

OS MERCADOS FINANCEIROS E A IMPLEMENTAÇÃO DA BOLSA DE VALORES EM ANGOLA COMO ELEMENTOS CRUCIAIS PARA CAPTAÇÃO DE INVESTIMENTO PARA O FINANCIAMENTO DA ECONOMIA.

David C. Marta Koj¹

RESUMO

O presente trabalho tem como tema **Os Mercados financeiros e a implementação da Bolsa de valores em Angola como elementos cruciais para captação de investimento para o financiamento da economia**, num primeiro momento podemos entender como Mercados Financeiros os mecanismos ou ambientes físico ou virtuais através do qual se produz um intercâmbio de activos financeiros e se determinam seus preços, esses mercados ocupam um papel crucial no crescimento económico das nações pois os mercados financeiros visam estabelecer o contacto entre os agentes económicos superavitários e deficitários, de igual modo visa ser um mecanismo eficiente de fixação de preços para os activos, bem como garantir a proporcional liquidez aos activos, pois tem ainda a função de reduzir os prazos e custos de intermediação, outrossim, constitui objectivo dessa pesquisa o Estudo dos mercados financeiros seus seguimentos e intervenientes, assim como a análise do mercado de capitais e a sua relação com a bolsa de valores, metodologicamente baseamo-nos na pesquisa explicativa e na pesquisa descritiva, para o desenvolvimento desta pesquisa foram ainda utilizados os métodos dedutivos e indutivos, acompanhado das análises bibliográficas, e documental, por fim, com os resultados da presente investigação pretendemos evidenciar a importância que o mercado financeiro desempenha no desenvolvimento das economias.

1/30

Palavras-Chave: Mercados. Activos mobiliários. Bolsa de valores.

¹ Advogado Estagiário e Docente Universitário da Faculdade de Direito da Universidade UniBelas.

INTRODUÇÃO DO TEMA

Esta Pesquisa visa levar o leitor a uma breve viagem ao sistema financeiro Angolano tendo como foco os mercados financeiros e a sua segmentação no ordenamento jurídico Angolano. Durante muito tempo o Estado não cumpriu de facto o papel de regulador e fiscalizador, deixando assim para segundo plano o desenvolvimento e a protecção dos nossos mercados através da promoção de literacia financeira, produção legislativa regulamentar, bem como a criação de um local propício para o desenvolvimento das actividades comerciais e financeiras e os respectivos órgãos de supervisão e fiscalização assim como dos intervenientes, originando assim num conjunto de praticas informais. Felizmente nos últimos tempos o governo tem vindo a criar uma serie de medidas com objectivo de impulsionar o mercado financeiro e em contrapartida deu igualmente origem a um conjunto de legislação cuja sua complexidade mereceu a nossa atenção. A par disso, existe também hoje um grande desafio por parte do Governo em melhorar o ambiente de negócios, desafio esse que não tem sido de fácil concretização dado ao actual contexto sócio político, provocado pela inflação e taxas de juros super altas, fruto da má gestão generalizada conjugada com a queda do preço do petróleo que era tida como a principal fonte de receita do país. Assim predispusemo-nos a analisar o mercado financeiro nacional porque acreditamos que possa ser uma alternativa ao quadro actual, usando os variados segmentos financeiros como proposta para alavancar o processo de diversificação da economia contribuindo para o desenvolvimento da economia a todos os níveis, a título de exemplo vemos hoje as atenções do governo estão prioritariamente viradas para o sector agrícola, ainda assim é de conhecimento geral, que o sector agrícola enfrenta uma serie de problemas no escoamento dos produtos derivados da actividade, problema esse, que podia ser minimizado caso existisse de forma efectiva a transacção de valores mobiliários futuros. A presente pesquisa delimita-se ao contexto angolano, uma vez que o mercado financeiro Angolano ainda não esta suficientemente maduro e fruto disso não se consegue minimizar os problemas sócio económicos que vão contribuindo cada vez mais na falta de investimento privado. A presente pesquisa é importante porque vai ajudar-nos a ter melhor esclarecimento sobre a importância do mercado financeiro em Angola sua segmentação, seus intervenientes e o seu desenvolvimento, facilitando assim na busca de soluções. Como relevância social actuara directamente nas vidas de todas as famílias, uma vez que a má gestão é um mal que afecta todos, logo a melhoria na gestão e distribuição dos bens proporciona automaticamente melhorias directas e indirectas nas vidas dos cidadãos. Tem ainda como objectivo geral efectuar o estudo dos mercados financeiros e a sua segmentação a nível do ordenamento jurídico Angolano, bem como a sua relevância na melhora do ambiente de negócios, e como objectivos específicos, apresentar as principais noções conceituais sobre o tema, descrever a segmentação dos mercados financeiros, e determinar os principais aspectos a cerca da BODIVA e da CMC.

CONTEXTUALIZAÇÃO DA PESQUISA

1. Introdução aos Mercados Financeiros e seus Intervenientes

Os mercados financeiros assumem um papel primordial no financiamento da economia, pois nestes mercados são utilizados os recursos remanescentes, gerados pelas empresas, ou pelo trabalho dos particulares sendo que as aplicações desses activos garantem o bom funcionamento da economia e seu crescimento. Na realidade Angolana a geração desses recursos tem estado cada vez mais difícil pois o quadro actual não permite que os intervenientes tenham excedentes dado ao elevado custo de vida, assim como a brusca quebra do poder de compra das famílias.

Os mercados financeiros têm por base o uso dos recursos excedentes (poupanças) para o financiamento dos agentes económicos, sendo estas as empresas, o Estado e particulares através do investimento.² Os particulares em regra são agentes aforradores por natureza, que se apresentam aptos para a poupança. Obtêm rendimentos de uma actividade produtiva, aplicando-os em consumo de bens, serviços e poupança. Por sua vez, as empresas e o estado são agentes económicos com fortes carências de recursos devido à necessidade de enormes investimentos a que estão sujeitos. Desta forma, podemos dizer que os aforradores proporcionam os recursos financeiros essenciais ao funcionamento das empresas e do estado, ou seja, da economia. Face a esta realidade, podemos também afirmar que os mercados financeiros permitirão a canalização das verbas necessárias ao financiamento da economia, cumprindo assim, a sua função. Nuno Miguel Teixeira Barros (2014).

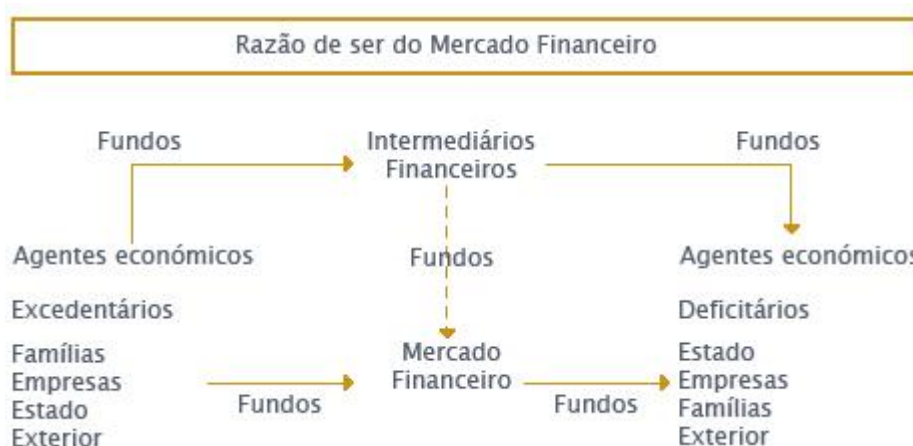
3/30

1.1. Sistema Financeiro

O sistema financeiro compreende o conjunto de instituições financeiras (Bolsa de Valores, Bancos, Seguradoras, Fundos, etc) que asseguram, essencialmente, a canalização da poupança para o investimento nos mercados financeiros, através da compra e venda de produtos financeiros.

Estas instituições asseguram um papel de intermediação entre os agentes económicos que, num dado momento, se podem assumir como aforradores e, noutros momentos, como investidores, conforme estrutura abaixo:

² Nuno Miguel Teixeira Barros, COMPLEXIDADE DOS MERCADOS FINANCEIROS – IMPACTO SOCIAL DO RESGATE FINANCEIRO PORTUGUÊS. Porto – 2014.



3

Em síntese, sistemas financeiros são um conjunto de instituições, organizações, normas, convenções, hábitos de pensamento e de comportamento, que definem os instrumentos financeiros, as condições e o ambiente/contexto económico em que os indivíduos/organizações estabelecerão as transacções financeiras, (Cardim et alli 2017).

2. Evolução Histórica do Sistema Financeiro Angolano

O sistema financeiro angolano teve a sua origem em Agosto de 1865, com o surgimento do primeiro estabelecimento bancário, que era uma filial do Banco Nacional Ultramarino, um banco português. No entanto, como consequência de uma reforma monetária foi criado um banco emissor independente, o Banco de Angola, a 14 de Agosto de 1926 que tinha Lisboa como sede. Em 1957 surgiu o Banco Comercial de Angola que acabou com a exclusividade no sector bancário do Banco de Angola. Em seguida, passaram a actuar em Angola mais quatro bancos comerciais, a saber, o Banco de Crédito Comercial e Industrial (BCCI), o Banco Totta Standard de Angola (BTSA), o Banco Pinto & Sotto Mayor (BPSM) e o Banco Inter Unido, bem como quatro estabelecimentos especiais de crédito, que são, o Instituto de Crédito de Angola (ICRA), o Banco de Fomento Nacional (BFN), a Caixa de Crédito Agro-pecuário e o Montepio de Angola.

