**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE MINAS GERAIS**

**Instituto de Ciências Econômicas e Gerenciais**

**Curso de Administração**

**Esdras Amos Tomé**

**MERCADO FINANCEIRO:**

**Estudo de viabilidade de abertura de capital na Sonangol**

**Belo Horizonte**

**2017**

**Esdras Amos Tomé**

**MERCADO FINANCEIRO:**

**Estudo de viabilidade de abertura de capital na Sonangol**

Monografia apresentada para conclusão do curso de Administração ao Instituto de Ciências Econômicas e Gerências da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais como requisito parcial para obtenção do título de bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Antônio Carlos Bertucci

Área: Finanças

**Belo Horizonte**

**2017**

**Esdras Amos Tomé**

**MERCADO FINANCEIRO:**

**Estudo de viabilidade de abertura de capital na Sonangol**

Monografia apresentada para conclusão do curso de Administração ao Instituto de Ciências Econômicas e Gerências da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais como requisito parcial para obtenção do título de bacharel em Administração.

RESUMO DAS AVALIAÇÕES:

|  |  |
| --- | --- |
| 1. Do professor orientador
 | \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ |
| 1. Da apresentação oral
 | \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ |
| 1. Nota final
 | \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ |
| Conceito | \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ |

**AGRADECIMENTOS**

Este processo marca um ponto de inflexão da minha vida. Uma inflexão que tem tudo para elevar-me da dedicação acadêmica ao sucesso profissional e pessoal. Portanto, este trabalho é dedicado á Deus pela força e pelo folego de vida durante esta caminhada, e a minha família, por todo apoio, suporte, incentivo e toda motivação durante este percurso.

Agradeço especialmente ao meu pai Manuel Livongue por tudo que tem feito por mim

Á minha mãe Augusta Chilonga

Á minha namorada Patrícia Aline Rodrigues,

Ao ilustre Professor Antônio Carlos Burticci.

Ao meu mentor Belinazir do espirito Santo.

**RESUMO**

A partir de uma pesquisa bibliográfica e relatórios financeiros (Balanço e Demostração de Resultados) este trabalho compilou informações sobre ofertas públicas inicias e seus custos envolvidos, sistema financeiro e orgãos reguladores, bolsa de valores e um breve estudo comparativo entre o sistema financeiro Angolano e o Sistema financeiro Brasileiro, caracterização e estudo prático da Sonangol SA- empresa Angolana do ramo Petrólifero de capital fechado, Análise e apresentação dos resultados.

Análise e apresentação dos resultados da Sonangol SA, foi feita com base em quatro índicadores financeiro, a sitar: Análise de liquidez, índice de estrutura de capital, Indice de endividamento e índice de rentabilidade, apartir desses indicadores chegou-se a conclusão que a Sonangol tem estrutura e robustez financeira para abrir seu capital inicial ao público.

**Palavras-chaves**: Mercado financeiro, Abertura de capital, na Sonangol S.A

**LISTA DE FIGURAS**

[**Figura 1 – Volumes anuais de negociação realizados no BM&FBOVESPA.** 26](#_Toc499010306)

[**Figura 2 – Volumes anuais de ofertas públicas realizados no BM&FBOVESPA.** 27](#_Toc499010307)

[**Figura 3 – Patrimônio líquido e valor de mercado do BM&FBOVESPA.** 27](#_Toc499010308)

[**Figura 3 – Perfil mensal de número de investidores no BM&FBOVESPA.** 27](#_Toc499010309)

[**Figura 5 – Extrato de volumes negociados no MBTT em 2017 (atualização de 23/05/2017).** 32](#_Toc499010310)

[**Figura 6 – Gráfico dos resultados líquidos da Sonangol em valores absolutos expressos em bilhões de kwanzas.** 69](#_Toc499010311)

[**Figura 7 – Gráfico referente ao porcentual dos lucros líquidos expressos em bilhões de kwanzas** 70](#_Toc499010312)

**LISTA DE TABELAS**

[**Tabela 1 – Membros do BODIVA (atualização de 23/05/2017).** 31](#_Toc499005517)

[**Tabela 2 – Montantes e volumes de negociação no MBTT em 2017 (atualização de 23/05/2017).** 32](#_Toc499005518)

[**Tabela 3 – Volumes de negociações multilaterais no MBTT (Boletim Semanal 12/2017).** 32](#_Toc499005519)

[**Tabela 4 – Balanço Patrimonial da Sonangol SA, referente aos anos 2011 a 2016 valores expressos em Kwanza.** 59](#_Toc499005520)

[**Tabela 5 – Balanço Patrimonial da Sonangol SA, referente aos anos 2011 a 2016 valores expressos em milhões de Kwanza.** 60](#_Toc499005521)

[**Tabela 6 – Demostração de Resultados da Sonangol SA, referente aos anos 2011 a 2016 valores expressos em milhões de Kwanzas** 61](#_Toc499005522)

[**Tabela 7 – Análise da situação financeira da Sonangol referente aos anos de 2011 a 2016** 64](#_Toc499005523)

**LISTA DE ABREVIATURAS, SIGLAS E SÍMBOLOS**

|  |  |
| --- | --- |
| **art º t** | **artigo** |
| **Bodiva** | **Bolsa de Valores de Mercado de Angola** |
| **bb/p** | **Produção de barril por dia** |
| **BVDA** | **Bolsa de Valores e Dívida de Angola** |
| **Bacen** | **Banco Central do Brasil** |
| **BM&FBovespa** | **Bolsa de Mercados & Futuro Bovespa** |
| **BFA** | **Banco de Fomento de Angola** |
| **BAI** | **Banco Angolano de Investomento** |
| **BNI** | **Banco Nacional de Investimento** |
| **BMA** | **Banco Millenium Atlântico** |
| **BP** | **Banco Prestígio** |
| **BCI** | **Banco Comercial de Investimento** |
| **CodVM** | **Código de Valores Mobiliários** |
| **CCL** | **Capital Circulante Líquido** |
| **CMN** | **Conselho Monetária Nacional** |
| **CVM** | **Comissão de Valores Mobiliários** |
| **CMC** | **Comissão de Mercados de Capital** |
| **CABGOC** | **Cabinda Gulf Oil Company** |
| **DRE** | **Demostração de Resultado** |
| **DF** | **Dependencia Financeira** |
| **E.U.A** | **Estados Unidos da América** |
| **IBEMEC** | **Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais** |
| **ILG** | **Índice de Liquidez Geral** |
| **IA** | **Índice de Alavancagem** |
| **ILC** | **Índice de Liquidez Corrente** |
| **ILI** | **Índice de Liquidez Imediata** |
| **IRP** | **Imobilização de Recursos Próprios** |
| **IRP e T** | **Imobilização de Recursos Próprios e Terceiro** |
| **IF** | **Independência Financeira** |
| **IPO** | **Initial Public Offer** |
| **FPSO** | **Flutuante de Produção Armazenagem e Estocamento** |
| **LBIF** | **Lei de Base das Instituições Financeiras** |
| **MP** | **Medida Provisória** |
| **ML** | **Margem Líquida** |
| **MO** | **Margem Operacional** |
| **n º** | **Número** |
| **PA** | **Participação do Ativo** |
| **PMR** | **Prazo Médio Recebimento** |
| **PMC** | **Prazo Médio Compra** |
| **PMP** | **Prazo Médio de Pagamento** |
| **PECP** | **Participação do Exigível Curto Prazo** |
| **PET** | **Participação do Exigível Total** |
| **KZ** | **Kwanza** |
| **ROA** | **Retorno sobre os ativos Totais** |
| **ROI** | **Retorno sobre o Investimento** |
| **SANANGOL** | **Sociedade Nacional de Combustível de Angola** |
| **SONACI** | **Sobsidiária Sonangol Comercialização** |
| **SONAREF** | **Subsidiária Sonangol Refinaria** |
| **SIIND** | **Sonangol Investimentos Industriais** |
|  |  |
|  |  |
|  |  |
|  |  |
|  |  |
|  |  |
|  |  |
|  |  |

**SUMÁRIO**

[1 INTRODUÇÃO 11](#_Toc499093436)

[1.1 Evolução histórica do assunto e sua Importância 11](#_Toc499093437)

[; Problemática e justificativa 12](#_Toc499093438)

[1.2 Objetivos do Estudo 13](#_Toc499093439)

[1.2.1 Objetivos gerais 13](#_Toc499093440)

[1.2.2 Objetivos Específicos 13](#_Toc499093441)

[2 REFERENCIAL TEÓRICO 14](#_Toc499093442)

[2.1 Ofertas Públicas Inicias – IPO 14](#_Toc499093443)

[2.1.1 Processo de abertura de capital no Brasil 16](#_Toc499093444)

[2.1.2 Processo de abertura de capital em Angola 18](#_Toc499093445)

[2.2 Custos de emissão de Ofertas Públicas Inicias 19](#_Toc499093446)

[2.3 Bolsa de Valores 20](#_Toc499093447)

[2.4 Sistema Financeiro 21](#_Toc499093448)

[2.4.1 Estrutura do sistema financeiro brasileiro 21](#_Toc499093449)

[2.4.2 Estrutura do sistema financeiro angolano 23](#_Toc499093450)

[2.4.3 BM&FBOVESPA 27](#_Toc499093451)

[2.4.4 BODIVA 29](#_Toc499093452)

[2.5 Demostrações fianceiras 34](#_Toc499093453)

[2.5.1 Balanço Patrimonial 34](#_Toc499093454)

[2.5.2 Conceito e definições da Análise Fundamentalista de Ações 36](#_Toc499093455)

[2.5.3 Análise da liquidez 37](#_Toc499093456)

[2.5.4 Análise da atividade 39](#_Toc499093457)

[2.5.5 Análise da estrutura patrimonial 41](#_Toc499093458)

[2.6 Caracterização da empresa Sonangol 52](#_Toc499093459)

[2.6.1 Exploração de petróleo e cadeia produtiva 53](#_Toc499093460)

[2.6.2 Objetivos estratégicos 55](#_Toc499093461)

[2.6.3 Segmentos de negócios 55](#_Toc499093462)

[3 METODOLOGIA 57](#_Toc499093463)

[4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE RESULTADOS 59](#_Toc499093464)

[4.1.1 Análise da Liquidez da Sonangol 66](#_Toc499093465)

[4.1.2 Índice de estrutura de capital da Sonangol 67](#_Toc499093466)

[4.1.3 Índice de rentabilidade 69](#_Toc499093467)

[4.1.4 Análise comparativa entre o volume de venda e o resultado líquido da Sonangol durante o período de (2011 a 2016) 70](#_Toc499093468)

[5 CONSIDERAÇÕES FINAIS 72](#_Toc499093469)

[REFERENCIAS 73](#_Toc499093470)

1. INTRODUÇÃO

Esta monografia é da autoria de Esdras Amos Tomé, aluno do curso de Administração, da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, tem como finalidades realizar um estudo de viabilidade de abertura de capital (IPO), na Sonangol – empresa do ramo petrolífero Angolano, e aperfeiçoar conhecimentos na área de finanças.

