<sup>10</sup> <http://www.bvm.co.mz/index.php/pt/mercado/ofertas-publicas#resultados-globais-da-opera%C3%A7%C3%A3o>

<sup>11</sup> [http://www.bancomoc.mz/fm\\_pgTab1.aspx?id=354](http://www.bancomoc.mz/fm_pgTab1.aspx?id=354)

Tal como indicado anteriormente, a OPV da HCB foi operacionalizada em Julho de 2019, portanto, no terceiro trimestre. Observando a Tabela 2, verifica-se que depois da operacionalização da OPV da HCB, no 3o e 4o trimestres os indicadores de inclusão financeira estagnaram confirmando, deste modo, a constatação do CDD, segundo a qual esta operação financeira realizada em nome da inclusão financeira não teve nenhum impacto na redução da exclusão financeira no país.

Com base no exposto acima, o CDD con-

sidera que o resultado da OPV da HCB vai na contramão dos esforços nacionais de inclusão financeira e de promoção da poupança familiar. Pela forma mediática com que foi promovida e pelas expectativas criadas, a frustração que esta operação está a causar aos cidadãos que investiram nas acções da HCB pode pôr em risco a confiança que o moçambicano comum começava a ter no mercado de capitais como uma alternativa viável ao sector bancário tradicional. Por tudo isto, o governo e a HCB devem, rapidamente, corrigir esta injustiça económica.

<p>COVID-19</p> <h2>STATE OF EMERGENCY AND HUMAN RIGHTS IN MOZAMBIQUE</h2> <p>Report human rights abuse during the state Of emergency in mozambique</p> <p>From April the 1<sup>st</sup> to the 30<sup>th</sup>, 2020</p> <p><b>CALL NOW:</b> <b>87 85 33 330</b></p> <p>WhatsApp</p> <p>Respect human rights in Mozambique. Spread the word! COVID-19 An initiative of</p>	<p>COVID-19</p> <h2>ESTADO DE EMERGÊNCIA E DIREITOS HUMANOS EM MOÇAMBIQUE</h2> <p>Denuncie os abusos contra os Direitos Humanos em Moçambique</p> <p>De 01 a 30 de Abril de 2020</p> <p><b>LIGUE JÁ:</b> <b>87 85 33 330</b></p> <p>WhatsApp</p> <p>Respeite os Direitos Humanos na resposta ao COVID-19. Passe a palavra! Uma iniciativa de</p>
<p>Help respect human rights Mozambique. Spread the word!</p>	<p>Ajude a respeitar os Direitos Humanos em Moçambique. Passe a palavra!</p>



### INFORMAÇÃO EDITORIAL:

**Propriedade:** CDD – Centro para a Democracia e Desenvolvimento  
**Director:** Prof. Adriano Nuvunga  
**Editor:** Emídio Beula  
**Autor:** Agostinho Machava

**Equipa Técnica:** Emídio Beula, Agostinho Machava, Ilídio Nhantumbo, Isabel Macamo, Julião Matsinhe, Janato Jr. e Ligia Nkavando  
**Layout:** CDD

**Contacto:**  
 Rua Eça de Queiroz, nº 45, Bairro da Coop, Cidade de Maputo - Moçambique  
 Telefone: 21 41 83 36

CDD\_moz  
**E-mail:** info@cddmoz.org  
**Website:** http://www.cddmoz.org

#### PARCEIRO PROGRAMÁTICO



#### PARCEIROS DE FINANCIAMENTO

