
A BOLSA DE VALORES DE MOÇAMBIQUE E AS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS: O CASO DE ESTUDO DA EMPRESA ZERO INVESTIMENTOS S.A.

THE MOZAMBIQUE STOCK EXCHANGE AND SMALL AND MEDIUM-SIZED COMPANIES:
THE CASE STUDY OF THE COMPANY ZERO INVESTIMENTOS S.A.

LA BOLSA DE MOZAMBIQUE Y LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS:
EL CASO DE ESTUDIO DE LA EMPRESA ZERO INVESTIMENTOS S.A.

Nelson Maria Rosário¹

<https://orcid.org/0000-0002-9558-6352>

<http://lattes.cnpq.br/8569541757717376>

Eldo António Bié²

<https://orcid.org/0000-0002-9602-1871>

RESUMO: O objetivo deste artigo é de analisar a influência da bolsa de valores de Moçambique no desempenho das Pequenas e Médias Empresas (PMEs) Moçambicanas. A Zero Investimentos é a única PME até então cotada na Bolsa de Valores de Moçambique, e por via disso, foi a escolha para objeto de estudo da presente pesquisa. O estudo usou o método de abordagem indutivo, com procedimento de cunho qualitativo e quantitativo. Para o alcance dos objetivos preconizados pela pesquisa foram usadas entrevistas e questionários para a obtenção de dados primários e a técnica de documentação indireta para obtenção de dados secundários. De uma forma geral, os resultados da pesquisa mostram que a influência da Bolsa de Valores de Moçambique no desempenho das PMEs, para o caso específico da Zero Investimentos S.A, ainda não são satisfatórios. Contudo, acredita-se que a situação a curto ou médio prazo melhore.

Palavras-chave: Bolsa de Valores, Zero Investimentos S.A, Desempenho, capacidade e lucratividade.

ABSTRACT: This article aims to analyse the influence of Mozambique Stock Exchange in the performance of Mozambiquican Small and Medium Enterprises (SME). Zero Investment is the only SME up to now with a cota at Mozambican Stock Exchange, and owing to that, it was chosen for the study objective of the current research. The study chose the inductive approach, with a qualitative and quantitative approaches. To reach the targeted objectives, interviews were performed and questionnaires applied to collect the primary data and, the documentation technique for secondary data. In general, the research result show that there is an influence of Mozambique Stock Exchange on the performance of SME, but for the case of Zero Investments S.A., they are not yet satisfactory. However, it is believed that in the short and long term the situation will improve.

¹ Professor da Escola Superior de Negócio e Empreendedorismo de Chibuto (ESNEC-UEM), Graduação em ensino de Geografia pela Universidade Pedagógica de Moçambique (2005); Mestrado em Geografia pela Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN) (2014), Doutorado em Desenvolvimento Rural pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS) (2020). E-mail: nemaro17@gmail.com.

² Graduado em Finanças pela Escola Superior de Negócios e Empreendedorismo de Chibuto (ESNEC-UEM) (2019). E-mail: eldobie006@gmail.com.

Key-Words : Stock Exchange, Zero Investments S.A, Performance, Capacity and Profitability.

RESUMEN: El propósito de este artículo es analizar la influencia de la bolsa de valores de Mozambique en el desempeño de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) de Mozambique. Zero Investimentos es la única PYME que cotiza hasta el momento en la Bolsa de Valores de Mozambique, por lo que fue la opción elegida como objeto de estudio en esta investigación. El estudio utilizó el método de enfoque inductivo, con un procedimiento cualitativo y cuantitativo. Para lograr los objetivos recomendados por la investigación, se utilizaron entrevistas y cuestionarios para obtener datos primarios y la técnica de documentación indirecta para obtener datos secundarios. En general, los resultados de la investigación muestran que la influencia de la Bolsa de Valores de Mozambique en el desempeño de las pymes, para el caso específico de Zero Investimentos S.A, aún no es satisfactoria. Sin embargo, se cree que la situación mejorará a corto o medio plazo.

Palabras claves: Bolsa de Valores, Zero Investimentos S.A, Desempeño, capacidad y rentabilidad.

INTRODUÇÃO

O mercado de capitais vem ganhando espaço no que tange ao sistema financeiro como um mercado capaz de dinamizar a economia no mundo. Assim sendo Moçambique não podia ficar de fora nesta corrida de tornar este mercado ainda mais dinâmico e ajudar de forma significativa o sistema financeiro no geral a contribuir no crescimento do PIB do país.

A percepção de que a Bolsa de Valores é só para as grandes empresas vem reduzindo nos últimos anos, em 2017 a Bolsa de Valores moçambicana teve a primeira Pequena e Média Empresa (PME) cotada (a Zero Investimentos S.A), o que mostra uma mudança de paradigma por parte dos empreendedores e também mostra um crescimento da bolsa e do mercado de capitais no geral. Tendo em conta a importância e o contributo deste tecido empresarial na economia do país e a necessidade de impulsionar o mesmo a crescer, a bolsa de valores tem criado facilidades para aderência das PMEs, dando a estas, a possibilidade de beneficiarem-se dos serviços nela disponíveis.

Em Moçambique as PMEs constituem o segmento empresarial mais significativo representando 98.7% do total de empresas registadas. Deste universo a maior parte é constituída por empresas de micro dimensão (Estratégia de Desenvolvimento das PME's, 2007). Para o INE (2012), este segmento de empresas assume um papel determinante para o desempenho da economia nacional contribuindo com cerca de 28% para o Produto Interno Bruto e cerca de 42% para o emprego formal.

Um bom desempenho de uma instituição está diretamente ligado a vários fatores como o ambiente que a mesma esta envolvida, a capacidade de gestão dos seus dirigentes, os seus parceiros entre outros fatores sociais e económicos e os resultados desta são consequências das decisões tomadas no dia-a-dia, quer sejam elas operacionais ou estratégicas.

É baseando-se nisso e pelo fato da Zero Investimento ter a Bolsa de Valores de Moçambique como um dos seus parceiros, a presente pesquisa procura responder a seguinte questão: que influência a Bolsa de Valores de Moçambique tem no desempenho da Zero Investimentos sendo esta a primeira PME cotada na BVM.

Breve discussão do conceito Bolsa de Valores

É impossível falar da bolsa de valores sem antes falar do mercado de capitais, justamente por esta fazer parte do mercado de capitais.