* 1. Evolução histórica do assunto e sua Importância

A década de 80 representa o marco histórico do desenvolvimento do mercado financeiro internacional. Segundo Roberts (2000) entre os anos 1980 e 1990 presenciou-se o surgimento de um grande mercado financeiro global, que se subdividiu em: mercado Cambial, Empréstimos Bancários Internacionais, Títulos de Longo Prazo, Negociações Internacionais de Ações e Derivativos. A partir dessa década os mercados financeiros sofreram uma série de transformações, que se formaram principalmente sobre o então formulado sistema financeiro internacional, criado no início de 1971 na Conferência de Bretton Woods.

O acordo de Bretton Woods passou a ser um dos marcos na evolução do sistema financeiro global, representando assim uma forma de amadurecimento dos mercados financeiros e proporcionador de um processo de aprendizado.

A instabilidade aumentou com o primeiro choque do Petróleo em 1973, fazendo com que vários países adotassem políticas monetárias expansivas causando perdas monetárias expressivas e gerando fortes recessões. Estas crises estão relacionadas aos movimentos dos fluxos de capitais externos, o que em um primeiro momento veio a ser benéfico aos países receptores desses recursos, pois os mesmos podiam ser utilizados para reduzir déficits públicos.

Diante desse cenário os países passaram a atuar de maneira positiva, procedendo à liberalização e desregulamentação dos mercados. Dessa forma os controles passaram a ser indesejados devido ao poder do impacto no setor financeiro, e, com isso, com mais força os países desenvolvidos passaram a agir com favor da redução drástica de regras de regulamentação no sistema financeiro mundial.

Os fluxos financeiros internacionalizais atingem atualmente escala e escopo sem precedentes e crescem incessantemente resultando em liberação dos fluxos internacionais de capital, transações cambiais internacionais de capital – remoção de controles sobre movimentos financeiros transfronteiricios desregulamentação dos mercados financeiros, revolução tecnológica das comunicações, inovações financeiras –surgimento de novas oportunidades e novas negociações.

No Brasil esse período foi marcado no início dos anos 60 com a reestruturação do mercado financeiro dentre elas a lei n° 4537/64, que instituiu a correção monetária, a lei n° 4595/64 denominada lei da reforma bancaria que reformulou todo sistema nacional de intermediação financeira, criou o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central.

* 1. Problemática e justificativa

O presente estudo decorre da situação que favorece o aumento promissor do número de empresas que estão realizando abertura de capital e a crescente importância que o mercado financeiro e de capital tem atingido no ambiente económico nacional Angolano. O número de estudos voltados para essa área vem elevando-se, vertiginosamente, impulsionando uma busca constante de informações pertinentes tanto para os acionistas e investidores, como para instituições e empresas que constituem o mercado financeiro nacional Angolano.

Em 1976, o decreto – lei n° 52/76 estabeleceu a Sonangol – Sociedade Nacional de Combustível de Angola como sendo uma estatal concessionária exclusiva para exploração de hidrocarbonetos líquidos e gasosos no subsolo e na plataforma continental de Angola. As suas atividades abrangem prospecção, pesquisa, desenvolvimento, comercialização, produção, armazenagem, transporte e refinação dos hidrocarbonetos e seus derivados. Atenta a novas oportunidades de negócios, a Sonangol cedo desenvolveu e criou parcerias que contribuíssem para o desenvolvimento e expansão da própria empresa.

Com características de uma campainha de economia mista, a Sonangol expandiu as suas áreas de atividade e atualmente é uma empresa multinacional, com filias ao redor do mundo como: Cabo Verde, São Tomé e Príncipe, Brasil, Venezuela, Estados Unidos da América, Portugal e Reino Unido. Sediada em Luanda, atualmente a Sonangol cresceu e tornou-se a empresa líder na distribuição de hidrocarbonetos e derivados no país, sendo a maior promotora do desenvolvimento social e de recursos humanos nacional.

De acordo com a Sonangol.co.ao configura-se que a Sonangol tem uma robustez financeira e indicadores operacionais eficiente ao ponto de emitir títulos financeiros no mercado de capitais, apresenta transparência na administração e, principalmente, no setor financeiro tendo os seus balanços e demonstrativos financeiros auditados.

Considerando estas condições pretende-se neste projeto responder as seguintes questõeso: A Sonangol reúne as condições para realizar o IPO? E que procedimentos deve adotar para realizar o IPO?

Este tema que culminara em projeto foi movido por um grande apreço em finanças, outrossim pelo anseio de alavancar o sistema financeiro Angolano, aprofundar e aperfeiçoar os conhecimentos na área de finanças para obter domínio e técnica.

* 1. Objetivos do Estudo
		1. Objetivos gerais

O objetivo geral deste estudo é analisar as condições e os processos necessários para realização do IPO na Sonangol.

* + 1. Objetivos Específicos

Tem como objetivos específico:

1. Analisar as condições apresentadas pela Sonangol para a realização do IPO, em termos de balanços financeiros e índices financeiros
2. Estabelecer os parâmetros e diretrizes.necessários para a realização do IPO na Sonangol.
3. REFERENCIAL TEÓRICO

O referencial teórico para este projeto é apresentado em duas seções. A primeira seção aborda a evolução histórica da temática central, principais conceitos que fundamentam o estudo sobre a abertura de capital, análise por meio dos índices que evidenciam a evolução da abertura de capital, com base nos autores Cavalcante *et al.* (2005) e Alexandre (2005).

 A segunda seção abrange um estudo comparativa do sistema financeiro Angolano e o sistema fiananceiro Brasileiro, parâmetro de diferenças e convergências instituições reguladoras de ambos os mercado financeiro, conceituação dos demstrativos financeiros, índices financeiros, abordagem prática do objeto de estudo, análise e apresentação dos resultados do objeto de estudo -Sonangol SA, conclusão da viabilidade do estudo fundamentada em conceitos baseados em Sousa(1988), Neto (2005), Matias (2007), Rossi (2008).

* 1. Ofertas Públicas Inicias – IPO

IPO é um tipo de Oferta Pública em que as ações de uma empresa são vendidas ao público em geral em uma bolsa de valores pela primeira vez. É o processo pelo qual uma empresa torna-se uma Companhia de Capital Aberto.

As Companhias de Capital Aberto podem gozar de diversas alternativas de captação de recursos destinado ao financiamento de projetos, expansão, mudanças de escala ou diversificação de seus negócios ou mesmo a reestruturação das suas fontes de financiamento, uma vez que a condição de companhia aberta possibilita a colocação de valores mobiliários. No Brasil, para abertura de capital, a companhia deve estar constituída sob a forma de sociedade anônima e deve requerer seu devido registro de companhia aberta junto á CVM, a Bolsa de Valores Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA).

Segundo Rossi (2008) a Oferta Pública de distribuição é o processo através qual a companhia coloca, junto ao mercado, títulos e valores mobiliários para venda, as ofertas podem ser primarias, quando a companhia vende novos títulos e os recursos dessas vendas são destinados ao caixa da companhia, são secundárias quando não envolve venda de novos títulos, há apenas venda de valores mobiliários já existentes, previamente emitidos pela companhia, ou seja, os acionistas ou titulares de valores mobiliários de emissão da companhia vendem tais títulos a terceiros.

No Brasil, o processo de abertura de capital em média dura 10 semanas, e começa no momento em que a empresa realiza três ações:

1. Análise preliminar da conveniência da abertura de capital;
2. Escolha do auditor independente; e
3. Escolha do coordenador líder.

De acordo com o instituto Brasileiro de Mercados e Capitais (IBEMEC), as primeiras etapas para a abertura de capital envolvem a definição das características da operação, contrato de distribuição de valores mobiliários, adaptação de estatuto e outros procedimentos legais, elaboração do prospeto, processo de registro junto à CVM, processo de listagem normal em Bolsa, aviso ao mercado e a *roadshow*, período de reserva e *Bookbuilding*, obtenção de Registro CVM e anúncio de Início, Subscrição e Liquidação dos novos títulos ou leilão em Bolsa, Início de negociação em Bolsa ou em mercados de Balcão Organizados e finalmente anúncio de encerramento. Estas etapas envolvem: empresas, especialistas e consultores financeiros, CVM, Bolsa de Valores, investidores e intermediários financeiro.

Segundo Borges (2014) quando a companhia está realizando sua primeira Oferta Pública, ou seja, quando está abrindo seu capital, a oferta recebe o nome de Ofertas Públicas Inicias ou IPO (do termo em inglês, *Initial Public Offer*). As Ofertas Públicas Inicias devem ser realizadas por intermédio de instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, como bancos de investimentos, corretoras ou distribuidoras, e essas instituições poderão se organizar em consórcio com o fim específico de distribuir os valores mobiliários no mercado e/ou garantir a subscrição da emissão sempre sob a organização de uma instituição líder, que assume responsabilidades específicas. Para participar de uma oferta pública, o investidor precisa ser cadastrado em uma dessas instituições.

Ao solicitarem seu registro de companhia aberta à CVM, é comum que as companhias também solicitem autorização para distribuição pública de ações, que resultara na oferta pública inicial das ações.

Na elaboração dos documentos exigidos no registro de companhia aberta e no registro de ofertas públicas tanto os intermediários financeiros (*underwriters*), quanto os advogados têm a responsabilidade perante a CVM e ao mercado de capitais pelas informações fornecidas, haja vista que, para se certificarem da consistência das informações constantes na documentação, antes do protocolo dos documentos é realizado uma auditoria pelos *underwriters* e advogados envolvidos no processo.