4/30

O Banco Nacional de Angola (BNA) e o Banco Popular de Angola (BPA) foram desenvolvidos com o confisco dos activos e passivos do Banco de Angola e do Banco Comercial de Angola, um ano após a independência de Angola através de diplomas legais de 5 de Novembro de 1976⁴.

O BNA operava como banco emissor e comercial enquanto o BPA captava poupanças e lhe era vedada a actividade creditícia. No entanto, as reformas no sector bancário continuaram acontecendo dado que em 1978 ficou definido que a actividade bancária seria exercida apenas por bancos do Estado, assim sendo, os bancos comerciais

³ **Tabela 1**-Ciclo da Intermediação Financeira. **Fonte:** CMVM.

⁴ BNA Banco Nacional de Angola, [Online]. Em: <https://www.bna.ao/>. Consultado 7/10/2019.

privados foram formalmente encerrados e o BNA aproveitou a oportunidade e expandiu a sua rede de agências por Angola.

O sector segurador não ficou de fora. Em 1978, foi fundada a Empresa Nacional de Seguros e Resseguros de Angola (ENSA), uma empresa do Estado e em 1981, foi instituído que as vinte e seis companhias de seguros que operavam em Angola no período colonial tivessem seus activos e passivos liquidados e transferidos para a ENSA, que tornou-se a única companhia de seguros⁵.

Em 1988, foi implementado o Programa de Saneamento Económico e Financeiro (SEF) com o intuito de fazer a transição do sistema financeiro de um modelo centralizado no Estado para o modelo de livre mercado. A actividade bancária deixou de ser exclusividade do Estado, a partir de 1991, foi permitido que a iniciativa privada voltasse a desenvolver suas actividades⁶. ainda no âmbito do livre mercado, o sistema bancário passou a ter dois níveis, em que o primeiro nível era constituído pelo Banco Nacional de Angola com funções de banco central, emissor de moeda, supervisor do sistema financeiro e separado das funções comerciais, e o segundo nível constituído pelos bancos comerciais e de investimento. Foram introduzidos no Banco Nacional de Angola os primeiros instrumentos de política monetária, como as reservas obrigatórias.

Consequentemente, para além do Banco Nacional de Angola o sistema bancário nacional passou a ser constituído pelo Banco de Poupança e Crédito (BPC), nova designação do Banco Popular de Angola, já que, o mesmo passou a exercer funções de um banco múltiplo; pelo Banco de Comércio e Indústria (BCI) e pela Caixa de Crédito Agro-pecuário e Pescas (CAP), instituição de apoio a expansão do sector agrícola e de pescas. Para que pudesse assumir suas novas funções, o Banco Nacional de Angola repassou a sua extensa rede comercial para a CAP que foi extinta em 2000 por problemas de solvência.

5/30

Posteriormente, filiais de bancos estrangeiros como o Banco Totta e Açores (BTAç), o Banco de Fomento Exterior (BFE) e o Banco Português do Atlântico (BPA) passaram a integrar o sistema bancário. Actualmente, estes primeiros bancos privados a actuar em Angola são instituições de crédito de direito angolano com as denominações de Banco Totta de Angola (BTAç), Banco Fomento Angola (BFA) e Banco Millenium Angola (BMA), respectivamente.

Em 2000, o mercado de seguros foi aberto para instituições privadas com a aprovação pela Assembleia Nacional, da Lei Geral de Actividade Seguradora. No entanto, a Empresa Nacional de Seguros e Resseguros de Angola deixou de ser um monopólio e passou a actuar no sector com mais seis companhias de seguros.

O sistema financeiro angolano está em constante evolução, mais instituições financeiras surgem no país devido à estabilidade política alcançada em 2002 com o final

⁵ ARSEG, (Online). Em: <http://www.arseg.ao/>. Consultado 6/10/2019.

⁶ Nádía Cardoso de Almeida (2011) O sistema financeiro Angolano, uma análise ao desenvolvimento dos seguros.

da guerra civil, pelo comprometimento do Governo em manter a estabilidade macroeconómica e pelas alterações no quadro jurídico legal, que visam, em parte, uma melhor organização e fiscalização do sistema financeiro, bem como, permitir a entrada em funcionamento da Bolsa de Valores de Angola.

3. Instituição Financeira Bancário e não Bancário

As instituições financeiras podem ser bancárias e não bancárias. A luz da legislação angolana, podemos encontrar essa distinção no Art.º 3º da Lei das Instituições Financeiras⁷.

Uma instituição financeira bancária é uma empresa, cuja actividade principal consiste em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis, a fim de os aplicar por conta própria, mediante a concessão de crédito. São instituições financeiras bancárias os bancos e as instituições de micro finanças, conforme o Art.º 2º e Artº 4º da Lei das Instituições Financeiras. Essas Instituições ficam sob supervisão do Banco Central, no nosso caso Banco Nacional de Angola.

Só os bancos estão autorizados a captar depósitos, enquanto para concessão de créditos também estão autorizadas as sociedades não bancárias, nomeadamente as Sociedades de Micro crédito, Cooperativas de Crédito, Sociedade de Cessão financeira e Sociedades de Locação Financeira, podem efectuar a título profissional, operações de crédito.

6/30

Já as instituições financeiras não bancárias são empresas que não sendo bancárias, a sua actividade principal consiste em exercer uma ou mais actividades definidas pela Lei das Instituições Financeiras. Por exemplo, as casas de câmbio, seguradoras e previdência social (fundos de pensões), ainda as instituições financeiras ligadas ao mercado de capitais (bolsas de valores) e ao investimento, como as sociedades corretoras de valores mobiliários, conforme disposto nos artigos 3º e 5º da Lei das Instituições Financeiras.

As instituições financeiras não bancárias ficam sob supervisão dos organismos de supervisão do mercado de valores mobiliários, no caso das seguradoras e fundos de pensões é a Agencia de Supervisão de Seguros-ARSEG e para o mercado de capitais a supervisão e regulação é responsabilidade da Comissão do Mercado de Capitais (CMC).

3.1.Órgãos Reguladores e de Supervisão do Sistema Financeiro

O sistema financeiro angolano é composto por organismos de supervisão. Os organismos de supervisão são as entidades que mediante a lei, superintendem e exercem a supervisão, a fiscalização e o controle dentro do sistema financeiro. A área de moeda e crédito é de competência do Banco Nacional de Angola (BNA), a área de seguros e previdência social, é de competência da Agência Angolana de Regulação e Supervisão de Seguros (ARSEG) e a área do Mercado de Capitais e Investimento, é de competência do Organismo de Supervisão do Mercado de Valores Mobiliários ou Comissão do Mercado

⁷ Lei n.º 13/05 de 30 de Setembro.

de Capitais (CMC). Tanto a ARSEG quanto a CMC, actuam sob tutela do Ministério das Finanças⁸.

Desta forma, intervém como órgãos reguladores do sistema financeiro, em Angola, consoante a natureza jurídica e financeira da instituição em causa- bancária e não bancária, o Banco Central (BNA), a Comissão do Mercado de Capitais (CMC), e a Agencia de Regulação e Supervisão de Seguros-ARSEG.

Tabela 1 – Órgãos de Regulação e Fiscalização de Angola

Órgãos de Regulação e Fiscalização		
Banco Nacional de Angola (BNA)	Instituições Financeiras Bancárias	Instituições Financeiras Bancárias
	Instituições Financeiras não Bancárias	Casas de Câmbio
		Sociedades Cooperativas de Crédito
		Sociedades de Cessão Financeira
		Sociedades de Locação Financeira
		Sociedades de Micro Crédito
		Sociedades Prestadoras de Serviço de Pagamentos
	Agência Angolana de Regulação e Supervisão de Seguros (ARSEG)	
		Fundos de Pensão e suas Sociedades Gestoras

⁸ Lei das Instituições Financeiras nº 13/05.

Comissão do Mercado de Capitais (CMC)	Sociedades Corretoras de Valores Mobiliários
	Sociedades de Capital de Risco
	Sociedades Distribuidoras de Valores Mobiliários
	Sociedades Gestoras de Participações Sociais
	Sociedades de Investimento
	Sociedades Gestoras de Patrimónios
	Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento
	Sociedades Gestoras de Fundos de Titularização
	Sociedades de Gestão de Investimento Imobiliário
	Sociedades Operadoras de Sistemas ou Câmaras de Liquidação e Compensação de Valores Mobiliários

4. A Intermediação Financeira

A Intermediação Financeira é uma actividade que consiste na captação de recursos por instituições financeiras, junto às unidades económicas superavitárias (famílias, empresas, resto do mundo), repassando-os para as unidades deficitárias (famílias, empresas) que deles se beneficiam para suprir necessidades ou fazerem investimentos.

Como já foi dito, são os agentes de intermediação financeira os bancos, seguradoras, fundos, etc.

Por envolver certo grau de risco ao realizar uma operação de crédito, um intermediário financeiro é remunerado por uma diferença de taxas denominada “spread”. O spread é a diferença da taxa de captação de recursos fornecida pelo banco versus a taxa de aplicação destes mesmos recursos pelo banco.

E importante reter a ideia principal de que a actividade de intermediação financeira é importante para o funcionamento do sistema financeiro, de maneira geral, pois a mesma supre a necessidade de todas as partes envolvidas em uma transacção financeira, a actividade de intermediação financeira é acolhida no ordenamento jurídico Angolano pelo regulamento 1/15 de 15 de Maio, na qual estatui logo no seu art.º 3º a obrigação dos agentes intermediários apenas poderem iniciar as respectivas actividades após a respectiva autorização para constituição, bem como a obtenção do registo da actividade junto da comissão de Mercado de Capitais (CMC).