Para Ferraz (2002), o papel do mercado de capitais é de mobilizar fluxos de fundo “flow of funds” da economia com o objetivo de canalizar os fundos financeiros dos agentes econômicos aforradores líquidos (com capacidade de financiamento – poupança líquidas positivas) para os agentes investidores líquidos (com necessidade de financiamento). Logo, a bolsa de valores é uma das formas existentes para que esse objetivo seja atingido com sucesso.

Contudo, Pinheiro (2005) afirma que a bolsa de valor é um mercado organizado onde se negociam ações de sociedades de capital aberto sejam elas públicas ou privadas e outros valores mobiliários. Ainda o mesmo autor afirma:

“A bolsa é o mercado em que se compram e vendem ações. Nela concorrem os investidores (compradores e vendedores) e as instituições financeiras. Está aberta a todo tipo de indivíduos e instituições e é regulada oficialmente. As características fundamentais deste mercado são: um mercado público onde se negociam títulos e valores; somente são contratados os títulos das entidades que tenham sido admitidas à negociação; e as transações estão asseguradas jurídica e economicamente. Isto é consequência da regulamentação existente, que garante as operações bursáteis e a qualidade dos valores” (PINHEIRO, 2005, p.37)

As bolsas de valores são entidades que oferecem condições e sistemas necessários para a realização de negociação de compra e venda de títulos e valores mobiliários de forma transparente, sendo a razão principal da sua existência expressa pelo termo liquidez. (BVM, 2018).

Para Maleiane (2014) as bolsas de valores são locais ou espaço onde se transacionam ativos financeiros em regra títulos representativos de capital social de empresas e de dívidas públicas e privadas.

Portanto, nota-se que os autores partilham da mesma ideia no que tange ao conceito da bolsa de valores pois todos eles comungam com a ideia de que as bolsas de valores são como um centro onde estão criadas as condições para que as negociações de títulos sejam feitas com maior transparência e segurança, estas funcionam como feiras onde os vendedores e compradores encontram – se para efetuar as suas transações de compra e venda num lugar.

Em Moçambique existem poucos estudos que abordam a temática Bolsa de Valores, destes poucos trabalhos, destaca-se o do Chambuco (2016) onde aponta a importância de as empresas se financiarem através de venda de suas ações. O autor afirma que as empresas podem-se financiar pela venda das suas próprias ações (Oferta de Venda) ou pela emissão de novas ações da empresa (Oferta de Subscrição). Esta forma de financiamento permite à empresa obter os recursos financeiros que precisa junto dos investidores, através do mercado de capitais, por contrapartida da distribuição do lucro da empresa na proporção das ações detidas.

Um breve historial da bolsa de Valores de Moçambique

A bolsa de valores de Moçambique vêm tendo um papel muito importante, onde para além de servir de suporte para o sistema financeiro, vêm criando formas de promover o desenvolvimento económico igualitário e democratização do capital.

Segundo a BVM (2018) com a independência de Moçambique e até a criação da Bolsa de

Valores de Moçambique em 1998, a única operação de mercados de capitais ocorreu neste ano da criação da BVM com a emissão de obrigações de tesouro a 5 anos, emitida em moeda nacional (o metical), destinada a pessoas singulares e empresas nacionais, tendo a mesma sido amortizada em 1992.

Segundo ainda a mesma fonte, durante esse período, para além da emissão obrigacionista referida, o governo iniciou um programa de alienação de participações sociais detidas pelo Estado que, na ausência de um mercado de capitais de desenvolvimento foi operacionalizada por uma entidade governamental criada para o efeito, a Unidade Técnica de Reestruturação de Empresas.

Esta fase de privatizações decorreu de 1991 a 1997, tendo tido seu auge em 1994/1995. Em 1997, o Governo de Moçambique, através do então Ministério de plano e finanças criou a Comissão Instaladora da Bolsa de Valores de Moçambique, que teve a missão de promover a organização do mercado de capitais em Moçambique, nomeadamente ao nível de criação das estruturas institucionais e de ordem jurídica necessárias para o funcionamento do mercado. No ano seguinte, em 1998, e no segmento da sua política económica, o Governo estabeleceu a Bolsa de Valores de Moçambique (BVM, 2018, p.5).

Portanto, citando a fonte acima referida, a Bolsa de Valores de Moçambique, iniciou suas atividades em 1998, tendo começado a funcionar num contexto de um mercado de capitais praticamente incipiente, um sistema crítico caracterizado por elevados níveis de taxas de juros (acima de 30%), e num ambiente de quase total ausência de cultura bolsista.

Ao longo dos 19 anos de sua atividade, foram múltiplas as realizações e os desafios da BVM, e que marcaram as diversas fases da sua existência: a sua criação e arranque; a sua afirmação; a sua maturidade e a expansão. Prevê-se que a fase da sua consolidação possa ocorrer a partir de 2021-2022.

A quando da sua existência, a BVM promoveu:

“um conjunto de ações e iniciativas de natureza regulamentar, de mercado, operacional e tecnológica, que marcaram o seu percurso. De entre essas ações e iniciativas, destaca-se a realização da primeira Oferta Pública de venda (OPV) de ações em Moçambique (2001), a criação do regime jurídico dos valores mobiliários escriturais (2002), a criação de instrumentos de Dívida de Curto Prazo (papel comercial, em 2005), criação da Central de Valores Mobiliários (2006), o Novo Código do Mercado de Valores Mobiliários (2009), a capitalização bolsista ultrapassou 1000 milhões USD (2012), a criação dos “Primary Dealers” de Obrigações de Tesouro (2013) e o primeiro Programa de Educação Financeira em Mercado de Capitais e Bolsa de Valores (2013)” (BVM, 2018, p.7).

Em 2017, foram aprovados alguns instrumentos estratégicos de intervenção, com destaque para o Plano Estratégico da BVM (2017-2021), A Visão Estratégica e Operacional da BVM (2017-2019), O Programa de Educação Financeira (2017-2019), bem como o código de Conduta e Carta de Auditoria, a admissão da primeira PME (a Zero Investimento), e em 2018 foi aprovada a Estratégia de Comunicação e Imagem da BVM (2018-2021).

Durante o seu funcionamento a Bolsa de Valores tem estado a evidenciar a sua relevância como alternativa de financiamento para o setor público e privado, meio seguro para a promoção de poupança para os aforradores e investidores e permitindo direcionar a poupança disponível e mobilizável para o setor produtivo da economia, tendo até esta data financiado à economia (setor empresarial e estatal), em mais de 90 mil milhões de meticais, cerca de 1.500

milhões de USD (BVM, 2018, p.8).