Paralelamente ao pedido de registro de companhia aberta e de autorização para a destruição pública de valores mobiliários juntos a CVM, a companhia pode solicitar a listagem de suas ações para serem negociadas na BM&FBOVESPA, porém tal registro está condicionada a concessão dos pedidos feitos junto CVM. Devem ser apresentados a BM&FBOVESPA todos os documentos que forem apresentados á CVM.

* + 1. Processo de abertura de capital no Brasil

No Brasil o processo de abertura de capital envolve procedimentos, como definição de preço de emissão, montante a ser captado, adaptação de estatutos sociais, contratação de instituição para efetuar a colocação das ações junto ao mercado, registro na CVM e na bolsa de valores, marketing da operação, adoção de uma política de disclosure de informações e procedimentos legais. Ao analisar a conveniência da abertura do capital, a empresa faz um balanço de custos e benefícios dessa iniciativa.

O foco inicial da avaliação é pesquisar se a venda de ações aumenta ou não a riqueza patrimonial dos atuais acionistas. Essa avaliação se traduz na mensuração do potencial da liquidez da empresa, a projeção dos ganhos com as novas escalas de produção, distribuição e comercialização, a modernização dos recursos, equipamentos e desenvolvimento da força de trabalho, entre outros itens. Em contrapartida, medem-se as previsões de custos relacionados a própria operação de abertura de capital, custo de reorganização, custo para se manter como companhia aberta, além de despesas peculiares a cada empresa.

De acordo com Gitman (2015), a decisão de abrir o capital é mesclada de aspetos de avaliação objetiva e subjetiva, não existindo fórmula de decisão que sirva indiscriminadamente para qualquer empresa. A discussão sobre aplicabilidade e o momento para cada empresa deve ser profundamente discutida entre os sócios e administradores, pois envolve várias obrigações no futuro para os novos acionistas. A contribuição de um consultor especializado na área também é aconselhável. O acesso ao mercado de ações é relativamente restrito. As empresas que desejam abrir seu capital à participação do público devem preencher, entre outras as seguintes características: porte de médio a grande, forte presença em seu setor de atuação em atividade e preferencialmente com projetos de expansão, e perspectiva de negócio – é necessário que a empresa pertença a um setor com perspectiva de crescimento atraente e lucros elevados.

* + - 1. Os registros legais da companhia para emitir ações ao público

Os registros na CVM e na Bolsa de Valores demandam uma fase de preparação para a realização das exigências legais. A emissão de ações de empresas só poderá ser colocada junto ao público depois de registrar na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Este procedimento confere uma determinação legal para que a companhia possa distribuir valores mobiliários.

Existem dois tipos de registros:

* Registro da empresa; e
* Registro da Oferta pública.

O registro da empresa é um documento que apresenta o conjunto de informações relevantes para o investidor sobre a empresa emitente de ações. O banco de dados constante deste documento é muito amplo, destacando-se informações do tipo: linha de produtos e capacidade de produção; característica do mercado consumidor e concorrencial; demonstrações financeiras dos últimos exercícios.

A partir da concessão do registro, a empresa fica obrigada a realizar a sua atualização através da apresentação sistemática das demonstrações financeiras, das informações anuais e das informações trimestrais. Igualmente assume a responsabilidade de comunicar prontamente à CVM e ao público investidor qualquer informação relevante a respeito dos seus negócios que possam afetar a decisão de investimento em suas ações.

Os documentos que apresentam as informações mais relevantes para o investidor sobre as características da operação, tais como:

* As condições de aumento de capital;
* A composição do capital antes e depois do aumento;
* Os prazos de subscrição e integralização; e
* Justificativa do preço de emissão, entre outras informações sobre a característica da operação.

É fundamental que se destaque que o papel da CVM não é fazer juízo de valor, emitindo opinião sobre a qualidade da empresa ou atratividade do preço de lançamento das ações. O objetivo da CVM nessas circunstâncias, é fazer com que a empresa coloque a disposição do público o conjunto de informações que, em sua opinião seja suficiente para que esse público decida se as ações da empresa representam ou não uma boa opção de investimento. Toda oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos mercados primários e secundários no Brasil devem ser submetidas previamente a registros na CVM.

Somente podem ser negociadas em Bolsa de Valores ou mercado de balção os valores mobiliários distribuídos publicamente através de ofertas primárias ou secundárias registradas CVM, ou valores mobiliários que não tenham sido subscritos ou distribuídos publicamente, desde que sejam do mesmo tipo, classe, espécie, e série já sejam negociados nesses mercados.

A distribuição pública de valores mobiliários só poderá ser efetuada com intermediação das instituições intermediárias, ressaltada a hipótese de dispensa específica desse requisito, concedida pela CVM.

O primeiro procedimento formal para a empresa abrir o capital é protocolar um pedido de registo na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que é o órgão regulador e fiscalizador do mercado de capital no Brasil. Simultaneamente, para que a empresa possa ter suas ações e outros valores mobiliários negociados, deve solicitar sua listagem na BM&FBovespa.

* + 1. Processo de abertura de capital em Angola

O processo de abertura de capital em Angola segue os critérios legais previstos no art.º 258 do Código de Valores Mobiliários e as regras previstas no regulamento das Ofertas Públicas. Este processo envolve Intermediação Obrigatória, Registro e Publicidade, Prospeto, e Anúncio de Lançamento. Existe um conjunto de etapas que devem ser percorridas durante e após o processo de decisão sobre a abertura do Capital. Nos termos do Código de Valores Mobiliários, devem ser observadas as seguintes etapas:

* Submeter o pedido de Registro na CMC (Comissão de Mercado de Capitais);
* Solicitar a CMC a autorização para realizar a venda de ações ao Público, tecnicamente conhecida como distribuição de ações;
* Solicitar a listagem na BODIVA (Bolsa da Dívida e Valores de Angola), paralelamente à entrada dos pedidos CMC.

Somente as que obtém esses registros podem ter suas ações admitidas à negociação Bolsa de Valores. Pois, este processo envolve auditores externos que exercem a função de auditar e rever as demonstrações financeiras, bem como avaliar se as informações financeiras apresentadas no documento de oferta são apropriadas e consistentes, reduzindo os riscos de divulgação de informação divergentes dos registros contábeis que possam ocasionar interpretações incorretas sobre os dados financeiros contidos no documento de oferta.

Bancos de Investimento são responsáveis pelo *Due Diligencie*, elaboração do prospeto, reestruturações societárias (como transformação de uma sociedade por quota ou sociedade anónima em uma Sociedade aberta, estruturar e organizar o estatuto social), definição das características do IPO (volume de recursos a ser captado, composição entre a oferta primária e a secundária), definição da faixa de preços (valor de oferta de ação), Marketing da Oferta, *roadshow* e *Bookbuilding* precificação e alocação das ações da Oferta.

* + - 1. Fases do processo de admissão a negociação

Nesta fase a instituição requerente deve enviar a documentação cadastral para análise a BODIVA para realizar uma auditoria pré-operacional na instituição para atender as seguintes exigências:

* Preparação Inicial;
* Identificação Preliminar do Valor da Empresa;
* Registro e Apresentação ao Mercado; e
	1. Custos de emissão de Ofertas Públicas Inicias

Obviamente que a captação de recursos por meio do mercado de ações não é uma operação isenta de custos. Estes se referem a distribuição dos novos títulos. Pelos serviços de coordenação da operação, liderança da operação, venda de valores mobiliários e eventual garantia de subscrição, as instituições financeiras cobram taxas percentuais sobre o valor da operação e garantias de subscriçaõ, a manutenção das condições de companhia aberta exige que empresa incorra em custos para atendimento das exigências legais, além de outros de caracter voluntário (PINHEIRO, 2005).

A CVM cobra uma taxa trimestral de fiscalização das companhias abertas, de acordo com o patrimônio líquido. Esses custos envolvem:

* Taxa de coordenação: 1,0 a 2,0% da emissão – paga ao coordenador pela assesssoria e elaboração de todo o processo;
* Taxa de garantia: 1,5 a 2,0% da emissão – paga ao coordenador pela garantia da colocação dos papéis;
* Taxa de colocação: 1,0 a 2,0% da emissão paga ao coordenador que a repassa totalmente para as instituições colaboradoras.
* Visita de análistas as empresas;
* Material publicitário; e
* Taxa de registro (CVM).

Outros custos associados ao processo são:

* Publicação de AGE, RCA;
* Confecção de prospectos preliminares e definitivos;
* Anúncios de ínicio e encerramento de colocação;
* Registro da escritura de emissão em cartório (debêntures);
* Remuneração de agentes fiduciários (debêntures) e
* Confecções de ações ou contratação de instituição que mantenham títulos escriturais.
	1. Bolsa de Valores

A bolsa de valores é o mercado em que se compra e vendem ações. É regulada oficialmente, e nela concorrem os investidores (compradores e vendedores) e as instituições financeiras, e está aberta a todo tipo de indivíduos e instituições. As características fundamentais deste mercado são (PINHEIRO, 2005):

* É um mercado público onde se negocia títulos e valores;
* Somente são contratados os títulos das entidades que tenham sido admitidas a negociação;
* As transações estão asseguradas jurídica e economicamente.

A bolsa assim como outros mercados de capitais tem que cumprir aos requisitos de: livre concorrência e pluridade de participantes, de modo que exista bastante número de investidores e de instituições financeiras, para que ninguém tenha posição dominante no mercado; e transparência na fixação de preços, que dê credibilidade ao mercado e gere confiança.

A segurança e credibilidade são asseguradas pelo sistema financeiro.

* 1. Sistema Financeiro

Pinheiro (2005) difine sistema financeiro de um país como um conjunto de instituições, instrumentos e mercados agrupados de forma harmônica, com a finalidade de canalizar a poupança das unidades superavitárias até o investimento demandado pelas decificitárias. O Sistema Financeiro cria condições para que os títulos e valores mobiliários tenham liquidez no mercado.

* + 1. Estrutura do sistema financeiro brasileiro

Segundo Alexandre (2005), o Sistema Financeiro Nacional Brasileiro é constituído por um subsistema normativo e por outro operativo. O subsistema normativo regula e controla o subsistema operativo. Regulação e Controle são exercidos através de normas legais, expedidas pelas autoridades monetárias, ou pela oferta seletiva de crédito levada a efeito pelos agentes financeiros do governo.