Ainda sobre os registos, existem certos elementos que são obrigatórios no acto do registo, nomeadamente:

- Os elementos exigidos para registo nos termos da Lei das instituições financeiras;
- Os serviços e actividades de investimento que o agente de intermediação pretende exercer;
- Os demais elementos estabelecidos no presente regulamento, incluindo os registos dos procedimentos internos que regem a sua actividade;

O n.º 2º do mesmo artigo impõe ainda a obrigação de se averbar as sanções e providencias aplicadas aos agentes de intermediação bem como a suspensão ou cancelamento do registo quando assim ocorra. O n.º 3 reforça ainda que qualquer elemento constante do registo que for alterado, deve dar-se a conhecer a CMC no prazo de 30 dias.

9/30

Antes de se proceder o registo é necessário que o agente de intermediação faça o pedido de autorização para a sua constituição, acompanhando com o pedido todos os elementos discriminados no n.º 5º da mesma Lei. E só após a autorização poderá requerer o registo, não esquecendo de mencionar a actividade de investimento que o agente se predispor a exercer bem como acompanhar junto com o requerimento os elementos descritos no art. 7º, acompanhado do plano de actividade conforme disposto no artigo 8º.

Para a concessão do registo, é necessário que o agente cumpra ainda uma serie de recomendações importantíssimas para salvaguarda do ambiente de negócios tendo em vista sempre a protecção dos mercados e o alinhando do mercado Angolano as boas praticas internacionais de governação corporativa. Deste modo além das regras gerais estipuladas no art. 9º os agentes são obrigados ainda a adoptar:

- Sistemas de compliance, art. 10º
- Politicas de Gestão de riscos, 11º
- Auditoria interna, art.12º
- Procedimento para reclamação dos investidores, art. 13º
- Meios Humanos, artº 14º
- Meios Informáticos e técnicos, art. 15º
- Prestar informações anuais sobre os governos das sociedades, art. 36º
- Politica de conflito de interesse, art. 37º.

Os agentes intermediários ficam ainda sujeitos a responsabilidade civil, pelos danos causados a qualquer pessoa em função da violação dos deveres respeitantes a sua organização e funcionamento, esta obrigação pode resultar de danos contratuais ou pré-contratuais. Por fim é imputado aos órgãos superiores a obrigatoriedade de fiscalizar a actividade dos outros órgãos.

5. Instrumentos Financeiros

Postos aqui, importa conhecer o meio, ou seja, o objecto de negociação ou compra e venda nos mercados financeiros.

Entende-se por Instrumento Financeiro todo e qualquer contrato que gere um activo financeiro para uma parte enquanto, para a segunda parte, é gerado um passivo financeiro ou um instrumento patrimonial⁹. A legislação Angolana em latu senso entende por instrumentos financeiros o conjunto de valores mobiliários admitidos para negociação na bolsa¹⁰. De igual modo, classifica como Valores mobiliários: as acções, as obrigações, as unidades de participação em organismos de investimento colectivo, outros documentos representativos de situações jurídicas homogéneas, desde que sejam susceptíveis de transmissão em mercado¹¹.

Activo financeiro pode equivaler a dinheiro corrente, caixa, direitos contratuais (empréstimos, acções); Passivo financeiro é contas, empréstimos, títulos de dívidas emitidas pela contraparte. Representa uma obrigação, via contrato, de entregar um activo financeiro para outra empresa em condições financeiras desfavoráveis. Exemplo, empréstimo e financiamento a receber e a pagar ou contas a pagar. O instrumento patrimonial é uma espécie de passivo financeiro.

10/30

No Ordenamento jurídico Angolano, os activos financeiros encontram inicialmente a sua regulação II sessão do art. 42º e ss da regra BODIVA nº 1/18, relativo a “Organização Geral e funcionamento dos Mercados Regulamentados”, no qual faz referencia aos instrumentos admissíveis dispondo a partida que Só são admitidos à negociação os seguintes instrumentos:

- Os valores mobiliários fungíveis, livremente transmissíveis, integralmente liberados e que não estejam sujeitos a penhor ou qualquer oneração;
- Os instrumentos derivados cuja configuração permita a formação ordenada de preços;
- Outros documentos representativos de situações jurídicas homogéneas para negociação exclusivamente em segmentos do Mercado de Balcão Organizado.

⁹ Em 2010, a IASB (International Accounting Standards Board ou Conselho de Normas Internacionais de Contabilidade), a mais importante instituição de normalização de contabilidade do mundo actualizou os seus parâmetros para a feitura dos chamados IFRS International Financial Reporting Standarts ou Normas Internacional de Relatório Financeiros). Esse movimento de aperfeiçoamento foi instigado pelas próprias necessidades do mercado, modernização dos processos de contabilidade e definição dos instrumentos financeiros.

¹⁰ Art. Instrução da BODIVA nº 2/16

¹¹ alínea ccc) do artigo 4º da REGRA BODIVA Nº 1/18 DA ORGANIZAÇÃO GERAL E FUNCIONAMENTO DOS MERCADOS REGULAMENTADOS.

A par do artigo supra, o instrutivo BODIVA n.º 2/16, visou ainda regular a ficha técnica dos valores mobiliários, definindo inicialmente a ficha técnica como sendo um documento que sumariza as características, termos e condições de um determinado instrumento financeiro, sendo por isso essencial ao processo de negociação nos Mercados Regulamentados geridos pela BODIVA.

O artigo 2.º do mesmo instrutivo classifica os tipos de fichas disponíveis na BODIVA, prevendo assim que a ficha técnica é organizada em função dos tipos de instrumentos financeiros nomeadamente:

- Ficha Técnica para as acções;
- Ficha Técnica para as obrigações e outros valores mobiliários representativos de dívida;
- Ficha técnica para unidades de participação ou acções emitidas por Organismos de Investimento Colectivo, sob a espécie de fechados

Não obstante, a Lei das Sociedades comerciais angolana¹², define uma acção como sendo um título que representa parte do capital social de uma determinada empresa, constituída sob a forma jurídica de sociedade anónima. O detentor desses títulos é designado como accionista e a empresa é o emitente das acções. O retorno financeiro que o accionista pode esperar depende de vários factores, sobre os quais é necessário ter o conhecimento profundo da situação da empresa e estar exposto a factores externos, que por vezes estão fora da zona de controlo do accionista.

11/30

As empresas portadoras de acções que se expõem ao mercado bolsista são as que disponibilizam parte do seu capital ao mercado bolsista, estando desta forma registada e autorizada pelo pela Comissão de Mercado de Capitais (CMC). O portador de acções cotadas em bolsa tem que ter em atenção a aspectos fundamentais para que aumente as possibilidades de maximizar os rendimentos dos títulos das acções, devendo para tal:

- ❖ Conhecer a empresa emitente da acção de forma detalhada;
- ❖ Acompanhar com regularidade o mercado bolsista;
- ❖ Comparar comissões e preçários dos intermediários financeiros;
- ❖ Saber interpretar notícias que possam estar relacionadas com a empresa emitente das acções e dessa forma antecipar expectativas e movimentos de compra ou venda dos restantes accionistas, prevendo a oscilação do valor da empresa em causa.

A par das acções temos as obrigações, sendo estas entendidas como títulos de dívida em forma de empréstimo, que as empresas emitentes contraem junto dos investidores, podendo esses investidores ser o Estado, as empresas, ou particulares, os quais ao adquirirem uma obrigação tornam-se credores da entidade emitente. A emissão de um empréstimo obrigacionista pode ser executada em mercado primário ou secundário.

¹² Lei n.º 1/04, de 13 de Fevereiro.

A emissão em mercado primário apenas é possível ser adquiridas por entidades institucionais. No caso do mercado secundário, esta é uma emissão que se destina ao público em geral, durante um determinado período de tempo definido para colocação e a sua intermediação é realizada por entidades financeiras ou bancárias.

Previamente á subscrições de um empréstimo obrigacionista, os investidores têm que estar devidamente informados das suas características. Como tal, os intermediários financeiros são obrigados a disponibilizar a ficha técnica da emissão de obrigações onde consta as seguintes características:

- ❖ Objectivos e prazo do empréstimo obrigacionista;
- ❖ Taxa anual nominal bruta a ser reembolsada pelo cupão da obrigação;
- ❖ Periodicidade do pagamento dos juros;
- ❖ Informação da taxa rentabilidade líquida por forma a que o investidor tenha, conhecimento de qual será a rentabilidade líquida no final do prazo do empréstimo obrigacionista;
- ❖ Informação relativa aos riscos associados.

Na maioria das emissões obrigacionistas a empresa emitente garante o capital, caso o investidor mantenha o capital até à maturidade. Nos casos em que o investidor pretenda desmobilizar o capital antes do período contratado, encontra-se sujeito ao risco de mercado.

12/30

5.1. Tipos de Instrumentos de Dívida Pública¹³

5.1.1. Obrigações do Tesouro (OT-NR; OT-TXC, OT-ME)

As Obrigações do Tesouro são caracterizadas por serem títulos de médio a longo prazo. O valor nominal da OT, as taxas de juro de cupão e o prazo de resgate - que deverá ser de 1 a 30 anos, sempre múltiplo de 6 meses – são definidos por decreto executivo do Ministro das Finanças;

- ❖ Os cupões de juro são pagos semestralmente;
- ❖ O resgate é efectuado pelo valor ao par, acrescido dos juros do último cupão;
- ❖ A OT pode ser transaccionada em mercado secundário mediante registo de alteração de titularidade.