Entidades Participantes na Bolsa de Valores de Moçambique

Cada participante na bolsa de valores de Moçambique tem seu papel indispensável para um bom funcionamento da mesma, na bolsa de valores de Moçambique temos os seguintes participantes (Quadro 1):

Quadro 1: Entidades participantes da bolsa e suas devidas funções

Participante	Função
Ministério da Economia e Finanças	Tutela
Banco de Moçambique	Supervisão
Assembleia da República, Conselho de ministros, Ministério de Economia e Finanças, Banco de Moçambique, Bolsa de valores	Regulamentação
Investidores (Particulares, empresas, Instituições, não residentes)	Procura
Instituições Financeiras (Bancos comerciais, de investimento, de custódia e Operadores da Bolsa)	Intermediação
Entidades Emitentes (Estado, Empresas Públicas, Sociedades Anônimas e outras empresas)	Oferta

Fonte: adaptado pelos autores a partir da Bolsa de valores de Moçambique (2018).

Para Caiado & Caiado (2008) a bolsa tem um papel essencial no crescimento econômico ao canalizar a poupança em poder dos agentes econômicos para investimento produtivo, isto é, constitui um instrumento de financiamento para as empresas e o Estado e um instrumento de investimento para os particulares, além de permitir pontualmente a obtenção de liquidez, através da venda de títulos no mercado.

Ainda segundo o mesmo autor, são vantagens da cotação na bolsa as seguintes: (I) Maior visibilidade da empresa, (II) Opções de financiamento sem juros, (III) Mercado bolsista, muitos investidores e potencial de mais negócios; (IV) Maior apetência de investidores estrangeiros; (V) Isenção de imposto de selo nas transações de Bolsa; (VI) Poupança Fiscal de 50% nos dividendos e; (VII) Possibilidade de expatriamento de capitais.

As Pequenas e Médias Empresas

Quanto ao conceito de Pequenas e Médias Empresas (PME's) não existe uma definição única entre os autores pelos inúmeros fatores que podem ser relacionados ao tamanho de uma empresa no que diz respeito ao número de trabalhadores, faturamento, património e capital social (SILVA & MATOS, 1993; LONGENECKER et. al, 1998).

De acordo com um estudo feito pelo Arco do Norte (2011), o conceito de PME's difere de país para país, em função do estágio de crescimento e desenvolvimento econômico em que os mesmos se encontram, não obstante serem considerados alguns critérios comuns como, o número de trabalhadores e o volume de negócios (a receita bruta anual).

Contudo em Moçambique, a definição adotada leva em consideração o número de pessoas ao serviço da empresa e a receita bruta anual, não havendo distinção de critério de tamanho de empresa por setor de atividade.

Ainda em Moçambique, existem diferentes definições de tamanho de empresas. Por exemplo: O Instituto Nacional de Estatística (INE) citado por Giz (2016) considera uma pequena empresa, aquela que emprega entre 1 a 9 trabalhadores e a média empresa aquela que emprega

entre 10 a 99 trabalhadores. Ministérios e instituições também usam outras definições ou limites para definir políticas, por exemplo nas leis e decretos.

“Estatuto geral das micro, pequenas e médias empresas³ no artigo 3 foca nas características quantitativas para classificar as MPMEs e segundo este, estas classificam-se de acordo com o volume de negócios e o número de trabalhadores: (a) Micro Empresa (MiE), aquela cujo número de trabalhadores e o volume anual de negócios não excedam quatro trabalhadores e um milhão e duzentos mil Meticais; (b) Pequena Empresa (PE), aquela cujo número de trabalhadores varia de cinco a quarenta e nove e o volume anual de negócios é superior a um milhão e duzentos mil meticais e menor ou igual a catorze milhões e setecentos mil meticais” (GIZ 2016, p.4).

Em Moçambique existe diversos estudos abordando a temática Pequenas e Médias Empresas (PMEs) mostrando a importância destas empresas na economia nacional, uma vez que são um veículo crítico e importante na geração de rendimentos e emprego no país, mesmo sabendo que a importância das PMEs varia de economia para economia.

Assim sendo, Franco (2016) no seu artigo faz uma breve explanação da importância das PMEs na economia e como Moçambique deve estimular estas empresas no objetivo crucial de criação de emprego e rendimento, veículos críticos para o crescimento e redução da pobreza. Por sua vez Kaufmann. et.al (2016), afirma que o setor das micro, pequenas e médias empresas (MPMEs) é um contributo importante e um segmento imprescindível para o desenvolvimento econômico e social. Em muitos países, ao longo das últimas décadas, o setor tem sido o principal motor do crescimento, forma redes e cadeias de valor com grandes empresas e é visto como um dinamizador do emprego, da produção e da exportação.

Para Alfazema (2019), as Pequenas e Médias Empresas (PMEs) desempenham um papel importante no desenvolvimento econômico de Moçambique. As estatísticas do governo, indicam que as PMEs constituem 98,7% do total das empresas ativas, proporcionando a grande maioria das oportunidades de emprego no país. Por isso, é imperativo que elas sejam nutridas de forma adequada para garantir que contribuam significativamente para o desenvolvimento nacional.

Importância das Pequenas e Médias Empresas no fortalecimento da Economia Moçambicana

Ayyagari et al. (2011) afirma que as pequenas e médias empresas (PMEs) desempenham um papel importante na economia mundial e contribui substancialmente para o rendimento, produção e emprego. No entanto, a recente crise financeira criou um clima particularmente difícil para as PMEs, com uma redução na demanda por bens e serviços e uma contração nos empréstimos de bancos e outras instituições financeiras.

Por sua vez, Abor; Quartey (2010) afirmam que as PMEs são frequentemente descritos como criadores de empregos eficientes e prolíficos, as sementes das grandes empresas e o combustível dos mecanismos econômicos nacionais. Mesmo nas economias industriais desenvolvidas, é o setor de PMEs, e não as multinacionais, que é o maior empregador de trabalhadores.

³ Disponível em <http://ois.sebrae.com.br/wp-content/uploads/2012/12/Mocambique.pdf> acesso em: 06/04/19.

As PME's, em número, dominam o mundo dos negócios, embora dados precisos e atualizados sejam difíceis de obter, estimativas sugerem que mais de 95% das empresas do mundo são PME's, representando cerca de 60% do emprego no setor privado (AYYAGARI et al., 2011).