O Conselho Monetário Nacional (CMN) é o órgão normativo do Sistema Financeiro Nacional, sendo também o organismo responsável pela fixação das diretrizes das políticas monetárias, de crédito e cambial do país. A partir da Medida Provisória nº 542/1994 (BRASIL, 1994), aprovada como a Lei nº 9.069/1995 (BRASIL, 1995), que criou o Plano Real, o Conselho Monetário Nacional passou a ser composto pelos seguintes membros:

* Ministério da Fazenda (presidente);
* Ministro do planeamento, Orçamento e Gestão; e
* Presidente do Banco Central.

A MP nº 542/1994 criou também, subordinada ao CMN, a Comissão Técnica da Moeda e do Crédito com a competência básica de propor as instruções necessárias á execução do disposto na Lei nº 9.069/1994, relativa as matérias de competência do Conselho Monetário Nacional.

O Conselho Monetário Nacional é o órgão deliberativo de cúpula do Sistema Financeiro Nacional. Suas principais atribuições são:

* Estabelecer as diretrizes gerais da política monetária, cambial e creditícia;
* Regular as condições de constituição, funcionamento e fiscalização das instituições financeiras; e
* Disciplinar os instrumentos de Política monetária e cambial.

O Banco Central do Brasil (BACEN) é um órgão executivo que tem como responsabilidade cumprir e fazer cumprir as disposições que lhes são atribuídas pela legislação em vigor e as normas emanadas do CMN.

O Decreto 91.961/1985 (BRASIL, 1985), estabelece que o Banco Central do Brasil será administrado por uma diretoria composta de nove membros, um dos quais será seu presidente, todos nomeados pelo Presidente da República, entre Brasileiros de ilibada reputação e notória capacidade em assuntos econômico-financeiro, sendo *ad nutum* (no contexto, *ad nutum* significa demissível a qualquer momento, por ato de quem tem poder de nomear).

O art. º 52, inciso III, alínea d, da Constituição Federal (BRASIL, 1988) estabelece a competência privada do Senado Federal para aprovar previamente a escolha do presidente e dos diretores do Banco Central. É de competência privativa do Banco Central do Brasil:

* Emitir papel – moeda e moeda metálica;
* Regulamentar a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papes;
* Autorizar, normalizar, fiscalizar e intervir nas instituições financeiras;
* Controlar o fluxo de capitais estrangeiros, garantindo o correto funcionamento do mercado cambial; e
* Fiscalizar as instituições financeiras e aplicar a penalidades previstas na lei.
	+ - 1. Autoridade do mercado de capital: comissão de valores mobiliárias (CVM)

A Comissão de Valores Mobiliários é uma entidade autárquica em regime especial, especificamente voltada para o desenvolvimento, disciplina e fiscalização do mercado de títulos e valores mobiliários emitidos pelas Sociedades Anônimas de Capital Aberto.

A lei 6.385/1976 (BRASIL, 1976a) criou a CVM, e a lei 6.404/1976 (BRASIL, 1976b) das Sociedades por Ações disciplinaram o funcionamento do mercado de valores mobiliários e atuação de seus protagonistas, assim classificados: as Sociedades Anônimas de Capital Aberto, os intermediários financeiros e os investidores, além de outros cuja atividade gira em torno desse universo principal.

Compete à Comissão de Valores Mobiliários:

* Estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários;
* Assegurar o funcionamento eficiente e regular das bolsas de valores e instituições auxiliares que operam nesse mercado;
* Proteger os titulares de valores mobiliários contra emissão e atos fraudulentos que manipulem preços de valores mobiliários nos mercados primários e secundários de ações;
* Assegurar o acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e as campanhas que os tenham emitido;
* Promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social das companhias abertas.

Cabe ainda à comissão de Valores Mobiliários a supervisão do mercado de derivativos. Desde outubro de 2001, com edição da Lei 10.303/2001 (BRASIL, 2001), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) assumiu a jurisdição de todos os mercados derivativos no Brasil. A Lei 10.303/2001 (BRASIL, 2001) altera e acresce dispositivos à Lei 6.385/1976 (BRASIL, 1976a), destituindo os poderes que o Banco Central tinha para regular as operações realizadas em outros derivativos que não os valores mobiliários.

* + 1. Estrutura do sistema financeiro angolano

Conforme referido no estatuto legal da Valores Mobiliários o sistema financeiro Angolano é um conjunto de instituições financeiras regulada e fiscalizada pela Comissão do Mercado de Capital (CMC), segundo a lei 9545/1998 (ANGOLA, 1998) e os ativos financeiros são negociados na Bolsa da Dívida e Valores de Angola (BODIVA).

A Comissão do Mercado de Capitais (CMC) é uma pessoa coletiva de Direito Público, dotada de personalidade e autonomia administrativa, financeira e de patrimônio próprio, sujeito a Superintendência do Presidente da República e a tutela do Ministério das Finanças.

A CMV tem como missão a regulação, a supervisão, a fiscalização, e a promoção do mercado de valores mobiliários e das atividades que envolvem todos os agentes que nele intervenham nos termos do Decreto Presidencial n 54/13 (Estatuto Orgânico da CMC).

Além do Estatuto Orgânico, a atividade da CMC é enquadrada pela lei 22/15 e pela lei 12/15 (LBIF- Lei de Bases das Instituições Financeiras).

As competências da Comissão do Mercado de Capitais Angolano (CMC) desenvolvem-se em quatro eixos fundamentais: (i) poder de regulação; (ii) poder de supervisão; (iii) poder de fiscalização, e (iv) incentivo a promoção do mercado

* + - 1. Poder de regulação

O poder de regulamentação consiste em:

* Expedir normas e técnicas necessárias as a aplicação das leis sobre o mercado de capitais e outras atividades que neste se desenvolvem:
* Propor ao Ministério das Finanças os projetos de diplomas legais que considera indispensável para o exercício da atividade regulatória e de supervisão; e
* Regular o exercício das atividades das entidades sob a sua supervisão e garantir que as mesmas obedecem aos princípios da legalidade, clareza e da publicidade.
* Os regulamentos da CMV são publicados na 1 série do Diário da República entrando em vigor na data estabelecida ou cinco dias após a sua publicação
* Os regulamentos da CMV relativos as matérias sobre determinados marcados de valores mobiliários são também publicadas no boletim de mercados de capitais
	+ - 1. Poder de supervisão

Este poder normativo consiste em:

* Autorizar o funcionamento das Bolsas de Valores;
* Exercer as funções de Supervisão nos termos da Lei dos Valores Mobiliários;
* Aprovar os regulamentos internos dos centros de transação de Valores Mobiliários, dos fundos de garantia previstos na Lei de Valores Mobiliários e das demais normas auto-auto-regulamentares das entidades interveniente no Mercado de Capitais;
* Opinar sobre a substituição da Administração das entidades gestoras e operadoras do referido mercado sempre que neles se verifiquem situações anormais
* Editar regularmente um boletim destinado à publicação obrigatória de regulamentos, instruções, decisições e quaisquer documentos ou informações legalmente sujeitas a essa forma de divulgação;
	+ - 1. Poder de ficalização

Este poder normativo consiste em:

* Fiscalizar a adequação da estrutura, a eficiência e regularidade do funcionamento do mercado de capitais tendo em conta as obrigações das entidades responsáveis pela sua organização e gestão
* Instaurar e instruir os processos disciplinares resultantes da violação, pelas pessoas e entidades submetidas à sua jurisdição, das disposições legais e regulamentares; e
* Abrir inquérito para averiguação de infrações de qualquer natureza cometidas no âmbito do mercado de capitais, ou que afetem o seu normal funcionamento, incluindo delitos de manipulação do mercado, abusos de informação, violação de segredo profissional e outros de natureza semelhante.
* Notificar as entidades competentes de identificação criminal sempre haja indícios de crime contra o mercado.
	+ - 1. Incentivo a promoção do mercado

Consiste em incentivar a dinâmica do mercado financeiro nas seguintes extensões:

* Incentivar e estimular a aplicação da poupança em valores mobiliários;
* Fomentar a expensão ordenada e integração dos mercados de capitais e o constante aperfeiçoamento e modernização das suas estruturas e sistemas operacionais, práticas comerciais, eficiência, transparência e credibilidade;
* Defundir e esclarecer - junto de todos os agentes do mercado as normas legais regulamentares, operacionais e técnicas que regem a estrutura e o funcionamento dos mercados referidos.

O maior ou menor grau de risco em que incorre o investidor no Mercado de Valores Mobiliários vai depender fundamentalmente, do nível de informação de que disponha relativamente ao tipo de operação em que deseja participar.

Um sistema de informações deficiente permite que a reação dos preços ocorra com grande desfasamento em relação ao fato que gerou a informação o que reflete não só na eficiência do sistema em si, como também no processo de alocação de recursos. Além disso, um sistema insatisfatório possibilita o acesso privilegiado a informações por alguns, que obtêm, assim, ganhos extraordinários em detrimento dos menos informados (NETO, 2005).

Por isso, toda a informação apresentada á CMC pelas instituições para ser posta à disposição do público deve ser suficiente, atual e fidedigna preocupação da CMC não se limita apenas à divulgação da informação, mas também à sua fidedignidade e a todo o processo que envolve a sua ampla disseminação, de modo a dotar o mercado das pré-condições de eficiência e confiabilidade.

* + 1. BM&FBOVESPA

É um mercado de títulos e valores mobiliários e contratos derivativos. Através dela, é feita a negociação de ações, valores mobiliários, derivativos, entre outros investimentos de mercado de capital. A BM&FBOVESPA realiza e intermedia as negociações feitas no mercado de capitais de forma eletrônica nos seguintes mercados:

* Mercado à Termo: compreende as negociações diferidos, entre 16 e 999 dias, tendo ainda um limite mínimo para a transação e de posse de valores; tanto pelo vendedor como comprador, utilizados com margem de garantia da operação;
* Mercado à Vista: é aquela onde a entrega de Títulos vendidos (liquidação física) se processa no terceiro dia útil após a realização do negócio em Bolsa e o pagamento e recebimento do valor da operação (liquidação Financeira) se dá no terceiro dia útil posterior a negociação, e somente a mediante a efetiva liquidação física;
* Mercado de Opções: compreende a negociação de direitos de compra e venda de um lote de valores mobiliários, com preços e prazos de exercícios pré-estabelecidos contratualmente.

Na BM&BOVESPA são regularmente negociadas ações de companinhas abertas, opções sobre ações, direitos e dividendos sobre ações, bônus de subscrição e cotas de fundo.