5.1.2. Bilhetes do Tesouro

São instrumentos de curto prazo, emitidos pelo Tesouro Nacional, por intermédio do Ministério das finanças e a sua venda é feita através do Banco Nacional de Angola.

- ❖ Prazos de resgate de 28, 63, 91, 182 e 364 dias;
- ❖ Colocação no mercado primário pelo valor facial descontado do montante correspondente aos juros, devendo na data de vencimento ocorrer o resgate pelo valor nominal;

¹³ Sofia Vale e Leonildo Manuel- os títulos financeiros no ordenamento jurídico Angolano. Julho 2020.

- ❖ Os Bilhetes do Tesouro podem ser transaccionados em mercado secundário mediante registo de alteração de titularidade.

Em suma, os instrumentos financeiros têm dois lados, um detentor do direito de receber (activo) e outro quem se obriga a pagar (passivo).

6. Estrutura e seguimento dos Mercados Financeiro

Mercados Financeiros é o mecanismo ou ambiente (físico ou virtual), através do qual se produz um intercâmbio de activos financeiros e se determinam seus preços, os mercados financeiros devem cumprir as seguintes funções:

- Estabelecer o contacto entre os agentes superavitários e deficitários
- Ser um mecanismo eficiente de fixação de preços para os activos
- Proporcional liquidez aos activos
- Reduzir os prazos e custos de intermediação

6.1. Formas de Classificação:

Quanto aos Critérios de Classificação os Mercados Financeiros classificam-se em:

1. Grau de Transformação dos Activos

- Directo e intermediado.

2. Tipos de Activos

- Monetários e capitais.

3. Fase de Negociação

- Primários e secundários.

4. Prazo ou Condições

- A vista ou spot, futuros; e opções.

5. Tipo de Moeda

- Moeda nacional (local) e internacional (externa).

6. Grau de Intervenção

- Livres e regulados.

7. Necessidades dos Clientes

- Crédito, capitais, seguro e pensões, cambial, monetário, derivados.

13/30

6.2. Classificação quanto a supervisão

Os mercados financeiros podem ser agrupados e estruturados em quatro diferentes mercados, de acordo com a natureza da operação, dos seus prazos e intermediários financeiros. Esta divisão é composta pelo Mercado Monetário, Mercado de Crédito, Mercado de Câmbio, Mercado de Seguros e Mercado de Capitais.

6.2.1. Quanto a esfera de supervisão do BNA

6.2.2. Mercado Monetário

O Mercado Monetário é caracterizado pela disponibilização de necessidades financeiras que as instituições financeiras ou agentes económicos precisam no imediato. São operações de curto prazo, geralmente um dia, reguladas pelas autoridades monetárias (Banco Central), através de operações abertas, como por exemplo, recompra, colocação e resgate de títulos de dívida pública de curto prazo. Acontece no chamado mercado interbancário. O mercado monetário é caracterizado pela interacção entre compradores e vendedores de forma a determinar o preço da taxa de juro e a quantidade de moeda a ser transaccionada.

Neste mercado participam todos os agentes económicos que procuram ou oferecem moeda, assumindo as entidades financeiras (nomeadamente os bancos comerciais) o papel de intermediários. É um dos instrumentos de redução da liquidez da economia e controle da inflação.

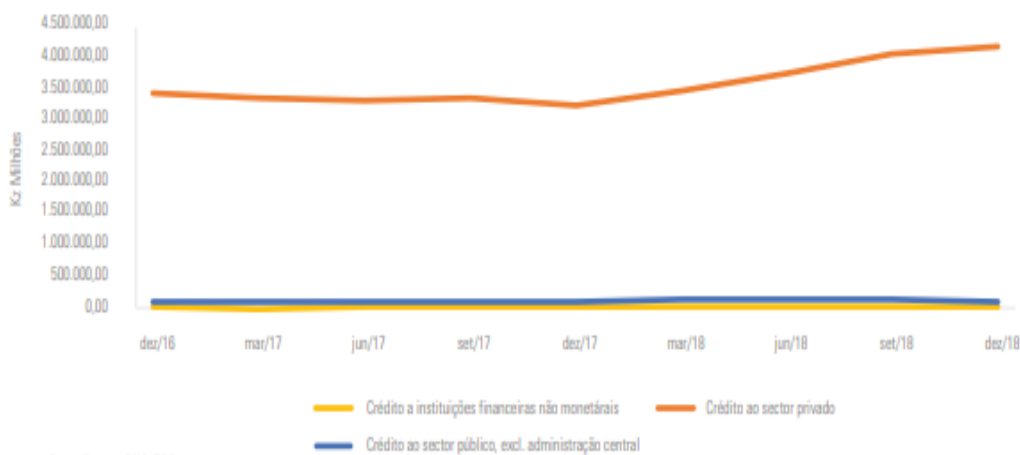
Os mercados monetários exercem o papel primordial de facultarem, a nível global, liquidez de curto prazo aos restantes mercados financeiros, na medida que permitem às instituições financeiras (bancos) canalizarem a liquidez dos participantes excedentários para os deficitários. Acresce a esta importante função, o facto de os Bancos Centrais utilizarem os mercados monetários como plataforma das respectivas políticas monetárias, nomeadamente na condução das taxas de juro de curto prazo”.

6.2.3. Mercado de Crédito

14/30

O Mercado de Crédito destina-se ao financiamento de curto e médio prazo preferencialmente às empresas e particulares. Este é um financiamento concedido pelas entidades de crédito, as quais cobram uma taxa de juro, pela disponibilização de capital. Na conceção de Wolfgang Schrickel (2000), crédito é o ato de vontade de alguém disponibilizar temporariamente parte de seu património a terceiros, sendo que as parcelas voltam integralmente para o proprietário juntamente com as correcções monetárias.

Alberto Matias (2007) descreve que crédito está ligado à troca de bens e serviços no presente, com promessas de recebimentos futuros das compensações financeiras. A gestão do risco encontra-se junto à função financeira, pois todas as decisões tomadas em relação a activos geram possibilidades de riscos e a remuneração do risco é considerada como factor que impulsiona a geração de valor. O risco de crédito, é consequência de uma decisão tomada de forma livre e consciente, a qual se expõem a uma expectativa de ganho, mas poderá existir a possibilidade de perda, com o crédito corre-se ainda o risco de emprestar e não vir a receber futuramente o montante emprestado.



14

6.2.4. Mercado de Câmbio

O Mercado de Câmbio visa realizar operações de compra e venda de moedas convertíveis. Podem ser realizadas operações de curto e longo prazo. Como exemplo de operações de curto prazo temos a fixação de taxa de câmbio nas importações. No caso de operações de longo prazo, temos a fixação por antecipação de uma taxa de câmbio de uma paridade de moeda, para uma data futura.

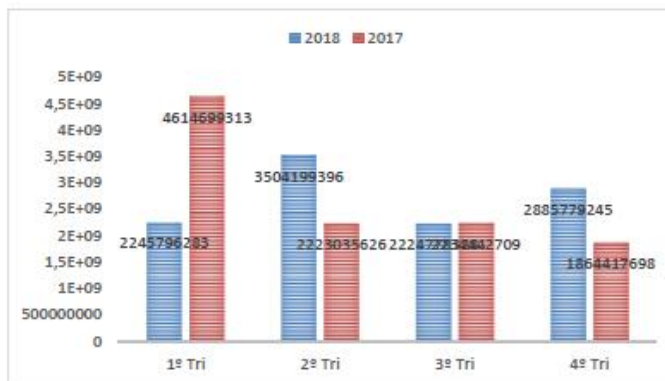
Neste seguimento é importante distinguir taxa de câmbio à vista (*Spot*) da taxa de câmbio a prazo (*Forward*). Na taxa de câmbio *Spot* as moedas são compradas ou vendidas para entrega e pagamento imediatos. No caso das taxas de câmbio *Forward* as moedas são compradas ou vendidas para entrega e pagamento futuros, ou seja, o preço futuro do par cambial é fixado na celebração do contrato.

15/30

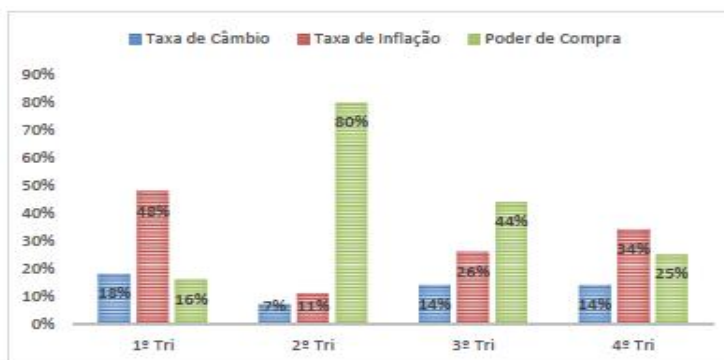
O mercado de câmbio envolve as forças de oferta e procura de divisas estrangeiras e a condição de equilíbrio, servindo para explicar a determinação da taxa de câmbio e o volume das transações internacionais. Inclui todas as transações de compra e venda de moeda estrangeira realizadas por exportadores, importadores, investidores, turistas, devedores e especuladores por intermédio do sistema financeiro.