Nos países em desenvolvimento, estas empresas também são vistas como um instrumento importante para a erradicação da pobreza (BUILDING MARKETS, 2016). O autor entende que os processos da globalização e da informatização da economia constituem uma melhor oportunidade para o crescimento da economia dos países em via de desenvolvimento, mas, apesar do crescimento, também aparecem novos desafios, tais como: a) a distribuição desigual de rendimento e da riqueza, b) a pobreza, c) as condições básicas de segurança social e d) o desemprego em amplos setores da população.

As PME's são intensivas em mão-de-obra, pois ela tem a maior probabilidade de sucesso em pequenos centros urbanos e áreas rurais, onde podem contribuir para a distribuição uniforme da atividade econômica em uma região e pode ajudar a retardar o fluxo de migração para grandes cidades. Eles também melhoram eficiência dos mercados domésticos e fazem uso produtivo de recursos escassos, facilitando assim o crescimento econômico (KAYANULA; QUARTEY, 2000, p.12).

Segundo Abor; Quartey (2010), as PME do Gana foram notadas como fornecendo cerca de 85% do emprego industrial do Gana. Eles também são acreditados para contribuir cerca de 70% do PIB do Gana e representam cerca de 92% das empresas no Gana. Na República da África do Sul, estima-se que 91% das entidades empresariais formais sejam PME. Contribuem também entre 52 a 57% do PIB e fornecem cerca de 61% ao emprego.

O setor empresarial moçambicano é constituído maioritariamente pelas PME's, totalizando cerca de 78% do total do universo empresarial. Só no ramo industrial, as Pequenas e Médias Empresas (PME's), totalizam cerca de 97.4% do total de empresas, empregando aproximadamente 67% da força de trabalho (MIC, 2006, p.12).

Sendo assim, o comportamento e desempenho das PME's são fundamentais no desenvolvimento da economia moçambicana. É nesta perspetiva, que o MIC (2008), enaltece o papel vital que as PME's desempenham na economia nacional, na qual se resume em 4 vertentes a saber: (i) As PME's geram mais oportunidades de emprego para as pessoas ou população de um país; (ii) As PME's são cruciais para a competitividade de um país; (iii) As PME's diversificam as atividades econômicas e (iiii) As PME's são agentes sociais que mobilizam recursos sociais e econômicos nacionais que ainda não foram exploradas.

Valá (2009), diz que as micro, PME's são o motor da economia moçambicana, particularmente nas zonas rurais, constituindo uma fonte importante das nossas exportações, contribuem decisivamente para a criação da riqueza e geram um elevado número de postos de trabalho. Moçambique é, na verdade, um país de PME's, pois elas representam o padrão do nosso tecido produtivo. Apesar da sua relevância prática, as PME's ainda não ocupam o seu lugar de destaque na nossa política econômica. (VALÁ, 2009, p.19).

Oliveira e Bertucci (2005), reconhecem que apesar do seu grande papel como impulsor da economia, as PME's de maneira geral possuem muitas limitações estruturais, caracterizam-se por possuir menos recursos financeiros, baixa competência em gestão, são estruturalmente mais frágeis, evitam expor-se a riscos, tem baixo nível de formalização, baixo grau de especialização e raramente são capacitadas.

Segundo Muchanga (2020), as pequenas e médias empresas não conseguem conquistar uma

posição no mercado, onde atualmente, constitui um grande desafio para estas empresas, pois com o advento da globalização e do avanço tecnológico, os consumidores têm se tornado, cada dia, mais exigentes. Além disso, elas não conseguem concorrer em pé de igualdade no mercado de trabalho e a falta de qualificação dos seus serviços são outras dificuldades enfrentadas pelas PMEs.

PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O presente trabalho adotou uma abordagem quantitativa e qualitativa descritiva, empregando-se o estudo de caso. Do ponto de vista dos procedimentos técnicos, foram selecionados a pesquisa bibliográfica e documental. Para a recolha de dados foram usadas a entrevista (dirigida ao proprietário da Zero Investimentos S.A) e Questionários dirigidos aos colaboradores da referida empresa. As entrevistas e questionários foram realizadas numa primeira fase no mês de Agosto de 2019 e Fevereiro de 2021 na sua segunda fase. A presente pesquisa foi feita na província de Maputo onde localiza-se a empresa analisada.

Para se efetuar a avaliação do desempenho das PMEs foi necessário a seleção de variáveis de pesquisa. Portanto, para a presente pesquisa foram usados: (1) Indicador de capacidade, por meio desse indicador, mediu-se a quantidade de serviços fornecidos em dado espaço de tempo; (2) Indicador estratégico que auxiliou na mensuração dos objetivos traçados pela empresa; (3) Indicador de lucratividade este indicador mostrou a performance da empresa no que concerne as vendas e gestão de seus custos como forma de obter lucros.

ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Caracterização do Sujeito da Pesquisa: A Zero Investimentos

A Zero investimentos é uma empresa de capital aberto e por sinal a primeira PME a cotar-se na bolsa de valores de Moçambique, localiza-se na província de Maputo concretamente na vila de Marracuene com alvará 108/SDAE-M/RLFAE-Nuit-400362137 fornece serviços de investimento e gestão de fundos de capitais de risco, bem como procede à seleção, gestão e aplicação de investimento de qualquer fundo de capital de risco e celebra acordos para a prestação de serviços de gestão de investimentos, a mesma foi fundada em 2012 e passou a ser uma empresa de capital aberto em 2017.

A empresa aderiu a bolsa guiada por uma serie de motivações em que se destacam as seguintes: (i) Interesse em ter uma empresa organizada (disciplina imposta pela bolsa); (ii) Visibilidade da empresa; (iii) Atrair novos investidores; (iiii) Capitalização bolsista; (iiiii) Opção de saída dos acionistas e (iiiiii) Continuidade de projeto.

A empresa está estruturada em 13.557.500 ações cujo valor nominal de cada ação é de MT 1,00. Atualmente, cada ação é avaliada em MT 20,00 (US \$ 0,33333333). Aproximadamente 20% do capital total está disponível através da bolsa de valores para potenciais investidores, equivalente a 2.711.500 ações @ US \$ 0.33 = US \$ 903.833,33.

Influência da Bolsa de Valor de Moçambique na Produtividade das Pequenas e Médias Empresas

Nesta seção se analisa os indicadores considerados pelo estudo.