Em termos de volume de negociações, o BM&FBOVESPA vinha negociando uma média de R$ 200 milhões entre 2010 e 2013, e, tal como a quantidade de negócios realizados, esses montantes caíram nos últimos anos, chegando à cerca de R$ 27 milhões em 2016 (Figura 1). Mas, por outro lado, embora também estejam caindo as ofertas públicas (Figura 2), verifica-se na Figura 3 que patrimônio líquido e valor de mercado mantém no patamar de R$ 30,8 bilhões, e a passo que número de investidores cresce no BM&FBOVESPA (figura)

**Figura** 1 **– Volumes anuais de negociação realizados no BM&FBOVESPA.**



**Fonte: BM&FBOVESPA (2017).**

**Figura** 2 **– Volumes anuais de ofertas públicas realizados no BM&FBOVESPA.**



**Fonte: BM&FBOVESPA (2017).**

**Figura** 3 **– Patrimônio líquido e valor de mercado do BM&FBOVESPA.**



**Fonte: BM&FBOVESPA (2017).**

**Figura** 4 **– Perfil mensal de número de investidores no BM&FBOVESPA.**



**Fonte: BM&FBOVESPA (2017).**

* + 1. BODIVA

A BODIVA é a bolsa de valores de mercado angolano. Através dela, é feita a negociação de ações, valores mobiliários, derivativos, e outros ativos financeiros, portanto trata-se de uma entidade gestora e responsável pela transparência e segurança das transações no mercado de valores mobiliários.

* + - 1. Origem e história

Qualquer organização tem uma história única e a capacidade de a descobrir e criar uma narrativa é central na criação de uma cultura organizacional. A narrativa da história da BODIVA não se inicia no momento da sua criação, mas herda necessariamente todo o processo que levou à sua constituição.

Assim, a história da BODIVA inclui a ideia de construção de mercado de Valores Mobiliários em Angola de 1998, que culminou com a criação da CMC em 2005, através do Decreto 9/2005, com a publicação da lei de Valores Mobiliários (Lei 12/2005) e com a constituição da BVDA – Bolsa de Valores e Derivados de Angola SA, em 2006, comparticipação no seu capital social de entidades públicas e privadas.

No entanto, perante a frustração das expectativas na sua operação, o poder executivo entendeu promover a clarificação do processo de institucionalização dos duas principais componentes do mercado – a autoridade de regulação e a entidade gestora de mercados regulamentados, de capitais integralmente públicos.

Assim, é dessa fase de relançamento da institucionalização da CMC em 2012, pela nomeação do seu primeiro Conselho de Administração, que decorre a decisão de liquidar a anterior Sociedade BVDA SA, e criar uma nova sociedade gestora de mercados regulamentados, de capitais integralmente públicos.

Este processo de institucionalização da sociedade gestora de mercados regulamentados iniciou-se pela nomeação da sua Comissão instaladora, pelo Despacho Presidencial 43/2013, que teve como objetivo estrutural o modelo de negócio e contratar a plataforma tecnológica de suporte à atividade.

A BODIVA coloca à disposição da economia Angolana mercados juridicamente seguros, onde as entidades que procuram financiar as suas atividades (os emitentes) e aqueles que pretendem rentabilizar os seus capitais (os investidores) poderão negociar com equidade, confiantes de que não serão discriminados ou preteridos no acesso à informação, nem no acesso às oportunidades de negociação que surjam.

* + - 1. Valores e estrutura organizacional

A BODIVA assegura, a todos os intervenientes, uma conectividade transparente nos Mercados Regulamentados de Valores Mobiliários e Derivados, por oposição à negociação fora deles. Os valores identificados propiciam o estabelecimento de uma cultura corporativa e de mercado, que se pretende.

Os valores centrais materializam os princípios básicos que orientam as interações com todos os participantes no mercado. Os valores identificados propiciam o estabelecimento de uma cultura corporativa e de mercado, que se pretende progressiva e duradoura, e garantem a credibilidade da BODIVA perante o mercado em um todo.

A adopção destes valores fundamentais vai potencializar e dinamizar a BODIVA para atingir todo o seu potencial, especialmente no desenvolvimento do seu capital humano, e para reagir e se adaptar a todas as circunstancias, otimizando desse modo o sucesso a longo prazo.

A BODIVA adopta os seguintes valores:

* Integridade – agir com honestidade, transparência, rigor e sentido ético e evitar qualquer conduta, por ação ou por omissão que comprometa a reputação do MRVM&D;
* Jurídica – defender a segurança jurídica no MRV&D, através de contratos que defendem com evidente clareza as obrigações das partes;
* Operacional – assegurar que os sistemas tecnológicos do MRVM&D funcionam sem falhas e ter em prontidão, planos de contingência e recuperação.
* Qualidade – defender o primado dos clientes entre todas as instituições financeiras que intervenham no MRVM&D;
* Concorrência – promover a sã concorrência entre todas as instituições financeiras que intervenham no MRVM&D;
* Inovação – promover a excelência, a criatividade, o orgulho e a paixão no exercício de atividades em mercados financeiros exigente e em constante mudança;
* Comunicação/Relato – gerir informação societária e de mercado nos exatos termos que obrigam as restantes instituições financeiras presentes no MRVM&D;
* Comunidade – desenvolver um espírito de comunidade e cidadania indispensável promoção do MRVM&D;
* Respeito – respeitar a diversidade, a dignidade e o desenvolvimento do talento dos nossos colaboradores, como a essência do sucesso da BODIVA;
* Trabalho de equipe – estar consciente da importância do espírito de equipa, pelo que procuramos trabalhar com elevado grau de envolvimento de todos os colaboradores; e
* Trabalho árduo e exigente – promover a satisfação no emprego, através do elevado grau de envolvimento dos colaboradores e um adequado sistema de incentivos, para que as atividades sejam percepcionadas como apetecíveis e desempenhadas com energia.

A negociação nos mercados geridos pela BODIVA deverá ser efetuada através de agentes de intermediação tais como os membros de negociação que asseguram pelos mesmos, os serviços de recepção e execução de ordens. Assim é através dos membros de negociação que o investidor poderá encaminhar sua ordem de compra e venda para o mercado.

O membro associado é o agente de intermediação que negocia nos mercados geridos pela BODIVA, unicamente para carteira própria, podendo apenas colocar ordens e realizar negócios para a sua carteira de negociação.

Portanto, conforme mostra a Tabela 1, atualmente a BODIVA conta com cerca de 14 empresas associadas para negociações.

**Tabela** 1 **– Membros do BODIVA (atualização de 23/05/2017).**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Nome da empresa** | **Sigla** | **Tipo de filiação** |
| Banco Fomento Angola | BFA | Negociação e liquidação |
| Banco Angolano de Investimento | BAI | Negociação e liquidação |
| Standard Bank Angola  | SBA | Negociação e liquidação |
| Banco de Negócio Internacional | BNI | Negociação e liquidação |
| Banco Millenium Atlântico  | BMA | Negociação e liquidação |
| Banco Regional de Keve | BRK | Negociação e liquidação |
| Banco de Poupança e Crédito | BPC | Negociação e liquidação |
| Growth SCVM | GRO | Negociação |
| Madz global  | MADZ | Negociação |
| Banco Prestígio | BP | Negociação e liquidação |
| Banco Comercial e Industrial | BCI | Negociação e liquidação |
| Banco SOL | SOL | Negociação e liquidação |
| Banco Económico | BE | Negociação e liquidação |
| Banco BIC S.A. | BIC | Negociação e liquidação |

**Fonte: Adaptado de BODIVA (2017).**

* + - 1. Movimentações e volumes de negócios

Em 31 de janeiro de 2017 a capitalização da Bolsa de Valores e Derivados de Angola (BODIVA) estava em 14,8 bilhões de Kwanza, equivalente a USD 89.3 milhões, e correspondente a 57.567 Obrigações do Tesouro Angolano e 3.155.560 Bilhetes do Tesouro Angolano.

Nos tempos atuais, um extrado de boletim de mercado (Tabela 2) mostra que o MBTT negociou cerca de 5,5 billões Kwanza, sendo que os voumes expressivos têm sido concentrados no BFA e SBA, cada com aproximadamente 51% e 43% dos montantes negociados respectivamente (Figura 5).

Em termos de transações multilaterais, o MBTT cerca de 11 negociações semanais, e, conforme mostrado na Tabela, todas elas tratadas em ambientes bilaterais. O cupão utilizado foi na ordem de 5%.

**Tabela** 2 **– Montantes e volumes de negociação no MBTT em 2017 (atualização de 23/05/2017).**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Tipo de negociação** | **Valor negociado (kz)** | **Empresas** |
| Montante Negociado | 2,8 bilhões | BFA BIC |
| Ambiente Multilateral | 2,4 bilhões | SBA |
| Ambiente Bilateral | 186,3 milhões | BRK |
| Volume negociado | 125,8 milhões | - |
| Membro Negociador Mais Ativo | 5,5 bilhões | - |

**Fonte: Adaptado de BODIVA (2017).**

**Figura** 5 **– Extrato de volumes negociados no MBTT em 2017 (atualização de 23/05/2017).**



**Fonte: BODIVA (2017).**

**Tabela** 3 **– Volumes de negociações multilaterais no MBTT.**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Data de emissão** | **Data de maturidade** | **Cupão (%)** | **Número de negócios na semana** | **Volume total semanal** | **Montante negociado (kz)** |
| 07/06/2016 | 07/06/2018 | 7,00% | 1 | 85 | 17.540.610 |
| 16/08/2016 | 16/08/2018 | 5,00% | 1 | 35 | 7.303.032 |
| 30/12/2016 | 30/12/2018 | 5,00% | 1 | 27 | 5.589.610 |
| 04/06/2015 | 04/06/2019 | 5,00% | 1 | 2,152 | 441.057.488 |
| 13/02/2015 | 13/02/2019 | 5,00% | 1 | 1,198 | 245.532.932 |
| 19/02/2015 | 19/02/2019 | 5,00% | 1 | 6,190 | 1.191.766 |
| 24/11/2014 | 24/11/2018 | 5,00% | 1 | 747 | 153.099.416 |

**Fonte: Adaptado de BODIVA (2017).**

* 1. Demostrações fianceiras
		1. Balanço Patrimonial

O Balanço Patrimonial procura sintetizar uma posição financeira da uma empresa em um dado momento, demostrando todos os bens e direitos da mesma. A diferença entre o Ativo e Passivo é igual ao Patrimônio Líquido que demostra os recursos próprios da empresa que pertencem aos seus sócios. O Balanço demostra também as fontes de investimentos de recursos, que pode ser baste útil no momento de definir as estratégias da empresa.