¹⁴ **Gráfico 3-** Crédito Concedido a Economia (2018). **Fonte:** BNA

Gráfico 2. 1. Venda de divisas do BNA à banca comercial (milhões)



15



16

16/30

6.3. Quanto a esfera de supervisão da ARSEG

6.3.1. Mercado de Seguros

O mercado de seguros é aquele desenvolvido especificamente para atender às necessidades das seguradoras, corretoras e gerenciadores de risco.

Por viver, em si, já representar um grande risco, para além de muitas outras actividades humanas, surgiram as seguradoras companhias que, por meio de um contrato, se responsabilizam em indemnizar o cliente por eventuais prejuízos que ele sofra, obedecendo determinadas condições.

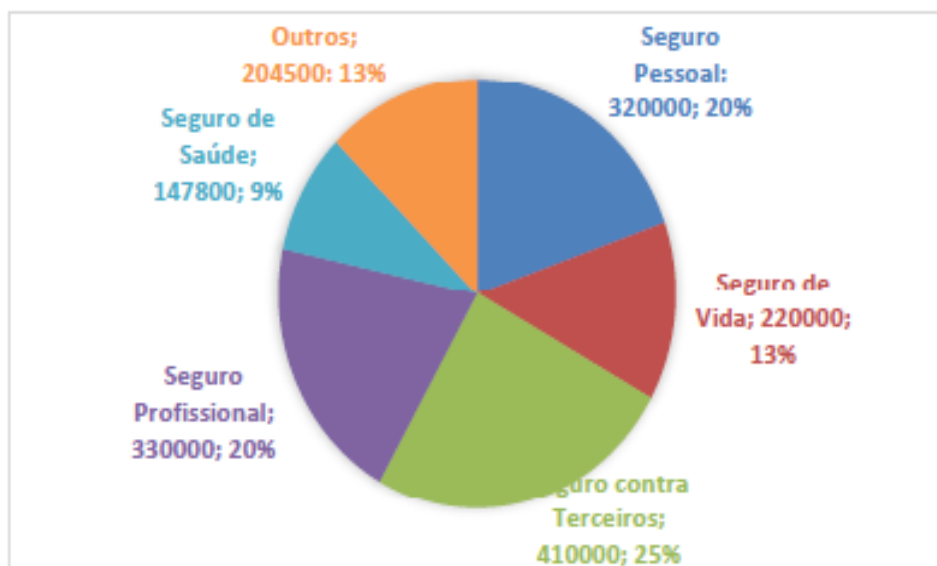
As empresas seguradoras são responsáveis, basicamente, por assumir riscos de seus segurados, ficando encarregadas de pagar uma indemnização caso haja ocorrência de sinistro. O cliente deve, para isso, pagar uma certa quantia (conhecida como *prémio*) pré-estabelecida em apólice de seguro.

Em Angola existem 27 seguradoras e mais 50 empresas mediadoras de seguros licenciados, segundo dados disponíveis no *site* da ARSEG.

¹⁵ Gráfico 1-Venda de Divisas do BNA a Banca Comercial (Milhões). Fonte: BNA.

¹⁶ Gráfico 2 – Comportamento do Mercado por Trimestre (2018). Fonte: BNA /INE.

17



6.4. Quanto a esfera de supervisão da CMC

6.4.1. Mercado de Capitais

O mercado de capitais tem como objectivo financiar a médio e longo prazo grandes empresas. A possibilidade de financiamento nos mercados de capitais, apenas é possível às empresas que estejam registadas e autorizadas pela Comissão do Mercado de capitais¹⁸ (CMC) de forma a possibilitar a emissão de títulos e valores mobiliários, com vista á captação de recursos. Estes financiamentos têm origem em investidores privados ou públicos que acreditam no projecto das organizações, tendo em vista uma valorização futura dos seus activos.

17/30

Esta mais valia poderá ser retribuída de varias formas, nas quais destaca-se a valorização em bolsa do valor unitária da acção da empresa, ou a retribuição de uma taxa de juro fixa, pelo empréstimo obrigacionista concedido. Uma questão pertinente que se levanta nos mercados de capitais é quando o objectivo do investidor é apenas obter mais-valias a curto prazo e como tal, é encarado como um especulador, originando oscilações no valor do activo da empresa, que podem não corresponder ao real.

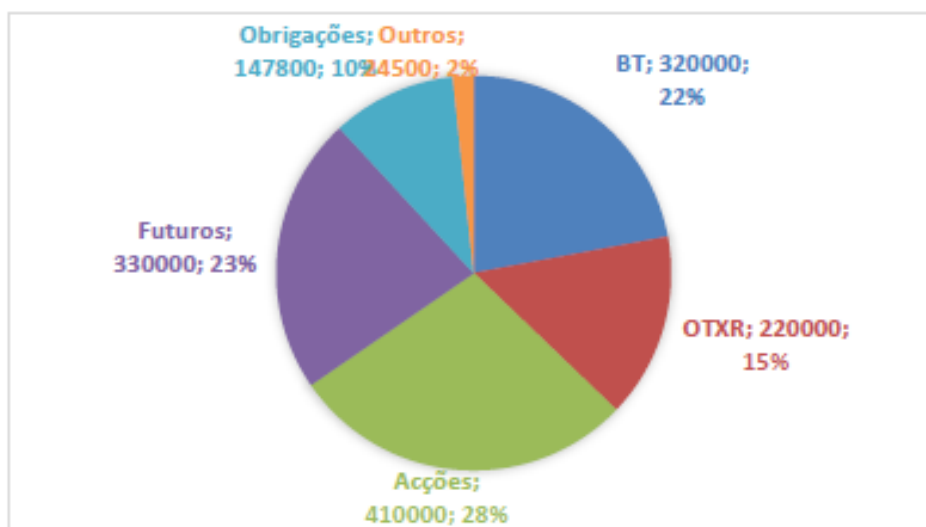
Keynes (1936) aponta que o desenvolvimento do mercado de capitais aumenta a volatilidade dos investimentos e influencia desta forma o volume das transacções. Ao nível da volatilidade, tal desenvolvimento está associado a uma fragilidade crescente do estado de confiança. Se este for baixo, um investidor não se sentirá estimulado a investir, pois estará pouco seguro a respeito do retorno que poderá obter.

Segundo Wolfgang Farhi (1999), a elevada volatilidade dos níveis de preços de activos e das taxas de juros e de câmbio, nas últimas décadas, proporcionou uma invulgar generalização do espírito especulativo, ao transformar a formação de expectativas sobre

¹⁷ Gráfico 4- Seguros Concedidos por Ramos de Actividades. Fonte: ARSEG.

¹⁸ As empresas registadas e autorizadas pela CMC são de capital aberto, na medida em que para além de serem sociedades anónimas, o seu capital é negociado livremente em bolsa, permitindo que qualquer indivíduo ou entidade seja accionista da empresa, na proporção da quantidade de acções adquiridas.

as variáveis financeiras numa necessidade quase imperativa para os agentes económicos na condução normal das actividades de investimento com repercussão directa nos mercados.



19

7. Funcionamento do Mercado de Capitais

7.1. Comissão de Mercado de Capitais

A Comissão do Mercado de Capitais (CMC) é uma entidade pública angolana, com personalidade jurídica e autonomia administrativa, financeira e de património próprio, sujeita à superintendência do Presidente da República e Tutela do Ministério das Finanças (Cfr.art. 01 Decreto Presidencial n.º 54/13, de 06 de Junho). Foi instituída pelo decreto n.º 9/05 do Conselho de Ministros e publicada a 18 de Março de 2005 no Diário da República, inicialmente a CMC tinha como pilares a Lei dos Valores dos Valores Mobiliários (LVM - Lei 12/05 de 23 de Setembro de 2005), Lei das Instituições Financeiras (LIF- Lei 13/05 de 30 e Setembro de 2005), Estatuto Orgânico, bem como pelo seu Regulamento Interno. Actualmente a lei dos valores mobiliários foi revogada pelo código de valores mobiliários (Lei 22/15 de 31 de Agosto). Conforme disposto nas al. a), b) e c) do n.º 1 do Decreto Presidencial n.º 54/13, a CMC tem como objectivo principal proteger o investidor, assegurar a eficiência, o funcionamento regular e a transparência do mercado de capitais, e por fim prevenir riscos sistémicos. Como qualquer outra instituição estatal, a CMC presta contas ao Tribunal de contas anualmente, actuando de forma independente com vista ao alcance dos seus objectivos.

18/30

7.2. Atribuições

Tendo em conta o disposto no n.º 1 do art. 4 do Decreto presidencial supra citado, as atribuições da CMC consistem na regulação, supervisão, fiscalização e promoção do mercado de capitais e das actividades que envolvam todos os agentes que participam no mercado, assim passamos a destacar essas atribuições:

¹⁹ **Gráfico 5-** Movimento de Capitais na BODIVA. **Fonte:** CMC/BODIVA.

Poder de supervisão

O poder de supervisão, disposto na al. a) artigo 17.º do código de Valores Mobiliários, permite a autorização dos intervenientes das Bolsas de Valores, aprovação das normas internas que possibilitam a comercialização de valores mobiliários, dar parecer acerca das mudanças na Administração das entidades gestoras e operadoras mercado supramencionado caso ocorram situações sempre que neles se verifiquem situações irregulares e que essas entidades após serem essas entidades não tomem, depois de intimadas não adotem medidas que defendam os interesses públicos.