Indicador de Capacidade

A partir desse indicador mediu-se a capacidade que a Zero Investimentos teve em termos de serviços fornecidos em dado espaço de tempo. Deve-se aqui referir que a dado espaço de tempo refere-se ao período antes e depois da empresa estar cotada na BVM.

Assim sendo, no que tange ao período de 2016 (período antes da empresa cotar-se na BVM), há que enfatizar que a Zero Investimentos iniciou fortemente a sua atividade em 2013 período em que a área imobiliária estava em alta e o país observava altos índices de crescimento econômico, o que rendeu a empresa bons investimentos, obtenção de projetos para sua gestão esperando obter boas receitas com a sua finalização e comercialização no mercado nos anos subsequentes.

Com a crise que assolou o país em 2015 devido às dívidas ocultas (não declaradas), os níveis de investimentos nesta área decresceram bruscamente criando um impasse as empresas que atuam no setor imobiliário e de gestão de capitais de risco, pelo fato do capital escassear, e a empresa não ter fontes alternativas de busca de capital a preços relativamente baixos. Atendendo que a Zero Investimentos é uma empresa que faz os seus investimentos com capitais próprios, conseqüentemente o nível de investimentos baixou o que acarretou um baixo nível de capacidade de fornecer ao mercado os seus serviços.

Já com a sua cotação na BVM, tornando-se de capital aberto, esperava-se que a mesma tivesse uma alta capacidade de prestar os seus serviços (Principalmente na área imobiliária), por esta ter a possibilidade de obter capital através da venda de ações e captação de valores monetários, porém isso depende da existência de projetos, esses, que podem variar de um ano para o outro e do rendimento das empresas em que a mesma já vem trabalhando com a gestão de participações de privados e que nos últimos tempos têm-se verificado uma fraca capacidade de suprir o mercado principalmente na área imobiliária por esta exigir elevados capitais de investimentos o que demonstra um fraco impacto da bolsa no que concerne ao aumento da capacidade desta PME uma vez após adesão da Zero Investimentos à BVM, a mesma continua enfrentando as mesmas dificuldades de crescimento ligados a capacidade de fornecimento de serviços.

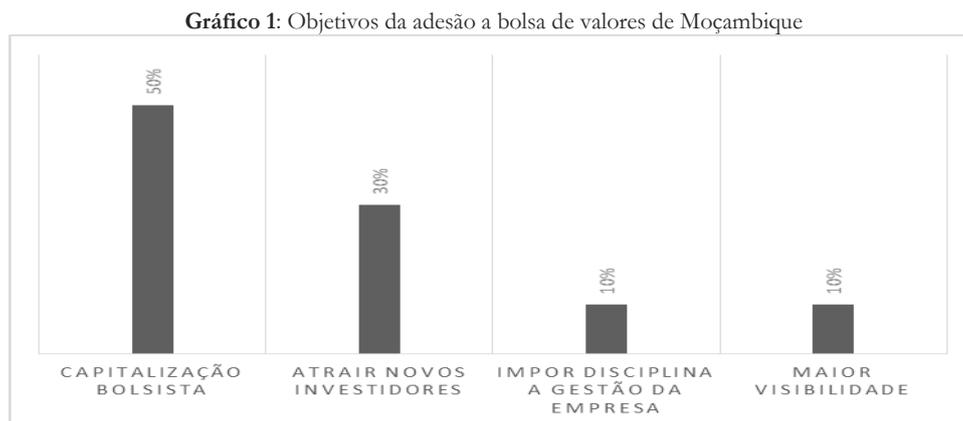
Mas há que enfatizar, que os aspectos acima referidos além de ser causado pelo reduzido marketing feito pela BVM dos serviços e produtos fornecidos pelas empresas cotadas na bolsa, uma vez que ela se preocupa mais em publicitar a bolsa como instituição no sentido de cotar o maior número de empresas sem na verdade preocupar-se em atrair investidores a efectuar a aquisição dos produtos na bolsa fornecidos pelas empresas já cotadas e criar desta forma outra fonte de financiamento destas. Mas também aliado a esse factor, há a questão do país estar a passar por uma fase de recessão econômica devido aos escândalos das dívidas ocultas descobertas em 2015, a pandemia da Covid-19, a crise imobiliária e os desastres naturais que ciclicamente assolam o país, são de alguma forma outros factores que influenciaram negativamente nos investimentos.

Indicador Estratégico

Este indicador auxiliou os autores a mensurar se os objetivos traçados pela empresa ao

aderir a BMV estão sendo ou não alcançados e quanto a empresa está se aproximando de sua visão de futuro.

Estar cotada na BVM era um dos principais objetivos da Zero investimentos que foi atingido com êxito em 2017, ano esse que a empresa aderiu com sucesso a esta entidade. Ao cotar-se na Bolsa a Zero Investimentos definiu quatro principais objetivos (Gráfico 1) e respectivos parâmetros de alcance.



Fonte: Trabalho de campo, 2019.

Os dados da figura 1 ilustram em percentagens o que guiou a adesão por parte da Zero Investimentos à BVM, onde é possível observar que o maior objetivo da empresa era poder efetuar a capitalização bolsista (50%), esse objetivo consiste na venda das suas ações e captação de fundos para investimento sendo que umas das formas da empresa vender seus produtos, parte inicialmente do volume de investimento feito pela empresa para posterior venda.

O objetivo a seguir era de atrair mais investidores a empresa (30%) garantindo a continuidade da empresa mesmo em caso de infortúnio dos atuais dirigentes da Zero investimentos, a empresa poderá continuar com a sua atividade com o decorrer de tempo e de gerações.

E por fim com a mesma percentagem (10%) estão os objetivos ganhar maior visibilidade a nível nacional e internacional com isto também melhorar o seu network e por fim impor disciplina a gestão da empresa onde neste último através da aderência a bolsa haveria uma exigência de manter as contas auditadas a rigor e ao dispor do público interessado garantindo confiança aos investidores e outras entidades que possivelmente possam fazer transações comerciais com a Zero Investimentos garantindo a estes um olhar nítido da situação da empresa.

Portanto, nem sempre o que se quer é o que se tem. O mesmo se verificou após a adesão da Zero Investimentos a BVM pois passado quatro anos desde que a empresa cotou-se os níveis de alcance dos objetivos anteriormente definidos pela empresa são ainda negativos (Tabela 1).