O Balanço Patrimonial é a demonstração que apresenta que apresenta todos os bens e direitos da empresa – Ativo – assim como as obrigações – Passivos Exigível, em determinada data.

A diferença é chamada Patrimônio Líquido e representa o capital investido pelos proprietários da empresa, por meio de recursos trazidos de fora da empresa ou gerados pela empresa em suas operações e retidos internamente.

O Balanço mostra:

* As fontes de origens dos recursos utilizados para a operação da empresa (Passivo e Patrimônio Líquido); e
* Os bens e direitos nos quais esses recursos se acham investidos.

Essa definição põe em evidência os termos fontes e investimentos de recursos, o que é altamente desejado no ângulo da Análise de Balanço, visto que analisar balanços é em grande parte, avaliar a adequação entre as diversos fontes e os investimentos efetuados.

É interessante notar que o Ativo mostra o que existe concretamente na empresa. Todos os bens e direitos podem ser comprovados por meio de documentos, tocados ou vistos. As únicas exceções são as despesas antecipadas e as deferidas, as quais representam investimentos que beneficiarão exercícios seguintes e, por isso, se acham no balanço (é algo que aumenta o valor da empresa sem ter um valor objetivo ou de mercado).

O Passivo Exigível e o Patrimônio Líquido mostram a origem dos recursos que se encontram investidos no Ativo. Especialmente o Patrimônio Líquido não representa nada de concreto. Quando a empresa é constituída, os sócios entregam-lhe determinado capital representado por dinheiro ou bens. É apenas um elemento informativo.

O Balanço Patrimonial deve conter os seguintes grupos de contas:

* Ativo: são todos os bens e direitos que podem ser transformados em moedas, durante o exercício social (um ano);
* Ativo Circulante: disponibilidades, direitos realizáveis no curso do exercício social seguinte, ou seja, aplicações de recursos em despesas no exercício seguinte;
* Ativos Realizáveis no longo prazo: direitos realizáveis após o término do exercício seguinte, ou seja, direitos derivados de adiantamentos ou empréstimos à sociedade coligadas ou controladas, diretores, acionistas, ou participantes no lucro da companhia.
* Ativo Permanente: investimentos, participações permanentes em outras sociedades e direitos de qualquer natureza, não classificáveis no Ativo Circulante, ou realizável no longo prazo que não se destinam à manutenção da atividade da empresa;
* Imobilizado: direitos que tenham por objeto bens destinados a manutenção das atividades da empresa, ou exercidos com esta finalidade, inclusive os de propriedade comercial ou industrial;
* Deferidos: aplicações de recursos em despesas que contribuíram para a formação do resultado de mais um exercício social, inclusive juros pagos ou creditados aos acionistas durante o período que anteceder as o início das operações sociais;
* Passivo: são todas as obrigações ou dívidas da empresa que são exigíveis durante o exercício social;
* Passivo Circulante: são obrigações da empresa, inclusive financiamentos para aquisição de direitos de Ativo Permanente quando vencerem no exercício seguinte;
* Passivo Exigível no longo prazo: são as obrigações vencíveis em prazo maior do que o exercício seguinte;
* Patrimônio Líquido: são todos os recursos dos acionistas, modificados ou não pelos lucros ou prejuízos;
* Capital Social: montante do capital subscrito e por dedução, parcela não realizada;
* Reservas de Capital: ágio na emissão de ações ou conversão de debentures e partes beneficiárias, produto da alienação de partes beneficiárias, doações e subvenções para investimentos, correção monetária do capital realizado, enquanto não capitalizado;
* Reservas de Realizações: contrapartidas do aumento de elementos do Ativo em virtude de novas avaliações, documentadas por laudo técnico;
* Reservas de Lucros: contas constituídas a partir de lucros gerados pela empresa;
* Lucros ou Prejuízos Acumulados: lucros gerados pela empresa, que ainda não receberam destinação específica.
	+ 1. Conceito e definições da Análise Fundamentalista de Ações

A análise fundamentalista é um importante instrumento utilizado para análise de investimento em ações. Através da avaliação de tópicos que se relacionam com o desempenho das empresas, ela possibilita concluir sobre as suas perspectivas. Esta análise utiliza os fundamentos económico-financeiros para a determinação do valor da empresa.

Pode se conceituar a análise fundamentalista como o estudo de toda informação disponível no mercado sobre determinada empresa, com a finalidade de obter seu verdadeiro valor, e assim formular uma recomendação de investimento. O analista resume e analisa a informação, parte do passado e trata de predizer o futuro, para dar sua opinião.

O objetivo principal dessa análise é avaliar o comportamento da empresa visando a determinação do valor dela. Ela parte do princípio de que as ações têm valor intrínseco, que está associado com a performance da empresa emissora e com a situação geral da economia. Portanto, estuda os fatores intrínsecos de uma empresa, setor ou mercado, colocando em segundo plano os fatores de mercado, como preço e volume. Esses fatores são chamados de valores fundamentalistas.

A justificativa para o uso deste tipo de análise é antecipar o comportamento futuro de uma empresa no mercado. Isso é, adiantar-se ao mercado. Para que isso seja certo, tem de partir de uma hipótese básica: o mercado não é eficiente a curto prazo, ainda que o seja a longo prazo. Se não fosse assim não seria, não seria possível adiantar-se ao mercado. Hoje o preço de uma ação não reflete o verdadeiro valor da empresa, mas existe uma tendência de que isso ocorrerá em um futuro próximo.

Para estimar o valor de uma ação em determinado instante, a análise fundamentalista basear-se em três pontos:

1. Demostrações financeiras passadas, bem como outras informações relevantes, que permitam a projeção mais provável possível da evolução futura da companhia emissora das ações;
2. Situação atual da economia e estimativas futuras de variáveis com indiscritível influência sobre o preço e o valor de todas as ações negociadas; e
3. Grau de confiança do investidor em relação ao grau de intervenção governamental, que tem caracterizado o mercado brasileiro nos últimos anos.

Além de se basear nesses pontos, a determinação do valor da empresa pode ser definida também como função de alguns fatores, como por exemplo:

* Lucro esperado em exercício futuro;
* Investimentos realizados e a realizar; e
* Fontes de financiamentos utilizadas.
	+ 1. Análise da liquidez

Podemos interpretar a liquidez de uma empresa como sendo o grau de capacidade que ela possui, em determinado momento, para atender a seus compromissos a curto prazo mediante a realização de seus Ativos Circulantes. O grau de liquidez de um Ativo depende da rapidez de como ele pode ser transformado em dinheiro sem perder valor.

A gestão da liquidez da empresa busca o equilíbrio entre os prazos das dívidas com os prazos dos ativos, a fim de evitar sua insolvência. Portanto, essa análise procura avaliar as condições que a empresa tem para saldar suas exibilidades.

* + - 1. Índice de liquidez geral.

O índice de Liquidez Geral indica o quanto a empresa possui no Ativo Circulante e Realizável no Longo prazo para cada R$ 1,00 de dívida total. O índice de Liquidez Geral indica se a empresa tem condições de pagar suas dívidas totais, mesmo aquelas de longo prazo com aquilo que possui no Ativo Circulante. O cálculo é realizado através da expressão da Equação 1.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 1 |

O resultado deste índice mostra a relação dos recursos alocados no Ativo Circulante e no Realizável a longo prazo, diante dos compromissos assumidos com terceiros, quanto maior for o índice de Liquidez Geral, maior a segurança sobre a possibilidade de retorno dos credores concedidos a empresa.

* + - 1. Índice de liquidez corrente

O índice de Liquidez Corrente é utilizado para medir a capacidade de uma empresa em cumprir suas obrigações de curto Prazo. O cálculo é realizado em relação aos ativos e passivos circulante (Equação 2).

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 2 |

O índice de Liquidez Corrente indica quanto a empresa possui de Ativo Líquido para cada R$ 1,00 de Passivo Circulante (dívida de curto prazo). Sob determinadas condições, quanto maior melhor esse índice.

* + - 1. Índice de liquidez seca

O índice de Liquidez Seca é também utilizado para medir a capacidade de uma empresa em cumprir suas obrigações de curto prazo. O cálculo é realizado através da expressão da Equação 3.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 3 |

O índice de Liquidez Seca nos dá uma noção do nível de Liquidez mais precisa que os índices anteriores, é um teste de força aplicado a empresa, visa medir o grau de excelência da sua situação financeira.

* + - 1. Índice de liquidez imediata

Este índice indica quantos reais existem em disponibilidades para pagar cada real de dívida a curto prazo. O cálculo é realizado através da expressão da Equação 4.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 4 |

O índice de Liquidez Imediata representa o quanto a empresa tem disponível em caixa, confrontando-se com as exigibilidades no curto prazo.

* + 1. Análise da atividade

Segundo Gitman (2002), os índices de atividades são utilizados para medir com que rapidez várias contas são convertidas em vendas ou caixa.

* + - 1. Giro de estoque

O giro de estoque é utilizado para mensurar a atividade ou liquidez dos estoques. Para uma melhor avaliação deste índice, o giro de estoque deve ser comparado ao indicador do período passado ou comparado com outras empresas do mesmo segmento. O cálculo é realizado através da expressão da Equação 5.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 5 |

* + - 1. Prazo médio de recebimento - PMR

Mostra em média quantos dias a empresa espera para receber as vendas. O cálculo é realizado através da expressão da Equação 6.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 6 |

* + - 1. Prazo médio de cobrança - PMC

O período médio de cobrança é utilizado para avaliar as políticas de crédito e cobranças da empresa. O cálculo é realizado através da expressão da Equação 7.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 7 |

* + - 1. Prazo médio de pagamento - PMP

O período médio de pagamento é utilizado para avaliar o prazo médio necessário de pagamento das duplicatas de uma empresa. O cálculo é realizado através da expressão da Equação 8.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 8 |

* + - 1. Prazo médio de estoque - PME

Mostra em média quantos dias a empresa leva para vender seus estoques. O cálculo é realizado através da expressão da Equação 9.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 9 |

* + - 1. Posicionamento de atividades – PA

Este índice compara o prazo médio de estoque e de recebimento com o prazo médio de pagamento. O ideal é que tenha valor menor do que 1. O cálculo é realizado através da expressão da Equação 10.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 10 |

* + - 1. Giro do ativo permanente

O giro do ativo permanente mede a eficiência com que a empresa tem utilizado o seu ativo permanente para gerar as vendas. O cálculo é realizado através da expressão da Equação 11.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 11 |

* + - 1. Giro do ativo total

O giro do ativo total mostra a eficiência com que a empresa usa seus ativos para gerar vendas. O cálculo é realizado através da expressão da Equação 12.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 12 |

* + 1. Análise da estrutura patrimonial

Neste tipo de análise procura identificar o comportamento evolutivo dos coeficientes percentuais dos diversos componentes dos ativos e passivos no total do ativo ou de participações dos grupos do ativo ou passivo no total destes itens.