Poder de regulação

Este poder consiste na criação de normas e regras técnicas necessárias a regulamentação dos mercado de valores mobiliários e instrumentos derivados, bem como das actividades que nestes se desenvolvem, das ofertas públicas e dos actos das entidades sujeitas a sua supervisão al. b) do art. 17.º do código de Valores Mobiliários, devendo propor ao Ministério das Finanças e aos demais órgãos de supervisão, alguns projectos e diplomas legais que considere imprescindíveis para a regulação e supervisão assim como para proteger o investidor, assegurar a eficiência o funcionamento regular e a transparência do mercado de capitais, assim como para prevenir riscos sistémicos;

Poder de fiscalização

19/30

A ²⁰fiscalização consiste na verificação da conformidade das estruturas, de modos a garantir a eficiência e precisão do funcionamento do mercado de capitais, tendo em conta os deveres das entidades responsáveis pela sua organização e gestão, devendo para tal efectuar:

- ❖ As inspecções que entender necessárias as entidades sujeitas a sua supervisão;
- ❖ Realizar inquéritos para apurar eventuais infracções de qualquer natureza realizadas nos mercados regulamentados
- ❖ Executar diligências para o cumprimento dos Princípios dispostos no art. 22.º perante as operações dispostas no art. 342.

A par dos poderes citados, cabe igualmente a CMC estimular e incentivar as famílias e empresas ao desenvolvimento de uma cultura de poupança com vista a aplicação em valores mobiliários, favorecendo o desenvolvimento do mercado de capitais.

7.3. Estratégia da CMC

Para um melhor funcionamento e prossecução da finalidade do mercado de capitais tornar-se uma alternativa a capitalização das organizações, o Conselho de Administração da CMC traçou a sua estratégia visando desenvolver os seguintes Instrumentos Financeiros e intervenientes:

²⁰ Cfr. Nº 1 do Artigo 28 do código de valores mobiliários.

Títulos de dívida pública: constitui uma fonte de financiamento do Estado, engloba a dívida às instituições públicas ou privadas, nacionais e estrangeiras e outros estados através da emissão de títulos públicos emitidos pelo Estado.

Títulos dívida corporativa: compreende os empréstimos realizados pelas empresas com vista ao impulsionamento dos seus projectos, aquisições, entre outros.

OS Fundos de Investimento: representam uma alavanca dos mercados dos títulos de dívida, pública e corporativa, pois, possibilitam o encontro entre os investidores com o objectivo de obtenção de lucro no investimento em títulos e valores mobiliários.

As acções: corresponde ao conjunto de instituições e pessoas que negociam diferentes tipos de activos (acções, obrigações, fundos, etc.), com vista ao alavancamento do investimento particular e curva de aprendizagem para o mercado de futuros.

Valores mobiliários Futuros: nesse mercado são feitos compromissos de compra e venda de activos financeiros, a um preço previamente acordado, mas que o negócio só se realizará no futuro, sendo o objectivo alavancar o investimento produtivo e o mercado financeiro.

7.4. Principais Instrumentos Negociados nos Mercados de Capitais

Os instrumentos negociados no mercado de capitais tem o nome de valores mobiliários²¹ e podem ser emitidos pelo Estado (títulos de dívida pública – obrigações do tesouro), ou por particulares, estes instrumentos podem ser:

20/30

Acções: São títulos representativos de uma parte do capital social de uma empresa, concedendo ao seu proprietário o direito a receber dividendos (parte dos resultados obtidos), atribuindo-lhe poderes de participar na gestão da empresa através do voto.

Obrigações: correspondem a títulos de dívidas (empréstimos), emitidos pelo Estado ou empresas (Sociedades Anónimas – S.A), que permitem ao detentor tornar-se credor da instituição que emitiu o título e auferir o direito ao recebimento de juros. A emissão de obrigações é uma forma alternativa ao financiamento bancário, uma vez que os custos de obtenção do dinheiro são mais baixos por norma.

Letras de câmbio: representam a captação de recursos por parte das Sociedades de Financiamento e de Crédito.

Certificados de Depósitos Bancários (CDBs): São títulos de crédito emitidos pelos bancos comerciais e de investimento com vista a obtenção de recursos.

²¹ Vide Título III do código dos valores mobiliários, art. 42º e seguintes, assim como o capítulo II referentes aos valores mobiliários escriturais art.º 65 e seguintes e capítulo III valores mobiliários titulados art. 99.º e seguintes.

Papel comercial: é um instrumento de dívida privada de curto prazo, utilizado geralmente pelas grandes empresas para não recorrerem a financiamentos bancários.

7.5. Classificação quanto a Fase de Negociação

O mercado de capitais está subdividido em dois mercados nomeadamente:

7.5.1. Mercado Primário

É o mercado onde as acções, obrigações e outros instrumentos de capital são vendidos pela primeira vez para a colecta de capitais de longo prazo; Por lidar com novas emissões, este mercado é também conhecido como o Mercado das Novas Emissões. Neste mercado, o fluxo de fundos vai sempre dos poupadores para os devedores (Governo e indústrias), que os utilizam para a modernização de fábricas, máquinas, edifícios, a expansão de negócios e para a criação de novas unidades de negócios.

7.5.2. Mercado Secundário

É o mercado onde as compras e vendas de activos previamente emitidos têm lugar. As transacções no mercado secundário são, geralmente, realizadas por via de bolsas de valores, e a principal qualidade do mercado secundário é a criação de liquidez. EX: Se um indivíduo compra um activo e, a seguir, quer vendê-lo, ele pode fazê-lo por meio de uma bolsa de valores, por meio de um intermediário.

21/30

O nosso código dos valores mobiliários enquadra tanto os mercados primários como os secundários dentro dos mercados regulamentados, e estes por sua vez funções com características muito próprias, dentre elas²²:

A constituição, registo e extinção dos mercados regulamentados dependem de autorização da CMC.

A admissão à negociação num mercado regulamentado depende de decisão da entidade gestora desse mercado a requerimento do emitente.

A entidade gestora de um mercado regulamentado presta ao público informação sobre:

- ❖ Os VM e instrumentos derivados admitidos à negociação;
- ❖ As operações realizadas e respectivos preços;
- ❖ As tabelas das comissões por si cobradas.

Só podem ser admitidos como membros de um mercado regulamentado:

- ❖ As sociedades corretoras e as sociedades distribuidoras de valores mobiliários;
- ❖ Outros agentes de intermediação cujo objecto permita a sua admissão como membros.

²² Vide relatório de apresentação do código de valores mobiliários.

O código de valores mobiliários, no seu título IV retrata sobre os emitentes²³ dos valores mobiliários, devendo para o efeito esses emitentes serem sociedades abertas, classificando assim as sociedades abertas como sendo as seguintes:

- ❖ As sociedades emitentes de acções ou de outros VM que confirmam direito à sua subscrição ou aquisição, que estejam ou tenham estado admitidas à negociação em mercado regulamentado;
- ❖ A sociedade que se tenha constituído através de oferta pública de subscrição dirigida especificamente a pessoas com residência ou estabelecimento em Angola;
- ❖ A sociedade emitente de acções ou de outros VM que confirmam direito à sua subscrição ou aquisição, que tenham sido objecto de oferta pública de subscrição dirigida especificamente a pessoas com residência ou estabelecimento em Angola;
- ❖ A sociedade emitente de acções ou de outros VM que confirmam direito à sua subscrição ou aquisição que tenham sido alienadas em oferta pública de venda ou de troca em quantidade superior a 10% do capital social dirigida especificamente a pessoas com residência ou estabelecimento em Angola;
- ❖ A sociedade resultante de cisão de uma sociedade aberta ou que incorpore, por fusão, a totalidade ou parte do seu património.

As sociedades admitidas à negociação em mercado regulamentado que recebam o título de emitentes devem enviar à CMC os seguintes documentos de informação:

1. Relatório e contas anuais (artigo 142.º)
2. Informação semestral (artigo 143.º)
3. Informação trimestral (artigo 144.º)
4. Informação anual sobre o governo das sociedades (artigo 145.º)
5. Informação privilegiada (artigo 146.º)
6. Outras informações (artigo 149.º)

22/30

Os valores mobiliários são emitidos por intermédio de uma oferta, podendo ser pública ou particular. Podemos entender por oferta pública aquela dirigida a uma generalidade de accionistas de uma sociedade aberta, ainda que o respectivo capital social esteja representado por acções que em todo ou em parte, seja precedida ou acompanhada de prospecção ou de recolha de intenções de investimento junto de destinatários indeterminados ou de promoção publicitária, assim como toda oferta dirigida a, pelo menos, 150 pessoas que sejam investidores não institucionais com residência ou estabelecimento em Angola, (cfr. art. 154 do código de valores mobiliários).

A par da oferta pública são admitidas também nos mercados regulados a emissão de ofertas particulares sendo estas ultimas as ofertas de valores mobiliários que não sejam ofertas públicas, dirigidas apenas a investidores institucionais, de subscrição dirigidas por sociedades com o capital fechado ao investimento do público à generalidade dos seus accionistas, fora do caso previsto na alínea b) do artigo 154.º, (cfr. Art. 155º do código de valores mobiliários).

²³ Cfr. Artigo 112º e seguintes do código de valores mobiliários

8. Bolsa de Valores BODIVA

É entendido como Bolsa de valores o local físico ou virtual onde se negociam (compra e venda) valores mobiliários e instrumentos financeiros derivados como acções, opções, etc. Apesar de possuírem poderes de auto-regulação, as bolsas estão sujeitas ao controlo e à regulação da autoridade reguladora.