Tabela 1: Resultados alcançados após a cotação da Zero Investimentos

Capitalização Bolsista	0%
Atrair novos Investidores	5%
Impor disciplina à gestão da Empresa	8%
Maior Visibilidade da Empresa	8%
Ainda por Alcançar	79%

Fonte: Trabalho de campo, 2020.

A tabela 1 ilustra o nível de alcance dos objetivos que levaram a Zero Investimentos a aderir

a BVM. Os dados mostram que passado quatro anos após a empresa ter tomado a decisão de aderir a bolsa, a mesma ainda não conseguiu nem atingir em 1% o objetivo principal que levou a mesma a tomar a referida decisão que é a capitalização bolsista, como forma de fazer o encaixe de capital para o aumento de investimentos e outros fins com a finalidade de melhorar o crescimento da empresa. Estes resultados mostram o fraco impacto que a bolsa traz na consecução dos objetivos definidos pela PME em estudo.

Porem há que enfatizar a existência da componente do mercado (factores externos a bolsa) em que a mesma não têm influência, como é o caso da crise financeira, o surgimento da Covid-19 que foi classificada em 20 de Janeiro como emergência de Saúde pública de âmbito internacional e em 11 de Março como pandemia pela OMS, isso impactou diretamente na economia e em particular no setor imobiliário, setor este que a empresa atua diretamente.

A Covid-19 retraiu o investimento obrigando a maioria a se preocupar com questões ligadas a necessidades básicas imediatas (alimentação por exemplo). Assim sendo, as pessoas deixaram de investir com a incerteza que a pandemia trouxe.

Há também que referenciar que hoje a Zero Investimentos tem o auto-financiamento como a principal fonte dos seus recursos. Assim sendo, esta situação faz com que a empresa não tenha o retorno (lucros) a curto prazo.

No entanto, não obstante as adversidades acima referenciadas, deve-se recordar que uma parte dos objetivos foram atingidos apesar de não ter sido em 100%, são os casos dos objetivos maior visibilidade e maior disciplina de gestão que foram atingidos em grande escala (ambas na cifra dos 80%).

Com base na entrevista feita ao presidente da empresa Zero Investimentos, no inquérito aplicado aos seus colaboradores, nas conversas informais tidas com individualidades ligadas a temática e na análise de mercado feita pelos autores, são arrolados de seguida as principais causas ou motivos que possivelmente levaram com que a Zero Investimentos não alcançasse a maioria dos objetivos predefinidos, destacando-se a crise financeira, a pandemia da Covid-19 e crise do setor imobiliário (Tabela 2).

Tabela 2: Causas do não cumprimento na íntegra dos objetivos da Zero Investimento

Eventos	Percentagens
Crise Financeira	20%
Covid-19	20%
Crise do Mercado Imobiliário	20%
Processo MATAMA	20%
Burocracia do Processo	12.5%
Falta de Cultura Bolsista e Fraco interesse dos Bancos	7.5%

Fonte: Trabalho de campo, 2020.

São vários os motivos que levaram a Zero Investimentos a estes resultados por um lado motivos ligados ao mercado nos quais a BVM não tem controlo nem os pode influenciar como o surgimento da Covid-19 que intensificou a crise financeira e que por sua vez influenciou diversas áreas, inclusive a área imobiliária, desencadeando assim uma crise imobiliária que atingiu negativamente a Zero Investimentos por este ser um dos principais setores de atuação da empresa. Portanto é importante afirmar que a crise existente no mercado imobiliário de alguma forma é resultado da crise financeira que o país enfrenta.

Por outro lado motivos internos nos quais a bolsa têm influência é capacidade de melhorar as suas condições como forma de tornar mais facilitada a operação de venda de ações que é

um dos principais objetivos da Zero Investimentos para além de poder ajudar a mesma indistintamente a atrair mais investidores através da exposição dos produtos fornecidos na bolsa de valores pelas empresas existentes e cotadas, que so poderá tornar-se possível mediante um trabalho árduo por parte da Zero Investimentos, mas também da BVM onde esta, deverá esclarecer o que na verdade terá acontecido com a empresa MATAMA⁴ pelo fato da mesma estar cotada na bolsa e aparentemente cumprir com os requisitos impostos pela mesma, teve um grave problema financeiro. Assim sendo, as empresas cotadas na bolsa poderão voltar a ganhar visibilidade ou passar uma boa imagem aos investidores. É necessário também que a BVM reduza o nível de burocracia existente no processo de aquisição de ações e ajudar a Zero Investimentos e outras empresas que possivelmente possam cotar-se futuramente a efetuar de forma fácil a venda das mesmas.

Há também o aspecto do fraco interesse dos bancos em ajudar a empresa a vender as suas ações pois estes ganham mais em empréstimos diretos que eles mesmos proporcionam do que como intermediários, para além da necessidade de se disseminar ainda mais para os potenciais investidores os ganhos por detrás do investimento nas empresas cotadas na BVM. Estes e outros aspectos fazem com que até hoje se observem taxas muito baixas de crescimento tornando assim, fraco o desempenho da PME.

Indicador de Lucratividade

Este indicador mostra a performance da empresa no que tange as vendas e gestão de seus custos como forma de obter lucros. Sendo uma empresa nova que arrancou com prejuízos, a empresa ainda não começou a gerar lucros, mas há previsão que somente a médio ou longo prazo a mesma poderá começar a apresentar lucros.

Segundo o Presidente da Zero Investimentos, isso tem acontecido de forma lenta devido a falta da capitalização bolsista e também têm-se observado o agravamento de custos devido a imagem que a mesma passa ao mercado pelo fato de estar cotada na bolsa. O exemplo do custo da auditoria que triplicou pelo fato das empresas auditoras serem mais exigentes depois do sucedido com a empresa MATAMA, o que implica maior nível de responsabilidade por parte das empresas auditoras. Até então, a empresa financia-se através dos fundos próprios o que faz com que os níveis de investimentos da empresa sejam baixos e conseqüentemente a capacidade de gerar receitas seja baixa e a de gerar lucros lenta.

Num mundo competitivo atual para a área empresarial ou de negócios a informação torna-se numa ferramenta importante e ao mesmo tempo num diferencial que põem a empresa numa posição privilegiada perante a concorrência. Contudo, essa informação que demonstre o estado da instituição (em relação a lucratividade ou não) pode ser verificada com base na análise do mapa de demonstração de resultados que é uma das ferramentas para análise financeira e econômica da instituição muitas das vezes exigidas pelos investidores, Estado e nos outros países pelo público interessado em saber a situação da instituição e tomar posição perante a mesma. No caso de investidores poderão saber se vale a pena continuar caso já sejam acionistas ou se vale a pena investir na empresa.