Essa análise pode ser realizada em duas etapas:

* Estudo da proporção dos capitais; e
* Estudo do nível da imobilização dos capitais.

Sobre o estudo da proporção ou participação dos capitais na estrutura, pode ser dividido em:

* Análise da proporção dos capitais; e
* Análise da imobilização dos recursos próprios e de terceiro a longo prazo.

Quando ao estudo do nível do comprometimento ou imobilização dos capitais, pode ser dividido em:

* Análise da dependência dos investimentos; e
* Análise do ativo imobilizado.
	+ - 1. Análise da estrutura de capitais

A primeira estrutura que trataremos é a estrutura de capitais, que corresponde ao conjunto das fontes de recursos que a empresa utiliza para financiar a aplicação dos recursos. Essa estrutura pode ser dividida em capital próprio e de terceiros.

O capital de terceiros é aquele resultante da utilização de recursos emprestados de terceiros e que deve ser, oportunamente, devolvido a seus proprietários.

Esse capital, normalmente, gera custo financeiro para empresa, e quanto maior for a sua utilização, menor será a possibilidade de novas utilizações. Esse fato ocorre em função do endividamento que é gerado com sua utilização e consequente redução da capacidade de aumento do mesmo, o que leva a uma restrição na obtenção de novos recursos por meio desta fonte.

Já o capital próprio representa os recursos obtidos com aporte de capitais pelos sócios existentes, a abertura de capital a novos sócios e a auto- geração de recursos pela empresa com os seus lucros. Essa fonte, normalmente, gera custo de oportunidade, e quanto maior for a sua utilização, maior será a possibilidade de novas utilizações. Esse fato pode ser explicado pela melhora que ocorre na estrutura de capitais da empresa, possibilitando inclusive maior utilização do capital de terceiros, já que reduz o nível de endividamento da empresa.

A relação entre esses recursos de investimentos pode ser verificada no índice de Participação do a curto prazo (Equação 13).

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 13 |

Portanto, a proporção de recursos próprios em relação aos recursos de terceiros captados a curto prazo, por exemplo, se esse índice for igual a quarto, indicará que, para cada R$ 1,00 de dívida a curto prazo contraída pela empresa, existem R$ 4,00 colocados pelos acionistas e gerados pela própria empresa. O inverso (Passivo Circulante de Patrimônio Líquido) mede o grau de endividamento a curto prazo da empresa, ou seja, sendo igual a 0,25, indica que 25% do capital estão representados por dívidas de longo prazo. O cálculo de participação a longo prazo é realizado através da expressão da Equação 14.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 14 |

Nesse caso, a proporção de recursos próprios em relação aos recursos de terceiros a longo prazo existentes na empresa, por exemplo, se este índice for igual a 1, indicará que, para cada R$ 1,00 de dívida a longo prazo contraída pela empresa, existe R$ 1,00 colocados pelos acionistas e gerados pela própria empresa. O inverso (Exigível a Longo Prazo de Patrimônio Líquido) mede o grau de endividamento a longo prazo da empresa, ou seja, se for 0,33, indicará que 33% do capital estão representados por dívidas a longo prazo.

O cálculo de participação total é realizado através da expressão da Equação 15.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 15 |

A proporção de recursos próprios em relação aos recursos de terceiros a longo prazo existentes na empresa. Por exemplo, se este índice for igual a dois, indicará que para cada R$ 1,00 de dívida a longo prazo contraído pela empresa, existe R$ 2,00 colocado pelos acionistas e gerado pela própria empresa. O inverso (Exigível Total Patrimônio Líquido) mede o grau de endividamento total da empresa. Ou seja, se for 0,5, indicará que 50% do capital estão representados por dívidas a curto prazo.

Estrutura do passivo exigível da empresa: ou seja, do volume de suas dívidas, qual a percentagem que deve ser paga a curto e longo prazo. Por exemplo, se o índice for igual a 0,4, indicará que 40% das exibilidade deverão ser pagas no próximo exercício e 60% em exercícios posteriores. O cálculo da imobilização permante é realizado através da expressão da Equação 16.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 16 |

Grau de imobilização dos recursos exigíveis a longo prazo e os próprios da empresa, ou seja, qual a parcela dos seus fundos a longo prazo que está financiando o ativo a longo prazo. Por exemplo, se este índice for igual a 0,6, que significará que 60% do capital permanente estão alocados ao ativo permanente, estando o resto (40%) financiando o circulante e o realizável a longo prazo. Se o índice apresentar um resultado maior que (100%), indica que o patrimônio líquido e o exigível a longo prazo não são suficientes para cobrir o ativo permanente. Neste caso, conclui-se que o passivo circulante está financiando uma parte dos investimentos permanentes da empresa.

Portanto, os cálculos de imobilização de recursos próprios e de terceiros a longo prazo são realizados através das expressões da Equação 17 e Equação 18.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 17 |

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 18 |

Proporções de imobilizações levadas a efeito pelos recursos de terceiros a longo prazo e pelo recurso próprios, considerando separadamente. Ou seja, do volume total investido no ativo permanente, qual é a participação dos capitais próprios e recursos de terceiros a longo prazo. Esses dois índices são um desdobramento do grau de imobilização total.

* + - 1. Análise da estrutura de imobilização

A segunda estrutura refere-se à imobilização de recursos, que busca avaliar os investimentos realizados e sua capacidade de geração de ganhos. Essa análise pode ser realizada em duas etapas:

* Estudo da dependência ou independência financeira dos investimentos; e
* Estudo do ativo imobilizado.

O estudo do ativo imobilizado é dividido em:

* Nível de automatização;
* Produção por imobilizado;
* Grau de comercialização da produção;
* Giro do imobilizado; e
* Vida útil do ativo imobilizado.
	+ - 1. Independência financeira da empresa

A independência financeira da empresa é o montante investido pela empresa no seu ativo, qual é a participação dos recursos próprios.

Por exemplo, se o índice for igual a 0,6, significará que 60% do ativo são financiados por capital próprios e 40%, por capitais de terceiros. Quanto menor se apresentar este índice, menor será a independência financeira, isto é, a empresa se encontrará mais dependente dos capitais externos.

O cálculo da independência financeira é realizado através da expressão da Equação 19.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 19 |

Por outro, a empresa alcança uma independência absoluta quando o índice for igual a um. Neste caso, denota-se uma total ausência de recursos de terceiros, pois: patrimônio líquido = ativo total.

* + - 1. Dependência financeira da empresa

A dependência financeira da empresa é um complemento do índice anterior. Indica a participação do capital de terceiros nos investimentos efetuados no ativo. O cálculo é realizado através da expressão da Equação 20.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 20 |

Inversamente ao índice de independência financeira, a dependência absoluta pela ausência de recursos próprios se dará quando esse índice for igual a um. O contrário (Ativo Total/Exigível Total) indicará quanto a empresa possui no seu ativo para cada R$ de dívida contraída. Quanto maior for o coeficiente, menor será a garantia oferecida aos credores da empresa.

* + - 1. Análise do Ativo Imobilizado

A análise do ativo imobilizado representa grande proporção para gestores financeiros da empresa, pois esse ativo é responsável por seu desempenho operacional, bem como seu nível de liquidez. Para essa análise, utilizamos os índices que tratam da imobilização e seu desempenho (Equação 21).

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 21 |

Relação existente entre o valor das vendas e o montante investido no ativo Imobilizado, ou seja, a utilização efetiva da capacidade produtiva disponível da empresa. Assim, se o resultado desse índice for três, conclui-se que 20% do imobilizado transformou-se em vendas, ou ainda, que o imobilizado girou (transformou-se em receita) três vezes no período.

* + - 1. Vida útil do ativo imobilizado

A vida útil é tempo teórico de vida que resta, em média, ao ativo imobilizado da empresa. Assim, se o índice alcançar seis, diz-se que restam, aproximadamente seis anos de vida útil aos bens. Dessa maneira, pode-se medir o nível de antiguidade do imobilizado.

O cálculo da da vida útil é realizado através da expressão da Equação 22.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 22 |

* + - 1. Nível de automatização

O grau da utilização da mão-de obra e dos elementos tangíveis da empresa tem sido apresentado nas formas da Equação 23 e Equação 24, dada a dificuldade natural de se levantar o número de operários nas demonstrações contábeis.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 23 |

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 24 |

* + - 1. Produção por imobilizado

Relação existente entre o montante despendido na produção de determinada quantidade de produtos e o total dos investimentos efetuados em bens intangíveis, denotando-se, por conseguinte, o rendimento dessas imobilizações. Assim, se o índice calculado for de 0,55, por exemplo, isso indicará que os custos de produção correspondem a 55% dos investimentos efetuados no ativo imobilizado.

O cálculo da produção por imobilizado é realizado através da expressão da Equação 25.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 25 |

Pode-se também utilizar esse índice no estudo da conveniência do incremento ou modernização da capacidade produtiva da empresa, ou seja, se os investimentos adicionais necessários apresentarão uma contrapartida na produção. Para tanto, compara-se o coeficiente atual com o calculado, considerando-se as variações previstas.

* + - 1. Comercialização da produção

O nível de vendas da empresa em relação a sua capacidade de produzir é calculado através da Equação 26. Por exemplo, se o índice calculado alcançar 0,5, isso significa que a empresa necessita somente da metade de sua capacidade de produção para satisfazer a demanda existente por seus produtos.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 26 |

Quanto mais próximo de 1 se apresenta o coeficiente, mais próximo de seu limite produtivo estará atuando a empresa.