Bolsa de Valores e Dívida de Angola Com vista à modernização do sistema financeiro angolano, o Ministério das Finanças constituiu em 1997 uma equipa para trabalhar na criação do Mercado de Capitais e Bolsa de Valores, entre 1998 a 2002 tiveram início os seminários, palestras e acções de sensibilização da importância e necessidade da Bolsa de Valores. Em 2005, por meio do Decreto 9/05 de 18 de Março de 2005 foram aprovadas a Lei 12/05 de 23 de Setembro sobre os Valores Mobiliários e a Lei 13/05 de 30 de Setembro sobre as instituições Financeiras. Em Março de 2006, o então Ministro das Finanças assinou a escritura pública da Bolsa de Valores e Derivativos de Angola (BODIVA), como uma sociedade anónima com um capital equivalente a USD 15.000.000,00 representado por 150 acções com um valor nominal equivalente a USD 100 cada uma, tendo na altura 22 accionistas.

8.1. Funcionamento da BODIVA e Requisitos para Entrada na Bolsa

23/30

A Bolsa de Valores e Dívida de Angola (BODIVA) teve início a 19 de Dezembro de 2014, após a aprovação do seu estatuto social pela Comissão Económica do Conselho de Ministros, o seu capital social é de 900 milhões Kwanzas, totalmente subscritos pelo Estado. A Central de Valores Mobiliários de Angola (CEVAMA), é supervisionada pela BODIVA e tem um capital social de 300 milhões AOA.

As transacções de valores mobiliários ocorrem na bolsa de valores (BODIVA) com o auxílio da CEVAMA, através Decreto Legislativo Presidencial n.º 6/13, de 13 de Outubro sobre o Regime Jurídico das Sociedades Gestoras dos Mercados Regulamentados e Serviços Financeiros, aprovado pela Comissão Técnica do Conselho de Ministros. A Sociedade Gestora dos Mercados Regulamentados, foi criada pelo Despacho Presidencial n.º 43/13, de 3 de Maio, tem trabalhado na criação de condições para que a BODIVA funcione em pleno, este trabalho passa pela selecção da plataforma electrónica de negociação e pós-negociação, tendo em vista o alcance da estratégia delineada pela CMC, que pretende desenvolver os mercados destinados à transacção de títulos a serem lançados como as acções e futuros.

A regra BODIVA n.º 2/18 do mercado de bolsa dispõe que nos termos do código dos valores mobiliários, os mercados regulamentados são classificados pela bolsa e pelo mercado de balcão organizado. Por mercado de bolsa entendem-se os mercados cujos requisitos mínimos são regulados por lei e determinados pelo organismo de supervisão do mercado de valores mobiliários. No mercado de bolsa podem coexistir vários segmentos de mercados diferenciados entre si pelas características das operações, dos valores mobiliários e instrumentos negociados, bem como pelas entidades que os emitem.

A presente Regra tem como função disciplinar o funcionamento e a organização do Mercado de Bolsa gerido pela BODIVA.

O n.º 1 do artigo 3.º da regra BODIVA n.º 2/18, dispõe que no Mercado de Bolsa são admitidos unicamente valores mobiliários escriturais que estejam integrados em sistema centralizado, o n.º 2º determina que no Mercado de Bolsa deverão ser admitidos unicamente valores mobiliários cujo emitente desenvolva actividade há pelo menos 3 (três) anos. Numero 3º visa regular a admissão de acções dispondo que a mesma, está sujeita às seguintes condições:

- Grau de dispersão pelo mercado, de pelo menos 5% do capital social;
- Capitalização bolsista previsível não inferior a AOA 500.000.000,00 (quinhentos milhões de kwanzas)
- Se a capitalização bolsista não puder ser determinada nos termos da alínea anterior, que o emitente tenha no mínimo AOA 1.000.000.000,00 (mil milhões de kwanzas) em volume de negócios no último exercício financeiro e que o resultado antes de juros e impostos, não seja inferior a 20% do volume de negócios no referido exercício.

O número 4º Reforça que só podem ser admitidas à negociação no Mercado de Bolsa as obrigações representativas de empréstimos obrigacionistas, ou de alguma das suas séries, cujo montante não seja inferior a AOA 60.000.000,00 (sessenta milhões de Kwanzas). Por fim o n.º 6º dispõe que sem prejuízo do disposto na lei e as demais regulamentações aplicáveis, os outros valores mobiliários não previstos nos números anteriores estão sujeitos, com as necessárias adaptações, às regras de admissão previstas para as acções.

24/30

Por outro lado, devemos sempre ter em conta que, antes de qualquer operação na bolsa é obrigatório que os seus intervenientes procedam um pedido de admissão, respeitando os elementos impostos pelo n.º 3º do art. 4º da Regra 2/18, após a admissão poderão efectuar os registos do Emitente respeitando para isso o disposto n.º art.º 5.

O art. 8 da mesma regra BODIVA classifica os segmentos desse mercado, sendo para o efeito Mercado de Bolsa de Acções designado por MBA; b) Mercado de Bolsa de Obrigações Privadas, designado por MBOP; c) Mercado de Bolsa de Títulos do Tesouro, designado por MBTT; e, d) Mercado de Bolsa de Unidades de Participação de Organismos de Investimento Colectivo, designado por MBUP.

8.2. Competências

Compete a BODIVA efectuar a gestão dos mercados regulamentados, designadamente a Bolsa, Mercado de Balcão organizado e Mercado Especial de Dívida Pública, a prestação de serviços adicionais, como assistência nas ofertas públicas, divulgação de informações e formação. A CEVAMA compete responsabilizar-se pela gestão do sistema centralizado de valores mobiliários para efeitos de custódia, compensação e liquidação, prestando serviços aos emitentes no processamento de eventos corporativos.

8.3. Requisito para entrada na bolsa

António Ercílio Gomes Júlio (2016), defende que para uma empresa ser admitida e permaneça na bolsa de valores, é necessário que cumpra com alguns preceitos, nomeadamente²⁴:

Abrir o capital: implica a disposição de admissão a novos sócios, distribuir dividendos (lucros), ser fiscalizada periodicamente, entre outros;

Ser uma Sociedade Anónima: a responsabilidade dos sócios é limitada, porque os sócios limitam a sua responsabilidade ao valor de acções que subscreveram, o capital é representado por acções, não devendo ser inferior USD 20.000,00 ou o equivalente em AOA e o número mínimo de sócios é de cinco;

Ter um Conselho de Administração e Fiscal: é composto por pessoas eleitas, que vão gerir a empresa. Espera-se que essa equipa de gestão seja sólida, íntegra, competente e experiente e que promovam o crescimento financeiro da empresa, visto que os investidores demonstrarão confiança na organização ao investirem os seus recursos;

Informação financeira: a empresa deve preparar e publicar demonstrações financeiras anuais e periódicas, devendo trimestralmente actualizar as suas operações, os gestores restantes membros seniores não devem comercializar acções da empresa ou exercer opções de acções se estiverem na posse de informações sobre a empresa que ainda não tenham sido divulgadas ao mercado e que possam afectar o preço das acções (informação privilegiada);

25/30

Divulgação de informações: as sociedades a serem cotadas em bolsa, devem ser transparentes e prover informações sobre fatos relevantes que possam influenciar o preço dos títulos no mercado, através da divulgação periódica e oportunamente a todos os interessados, essas informações compreendem:

Actividades comerciais desenvolvidas pela empresa: incluem os produtos, a concorrência, os mercados e possíveis riscos;

Estrutura empresarial: engloba as alterações substanciais na participação dos accionistas, na administração da empresa, remuneração dos membros do Conselho de Administração e quadros superiores, opção de aquisição de acções e a situação financeira da empresa;

Auditoria externa: a empresa deve ser auditada por peritos em questões financeiras, para garantir que as informações constantes nas demonstrações financeiras são fidedignas e que estão isentas de erros materiais que possam afectar as decisões dos investidores;

²⁴ Antonio Ercilio Gomes Julio Mercado de Capitais em Angola: O impacto da criação da Bolsa de Valores para as Empresas e Familia. Pag. 58 à 59.

Comité de Remuneração: a empresa deve ter um comité de remuneração, composto por administradores não executivos autónomos que têm como função, estipular a remuneração dos membros do Conselho de Administração e dos quadros superiores, elaborar o relatório anual de remunerações que deverá ser publicado para os accionistas;

Dividendos: as empresas admitidas em bolsa, devem definir e publicar a política de distribuição de dividendos no documento de admissão de novos sócios. A distribuição regular de dividendos pode ser muito importante para manter e melhorar o preço das acções de uma empresa cotada.

8.4. Factores Condicionantes do desenvolvimento da Bolsa de Valores e Dívida de Angola

O mesmo autor²⁵ entende que o desenvolvimento da BODIVA depende de vários factores, alguns dos quais impedem o seu normal funcionamento, sobre as condições necessárias para o eficaz funcionamento dos mercados de capitais em África. Para o caso de Angola, autor identifica ainda os seguintes factores:

Solidez Macroeconómica: a instabilidade macroeconómica gera incertezas e assimetrias de informação, conduz a falta de credibilidade no sistema financeiro. As famílias e empresas devem ter confiança nas políticas económicas, ou seja, elas investirão os seus recursos (poupanças) e esperam que a longo prazo os mesmos sejam recuperados e que tenham uma compensação (juros ou dividendos), caso contrário não se sentirão motivados a investir em Angola e procurarão outros países que ofereçam maior segurança e conforto financeiro. Pode-se medir a estabilidade económica de um país por meio das taxas de inflação e de juros, quanto mais baixas forem maior será a propensão de investimentos em geral e, em particular, no mercado de capitais através da bolsa de valores.