Para o caso da empresa em análise (Zero Investimentos, SA) é possível verificar que a mesma encontra-se ainda em um período de crescimento, com meta principal de chegar a uma

⁴ Empresa que teve problemas nas suas contas mesmo estando cotada na bolsa de Valores de Moçambique, contraiu dívidas avaliadas em 14 milhões de meticais e se encontra suspensa da mesma.

fase em que suas receitas sejam maiores que os custos e desta forma gerar lucro. É nesse sentido, que a mesma ainda tem grandes necessidades de financiamento pois até então a mesma só tem resultados negativos nos fins dos exercícios econômicos.

Todavia, é possível verificar que com o passar dos anos a empresa tem reduzido os seus prejuízos. É nesse sentido que no ano de dois mil e dezasseis (2016) a mesma teve um prejuízo de 825.695,00 e em dois mil e dezoito (2018) esta teve seu prejuízo reduzido em 28.265,25 (tabela 3). Mesmo com a redução do prejuízo em taxas baixas, isto, devido a vários fatores ligados mercado (Crise financeira que assola o país por exemplo) tem-se verificado uma melhora da Zero Investimentos e um grande aumento nas suas receitas como é possível ver as receitas aumentaram em 1.136.326,00 de 2016 a 2018 o que de alguma forma mostra que empresa têm-se beneficiado da visibilidade tida pelo fato de estar cotada na bolsa, convencendo deste modo potenciais clientes e outros a aplicarem e confiarem seus fundos a empresa. A empresa vinha baixando os seus prejuízos na expectativa de a atingir a fase em que pudesse a começar a produzir lucros e continuar a crescer, como é possível observar na tabela 3 onde a mesma chegou a sair de um prejuízo de 1.628.998,00 para 407.194,00.

Mas em 2019 com a pandemia da covid-19 as coisas começaram a sair fora do controle da empresa com o boom da covid a mesma viu seus prejuízos aumentarem novamente, retardando desta forma os seus planos e perspectivas.

Tabela 3: Demonstração dos resultados para os exercícios dos anos 2016 a 2020

Actividades	2016	2017	2018	2019	2020 ⁵
Prestação de serviços	10.000,00	216.600,00	1.146.362,00	409.618,00	-
Gasto com Pessoal	578.283,00	738.424,00	780.346,00	332.264,00	-
Fornecimento de Serviços a terceiros	255.528,00	1.083.539,00	1.154.056,00	742.812,00	-
Outros Ganhos e perdas operacionais	-	20.000,00	1.444,85	0,00	-
Rendimentos e gastos financeiros	1850,00	-	10.834,00	-	-
Resultados antes de imposto	825.695,00	1.628.998,00	797.429,75	675.739,00	-
Resultado Líquido	825.695,00	1.628.998,00	407.194,00	675.739,00	-

Fonte: Relatório de contas de 2016 a 2020 da Zero Investimentos, 2020.

Segundo o presidente da Zero Investimentos, a empresa esperava uma redução ainda maior dos custos para o ano de 2019, apesar da mesma ainda estar a operar na base de fundos próprios. Com disponibilidade de investimento ou financiamento seria mais fácil atingir-se níveis mais elevados de produção e produtividade da empresa. E o mesmo ainda enfatizou que com a covid-19 a necessidade de apoio financeiro agravou-se ainda mais e a capitalização bolsista podia realmente ajudar.

Portanto, os resultados das variáveis capacidade, indicador estratégico e lucratividade vão ao encontro das respostas dadas pelos cinco (5) colaboradores ou trabalhadores da empresa Zero Investimentos quando questionados sobre os lucros, impactos da bolsa e aumento da clientela com a aderência da empresa a BVM (tabela 4).

⁵ As Demonstrações dos resultados do exercício do ano 2020 ainda não está disponível. Segundo o proprietário da Zero Investimentos, os mesmos serão disponibilizados pela empresa auditora em Setembro do presente ano (2021).

Tabela 4: Tabela resumo do impacto da BVM no desempenho da Zero Investimentos

Questões Levantadas	Respostas dadas
Comportamento dos lucros nos últimos quatro anos	Mau (100%)
Impacto da Crise financeira na produtividade da instituição	Negativo (100%)
Impacto da Covid-19 na produtividade da instituição	Negativo (100%)
Impacto da Bolsa na vida da instituição	Baixo (100%)
Aumento da clientela com aderência a BVM	Não aumentou (100%)

Fonte: Trabalho de campo, 2020.

Mais uma vez, os dados da tabela 4 mostram claramente que o impacto da adesão da empresa Zero Investimentos na Bolsa de Valores de Moçambique ainda deixa muito a desejar (é baixo), mas apesar dos resultados até ao presente momento ainda não serem satisfatórios, acredita-se que a situação a médio prazo melhore. Essa esperança ou expectativa por uma melhora deve-se ao facto de acreditar-se que a crise financeira e a pandemia de Covid-19 terá o seu fim e em grande medida pelo facto de a empresa ser ainda nova e demonstrar um grande potencial para crescer, arrancou com prejuízos como qualquer outra nova empresa porém a mesma vêm gradualmente reduzindo os prejuízos com o passar dos anos. Apesar da mesma ainda não estar gerando lucros, previsões apontam para o horizonte temporal de médio prazo para que a mesma comece a apresentar lucros.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

As Bolsas de valores são de extrema importância na vida das empresas pois as mesmas criam networks, fontes de financiamento, dão mais visibilidade as empresas cotadas em detrimento das que não estejam, e outras tantas vantagens existentes.

A PME (Zero Investimento) cotada na bolsa queixa-se de falta de apoio da BVM, uma vez que ela tem tido dificuldades em apresentar ao público os produtos que a empresa fornece, uma vez que a BVM limita-se apenas em vender a sua imagem como instituição para angariar mais empresas a aderirem a bolsa.