26/30

Rendimento indisponível: para que os agentes possam investir são necessários que tenham rendimentos, que correspondem as remunerações auferidas pelos agentes fruto do seu trabalho. A medida de análise utilizada é o PIB per capita que rondou os 2.700,00 USD em 2015. Não deve haver assimetria na distribuição dos rendimentos, visto que inibe os investimentos e dificulta o crescimento, desenvolvimento económico e social.

O fraco contributo do sector bancário: apesar do mercado de capitais ser visto como concorrente da banca, no seu estágio inicial o sucesso do mesmo depende do desenvolvimento das instituições bancárias, devido a necessidade dos serviços prestados pela banca.

²⁵ Antonio Ercilio Gomes Julio Mercado de Capitais em Angola: O impacto da criação da Bolsa de Valores para as Empresas e Família.

Transparência nas instituições: para que o mercado de capitais se desenvolva, é necessário que todos intervenientes tenham conhecimento das regras e condições do mercado, não devendo haver assimetrias de informação e informações privilegiadas, uma vez que, a qualidade das instituições pode afectar a capacidade de atracção de investimentos e influenciar positiva ou negativamente o mercado de capitais.

Protecção dos accionistas: a segurança oferecida pelas leis, vai influenciar o investimento no mercado de capitais, quanto mais protegidos sentirem-se os investidores, maior será a propensão de investirem nesse mercado.

Cultura empresarial: a falta de publicação das contas das empresas de forma regular, a pouca cultura de informação sobre os mercados financeiros, particularmente o mercado de capitais, conhecimento dos títulos negociados (actualmente são emitidos títulos da dívida pública, ficando em falta a emissão de dívida corporativa, que permitirá a diversificação dos riscos e novas fontes de financiamento) geram desconfiança aos investidores.

Receio de abertura de capital: as empresas angolanas têm ainda uma visão de centralização de capital, temendo a perda de controlo das empresas, ignorando os benefícios da abertura de capital, o que leva à fraca divulgação dos produtos financeiros.

Despesas correntes e obrigações: a entrada na bolsa implica alguns custos e obrigações que muitas empresas não estão dispostas a suportar, os custos associados ao processo de abertura de capital, as taxas da CMC e da BODIVA, criação de um conselho de administração e fiscal, publicação de informação de forma regular sobre o desempenho, resultados, contas e outros fatos relevantes, distribuição de lucro aos sócios, estruturação do departamento de accionistas ou contratação de uma instituição que o faça, de forma a manter o relacionamento com os accionistas e investidores, contratação de auditores externos, entre outros.

Considerações Finais

Por tudo quanto foi dito, podemos concluir que nos últimos anos houve um grande investimento nos mercados financeiros com especial atenção ao mercado de capitais, apesar da demora no arranque da bolsa de valores muita coisa tem se feito em prol do alcance desse objectivo, sejam a nível interno ou externo. Quando aos objectivos da pesquisa entendemos terem sido concluídos porquanto acreditamos ter conseguido de forma mais resumida possível abordar com certo rigor sobre os mercados financeiros em Angola e transmitir a importância que esses têm para a melhoria do ambiente de negociais, proporcionando assim novas formas de investimentos sejam esses estrangeiros ou nacionais financiando a economia através da liquidez dos activos dentro dos mercados regulamentados.

Como era de se esperar não tinha como o estado conseguir corresponder as expectativas de todos os destinatários, deixando assim de lado alguns aspectos cruciais para o sucesso e crescimento dessa nova reforma que atravessa o sistema financeiro, assim somos a considerar e propor as seguintes recomendações:

- Reestruturação do sistema bancário, por formas se resgatar a qualidade de banco de supervisão ao Banco Nacional de Angola-BNA concedendo-lhe a devida autonomia e de igual modo devolver-se aos bancos comerciais, criando condições para que estes passem a financiar de facto a economia através da concessão de créditos as famílias e empresas, com condições acessíveis e taxas de juros mais flexíveis.
- Incentivar o investimento e a promoção do mercado através da CMC, trabalhando numa forte campanha de literacia financeira, por formas a estimular as famílias e empresas desenvolverem a cultura de poupança e aplicação em valores mobiliários, favorecendo o desenvolvimento do mercado de capitais e do crescimento económico do País.
- Desenvolver todas acções contundentes visando a garantir a estabilidade macroeconómica do País (taxa de juro, inflação, cambial, repatriamento de dividendos para os investidores privados estrangeiros, etc), de modos a garantir a confiança e certeza aos investidores privados a aplicar na bolsa (famílias, empresas, resto do mundo).
- Incentivar a transparência, a publicação de relatórios financeiros e económico das empresas para que estejam preparadas para abrir o seu capital e investir em mercado de capitais, melhorando assim os indicadores de boa governação corporativa das empresas de modo a atraírem investidores e poder melhor fazerem-se presentes no mercado de capitais.

- Reforçar as condições de trabalho, salvaguardando a estabilidade do trabalho de igual modo reforçar a aposta no capital humano trabalhando na melhoria da qualidade dos salários que são hoje bastante baixos, impedindo assim que as famílias poupem rendimentos, criando uma indisponibilidade financeira geral.

Bibliografia

JULIO, Antonio Ercilio. Gomes Mercado de Capitais em Angola: O impacto da criação da Bolsa de Valores para as Empresas e Família. Lisboa- 2016. (tese de Mestrado).

BARROS, Nuno Miguel Teixeira, complexidade dos mercados financeiros – impacto social do resgate financeiro português. Porto – 2014. (Tese de Mestrado).

CARDIM et alli. Economia Monetária e Financeira. Rio de Janeiro: Campos, 2017.

FARHI, M. O Futuro no Presente:Um Estudo dos Mercados de Derivativos Financeiros. Campinas: UNICAMP.Instituto de Economia, 1998. (Tese de Doutorado).

HOWELLS, Peter & **BAIN**, Keith. Economia Monetária: Moedas e Bancos. Rio de Janeiro: LTC, 2001.

MATHIAS, Alberto Borges. Finanças Corporativas de Curto Prazo: A Gestão do Valor do Capital de Giro. São Paulo: Atlas, 2007.

ALMEIDA, Nádía Cardoso. O sistema financeiro Angolano, uma análise ao desenvolvimento dos seguros. Lisboa: 2011, (Tese de Mestrado)

KEYNES, J. M. General theory of employment, interest and money. In: THE COLLECTED writings of John Maynard Keynes. London: MacMillan/St. Martin, 1936.

SCHRICKEL, Wolfgang Kurt. Análise de Crédito- Concessão e Gerência de Empréstimos. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2000.

VALE, Sofia e **MANUEL** Leonildo. Os títulos financeiros no ordenamento jurídico Angolano. Artigo científico publicado em Julho 2020.

DIOGO, Herlânder. Relatório de apresentação do código de valores mobiliários. Lunada-2016.

Sites Consultados:

Governo de Angola. “Portal Oficial do Governo de Angola.” (Online). Em: <https://www.governo.gov.ao/opais.aspx>. Consultado 5/10/2019.

MINFIN. (Online). Em:<https://www.minfin.gov.ao/PortalMinfin>. Consultado 6/10/2019.

ARSEG, (Online). Em: <http://www.arseg.ao/>. Consultado 6/10/2019.

CMC. [Online]. Em: <http://www.cmc.gv.ao/>. [Acedido em 17 Junho 2019].

BNA Banco Nacional de Angola, [Online]. Em: <https://www.bna.ao/>. Consultado 7/10/2019.

CPLP-Comunidade dos Países de Língua Portuguesa, “Portal da Comunidade dos Países de Língua Portuguesa,” (Online).Em: <https://www.cplp.org/id-2763.aspx>. Consultado 10/10/2019.

Portal dos Bancos Centrais da CPLP. (Online). Em:<http://www.bcplp.org/>. Consultado 7/10/2019.

BODIVA (Online). Em: <http://www.bodiva.ao/>. Consultado 7/10/2019..

Banco Central do Brasil, (Online).Em: <http://www.bcb.gov.br/>. Consultado 8/10/2019..

Legislação

Lei nº 13/05, de 30 de Setembro- Lei das Instituições Financeiras.

Lei nº 1/04, de 13 de Fevereiro- Lei das Sociedades Comerciais.

Lei nº 3/10, 29 de Março-Lei da Probidade Pública.

Lei nº 2/11, de 14 de Janeiro-Lei Sobre Parcerias Público- Privadas.

Lei nº 11/13, de 3 de Setembro-Lei de Bases do Sector Empresarial Público.

Lei nº 22/15, de 31 de Agosto- Código dos Valores Mobiliários.

30/30

Lei nº 12/05, de 23 de Setembro- Lei dos Valores dos Valores Mobiliários.

Decreto nº 9/05 de 18 de Março- instituição da CMC.

Decreto Presidencial n.º 54/13, de 06 de Junho- Estatuto Orgânico da CMC.

Decreto Legislativo Presidencial n.º 6/13, de 13 de Outubro- sobre o Regime Jurídico das Sociedades Gestoras dos Mercados.

Aviso nº1/13, de 19 de Abril-BNA, Diário da República, Série nº 73.

Regulamento nº 1/15 de 15 de Maio- CMC, Diário da República, I Série nº 73.

Regra BODIVA nº 1/18- da organização geral e funcionamento dos mercados regulamentados.

Regra BODIVA nº 2/18 - do mercado de bolsa.

Instrução BODIVA n.º 2/16 -da ficha técnica de valores mobiliários.