A bolsa tem as suas vantagens porém no que tange ao desempenho das PMEs e no caso específico da Zero Investimentos, os seus objetivos que levou a cotar-se na bolsa ainda não foram alcançados na sua totalidade. Há que destacar que um bom desempenho deste tecido empresarial significa um bom empenho dos seus gestores de forma a destacar-se no mercado competitivo e demonstrar um potencial para crescimento como forma de fazer crescer os nomes das suas empresas e consequentemente o preço das suas ações e desta forma angariar potenciais investidores e através da bolsa fazer comercialização das ações e poder fazer o encaixe de capital.

Apesar de a Bolsa de Valor de Moçambique fornecer ganhos a PME cotada, a mesma ainda não começou a criar o impacto esperado na produtividade da Zero Investimentos. Portanto, com base nos resultados da pesquisa e nas conclusões do trabalhos são aventadas as seguintes sugestões:

A bolsa de Valor de Moçambique: (1) Que sejam em primeiro lugar capacitados os trabalhadores dos bancos em matérias de compra e venda de ações e que os bancos demonstrem interesse em ajudar como intermediários nestas ações; (2) Que sejam reduzidas as burocracias por detrás do processo de compra e venda de ações tornando o processo simples e facilitado, principalmente para as PMEs que mais tem tido essas dificuldades e (3) Que a BVM crie Workshop com o intuito de falar das empresas cotadas mais do que da bolsa como instituição

e das vantagens que as PMEs cotadas podem dar aos investigadores interessados em investir nelas, de forma a integrar mais moçambicanos no mercado de ações e quebrar a barreira de falta de cultura bolsista dos moçambicanos.

Porém, a Zero Investimentos deverá: (1) procurar agregar valor a empresa como forma de tornar mais apetecíveis aos investidores; (2) Que não esperem apenas a bolsa para vender a sua imagem, que empresa organize workshops para mostrar aos possíveis investidores os seus potências objetivos como empresa que procura crescer diariamente.

REFERÊNCIAS

- ABOR, J.; QUARTEY, P. Issue in SME development in Ghana and South Africa. **International Research Journal of Finance and Economics**, [s.l.], n. 39, p. 218- 228, 2010. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/270758190_Issues_in_SME_Development_in_Ghana_and_South_Africa. Acesso em: 15 ago. 2020.
- ALFAZEMA, António Jose. **Reestruturação do sistema financeiro e seu impacto na concessão do crédito bancário às pequenas e médias empresas em moçambique**. Tese (Doutorado em Estudos estratégicos internacionais). Faculdade de ciências econômicas-Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2019.
- AYYAGARIET, M.; DERMIRGC-KUNT, A.; MAKSIMAVIC, V. **Firma, inovação e mercados emergentes**. O papel das finanças, da governação e concorrência. [S.l.], 2011. Disponível em: <https://www.citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1...rep>. Acesso em: 14 ago. 2020.
- BOLSA DE VALORES DE MOÇAMBIQUE. **19 Anos Promovendo o Mercado de Capitais**. Maputo, 2018.
- BOLSA DE VALORES DE MOÇAMBIQUE. **Relatório Anual de desempenho do Mercado Bolsista 2017**. Maputo, 2017.
- BUILDING MARKETS. **Guia de acesso ao financiamento para pequenas e médias empresas em Moçambique**. [S.l.], 2016. Disponível: https://buildingmarkets.org/sites/default/files/pdm_reports/a5_full_nov_2016.pdf. Acesso em: 07 ago. 2020.
- CAIADO, A. C., & CAIADO, J. **Gestão de Instituições Financeiras**. Lisboa: Edições Sílabo, 2008.
- CONSELHO DE MINISTROS. **Estratégia Para o Desenvolvimento das Pequenas e Médias Empresas**. Maputo, 2007.
- FERRAZ, A. M. **Economia Monetária Internacional**. Lisboa: Escolar Editora, 2002.
- GIL, A. C. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. São Paulo: Atlas Editora, 2008.
- GIZ. **Pequenas e Medias empresas em Moçambique: Situação e Desafios**. Maputo, 2016. GIZ. Disponível em: <https://www.giz.de/de/downloads/giz2016-pt-PME-in-mocambique-situacao-e-desafios.pdf>. Acesso em: 03 de Junho de 2019.
- INSTITUTO NACIONAL DE ESTATÍSTICAS (INE). **Ficheiro de Dados Estatísticos**. Maputo, 2012.
- KAUFMANN, F.; PARLMEYER, W. **The dilemma of small business in Mozambique: the reason to be is the reason not to prosper**. Lisboa: CEsA, 2016. (Documento de trabalho, 59).
- KAYANULA, D.; QUARTEY, P. **The policy environment for promoting small and me-**

- diurn-sized enterprises in Ghana and Malawi.** Manchester: IDPM, University of Manchester, 2000. p. 30-39. (Finance and Development Research Programme, working paper series, 15).
- LAKATOS, E. M., & MARCONI, M. D. **Metodologia do Trabalho Científico.** São Paulo: Editora Atlas, SA, 1992.
- LONGENECKER, Justin, et. al. **Administração de Pequenas Empresas.** São Paulo: Brasil Editora, 1998.
- MARCONI, M. d., & LAKATOS, E. M. **Fundamentos de Metodologia Científica.** São Paulo: Editora Atlas, SA, 2003.
- MALEIANE, A. **Banca & Finanças o Essencial sobre o Sistema Financeiro.** Maputo, 2014.
- MIC. **Diagnóstico do Sector da Indústria e Propostas de Intervenção.** Maputo: DNI, 2006.
- MIC. **Estratégia para o Desenvolvimento das Pequenas e Médias Empresas em Moçambique.** Maputo: DNI, 2008.
- MUCHANGA, Cármen Conceição João. **Desafios Inerentes ao Desenvolvimento das Pequenas e Médias Empresas na Cidade de Maputo – Moçambique: Estudo de caso da SOJITZ Maputo Cellulose, Lda.** Dissertação. (Mestrado em Empreendedorismo e Criação de empresas), Universidade Beira Interior, 2020.
- OLIVEIRA, M. & BERTUCCI, M.G.E.S. **A Pequena e Média Empresa e a Gestão da Informação,** Universidade Federal de Minas Gerais: Minas Gerais, 2005.
- PINHEIRO, J. L. **Mercado de capitais.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 2005
- SILVA, Helder e MATOS, Maria. **Organização e Administração de Empresas,** 6ª edição, Lisboa: Texto Editora, 1993.
- VALÁ, Salim Cripton. **Pobreza, Pequenas e Médias Empresas e Desenvolvimento econômico dos distritos em Moçambique.** Maputo, 2009.