* + - 1. Retorno da produção

O retorno obtido com custos investidos na produção, ou seja, quantos reais receberíamos no caso de suas vendas para cada real gasto na produção. O cálculo é realizado através da expressão da Equação 27.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 27 |

* + - 1. Análise vertical

A metodologia da análise vertical é utilizada para se comparar o valor de uma conta ou um grupo de conta com o valor total do ativo ou passivo, conseguido desta forma demostrar a representatividade das contas analisadas e os investimentos de recursos em cada conta.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 28 |

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 29 |

* + - 1. Analise Horizontal

A metodologia de análise horizontal é utilizada para se comparar o valor atual de um determinado item no ano base, conseguido desta forma evidenciar seu desempenho durante um determinado período. Esta forma de cálculo é utilizada tanto para as contas do balanço quanto as contas de DRE.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 30 |

* + - 1. Indicadores de rentabilidade

Os índices deste grupo mostram quanto qual é a rentabilidade dos capitais investidos, isto é quanto os investimentos renderam e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa.

A lucratividade é o resultado líquido de várias políticas de decisão. Estes índices mostram os efeitos combinado da liquidez, da administração dos ativos e da dívida sobre os resultados operacionais.

Segundo Gitman (2002), as medidas de lucratividade relacionam as vendas da empresa a seus ativos, ao patrimônio, ao valor da ação. Desta forma é possível analisar o retorno obtido aos ativos, investimento e valor de mercado da ação.

* + - 1. Margem operacional

A margem de lucro operacional mede a proporção de cada unidade de receita de vendas que permanece após a dedução de todos os custos e despesas, não incluindo juros e impostos. Este índice representa o lucro obtido em cada unidade de receita, uma vez que mede somente o resultado obtido nas operações.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 31 |

* + - 1. Margem Ebitda

O Ebitda é uma conta que mede a geração bruta de caixa da companhia, a qual nos permite identificar a capacidade que a empresa tem de gerar caixa através da sua atividade principal, excetuando-se fatores não recorrentes, fiscais e financeiros. Para o cálculo do Ebitda, temos como base a demonstração de resultados da seguinte maneira:

(+) Receita Líquida

(-) Custo dos Produtos Vendidos

(-) Despesas com vendas, despesas gerais e despesas administrativas

(=) Lucro da Atividade (ou EBIT)

(+) Depreciação e Amortização (valores que podem ser encontrados no DOAR)

(=) EBITDA

Com a identificação da capacidade da empresa em gerar caixa através da sua capacidade principal, podemos determinar a sua capacidade para arcar com os encargos financeiros, com eventuais perdas não operacionais, com a carga fiscal (Imposto de Renda e Contribuição Social) e apurar o Lucro Líquido, o qual servirá de base para o cálculo dos dividendos.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 32 |

Este índice Margem Ebitda mede a relação de caixa da empresa em relação as vendas.

* + - 1. Margem líquida

Margem Líquida é o percentual de retorno sobre as vendas. A margem de lucro líquido representa a proporção de cada unidade monetária de receita de vendas restante após a dedução de todos os custos e despesas, incluindo juros e impostos.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 33 |

Este índice margem líquida índica o quanto a empresa obtém de lucro para cada real vendido. Quanto maior o valor do índice, melhor. Este índice mostra qual é a margem de lucro que a empresa alcança em relação ao valor de suas vendas líquidas.

* + - 1. Rentabilidade do ativo

Rentabilidade do Ativo indica quanto é obtido pela empresa para cada real de investimento total médio. Este índice mostra quanto a empresa obteve de lucro líquido em relação ao Ativo, é a medida de gerar lucro líquido e pode ser usado como medida de desempenho comparativo ano a ano. Como os demais índices de rentabilidade quanto maior, melhor.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 34 |

* + - 1. Retorno sobre os ativos totais – ROA

O Retorno sobre os Ativos Totais - ROA mede o retorno sobre os ativos totais, após as despesas de juros e imposto de renda. Com forme Gitman (2002), o ROA avalia a eficiência global da administração da geração de lucros com os seus ativos disponíveis.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 35 |

* + - 1. Retorno sobre o investimento – ROI

Mostra o retorno produzido em função dos investimentos aplicados pela empresa em seu negócio.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 36 |

* + - 1. Retorno sobre o patrimônio líquido – ROE

O papel do índice de rentabilidade do Patrimônio Líquido é demostrar qual é a taxa de rendimento do capital próprio. Essa taxa pode ser comparada com outros rendimentos alternativos do mercado, como: CDB, ações, letras de câmbio e com outras empresas; com isso é possível avaliar se a empresa oferece uma boa rentabilidade. Este índice indica quanto a empesa obteve de lucro para cada real de capital próprio investido. Quanto maior, o valor deste índice melhor.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 37 |

* + - 1. Índice de alavancagem – IA

Esse índice nos permite saber o capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido, ou seja, em quanto a empresa está alavancando suas operações com financiamento de terceiros.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Equação** 38 |

* 1. Caracterização da empresa Sonangol

Criada em 1976, a Sonangol – Sociedade Nacional de Combustíveis de Angola é a concessionária exclusiva para a exploração de hidrocarbonetos líquidos e gasoso no subsolo e na plataforma continental de Angola. As suas atividades abrangem prospeção, pesquisa, desenvolvimento, comercialização, produção, armazenagem, transporte e refinação dos hidrocarbonetos e dos seus derivados, e podem ser desempenhadas de forma autônoma ou em associação com empresas estrangeiras.

A partir da nacionalização de Angola, foi criada a Sonangol, uma empresa com bases numa economia de mercado moderno que, com eficiência e competitividade, pudesse converter em novas oportunidades de desenvolvimento os recursos obtidos através das suas atividades petrolíferas.

Com o passar dos anos, a Sonangol cresceu e aumentou a produção do crude (petróleo bruto antes de ser refinado), o que levou Angola a tornar-se num dos maiores produtores de petróleo da África subsariana que exporta, regularmente, volumes significativos para países da Europa, América e Ásia.

A Sonangol opera com excelência em processos, qualidade nos seus serviços, produtos, e, com consciência de saúde e bem-estar tem sido fundamental para administrar uma produção diária de petróleo de altíssima qualidade. Dessa forma, tornou-se um exemplo de competência e confiança, uma referência em África e no mundo, comprido assim a dupla tarefa de se realizar como a empresa integrada e atuar como força produtora e transformadora dos recursos petrolíferos em Angola.

Atualmente, a Sonangol tem uma forma de trabalho de aproximadamente 13.000 trabalhadores e conta com a força de empresas subsidiárias, de parcerias nacionais e internacionais para transformar a maior riqueza natural de Angola em oportunidades de realização para mais de 24 milhões de Angolanos.

Para garantir o crescimento contínuo da organização, a Sonangol concentra-se na diversificação das suas atividades.

Em termos valores prestigiados, o website da organização, posta que a Sonangol, além de produzir petróleo, é também uma oportunidade de valorizar o património humano e abrir caminho para o crescimento da nação Angolana. Então, baseada na crença de que criar valor e fazer bem são duas realidades indissociáveis, para além de gerar emprego e tecnologia, a Sonangol tem, como missão, o desenvolvimento sustentado, expresso no apoio a projetos sociais, ambientais e culturais.

* + 1. Exploração de petróleo e cadeia produtiva

A atividade de prospeção e pesquisa de hidrocarbonetos iniciou-se em Angola em 1910. Neste ano foi se concedida a companhia Canha & Formigal, uma área de 114.000 km no offshore na Bacia do Congo e na Bacia do Kwanza, sendo o primeiro poço perfurado em 1955.

A Pema (Companhia de Pesquisas Mineral de Angola) e a Sigla (E.U.A), estiveram também envolvidas, desde cedo na atividade de prospeção e pesquisa em Angola. Após breve paragem, em 1952 reiniciou-se a atividade, com a concessão a purfina da mesma área adicionada a sua extensão na plataforma continental em 1955.

Ainda em 1955 ocorreu a primeira descoberta continental de petróleo, feita da petrofina no vale do kwanza. Em parceria com o governo colonial a Petrofina criou fina Petróleos de Angola (Petrangol) e construiu a refinaria de Luanda para processamento do crude.

Em 1962 foi efetuado o primeiro levantamento sísmico do offshore de Cabinda pela Cabinda Gulf Oil Company (CABGOC) e em setembro desse ano surgiu a primeira descoberta. Em 1973 o petróleo veio tornar-se a principal matéria de exportação de Angola. Em 1974, a produção chegou aos 172.000 bbl/d, o máximo do período colonial.

Em 1976, após a proclamação da independência total de Angola (11 de novembro de 1975), a produção total rondava aos 100.000 bbl/d e era proveniente de três áreas: offshore de Cabinda, Onshore do Kwanza e Onshore do Congo.

Durante o período de 1952-1976, foram realizados 30.500 km de levantamentos sísmicos, perfurados 368 poços de prospeção e pesquisa e 302 poços de desenvolvimento. Nesta fase foram descobertos um total de 23 campos, dos quais três na faixa Atlântica.

A exploração m águas profundas começou em 1991 com a adjudicação do Bloco 16, a que seguiram os Blocos 14, 15, 17,18 e 20. Desde 1990 foram perfurados em Angola mais de 200 poços exploratórios e de pesquisa. No começo de 2000 havia um total de 29 Blocos sob licença em terra na faixa Atlântica. As licenças estavam atribuídas a 30 companhias e 14 das quais eram operadas.

A primeira plataforma de modelo FPSO (flutuante de produção, armazenagem e escoamento) no offshore Angolano, foi usada no projeto Kuito do Bloco 14 e, entrou em produção em dezembro de 1999.

Desde agosto de 2003 a maior plataforma, do modelo FPSO, do mundo é usado no projeto Kizomba A no Bloco 15 para terminar com a queima de gás resultante da exploração petrolífera e também para se ter uma fábrica de produção de eletroquímico, com as várias descobertas na faixa atlântica. Assim, Angola tornou-se em um dos principais produtores de petróleo no Continente Africano.

Atualmente, o universo da Sonangol envolve processos de exploração e produção, logística, comercialização e refinaria:

* Exploração e Produção: atividade de upstream exercida pela Sonangol Compreende a concessão de exploração de petróleo no território e na costa marítima Angolana, a prospeção e exploração das reservas nacionais de gás natural.
* Logística: no ramo da logística o grupo Sonangol dispõe de vários terminais de armazenamento aonde oferece serviços de receção, armazenamento, e entrega de produtos. Realiza ainda o transporte primário por pipiline (oleoduto ou gasodutos), em vagões cisternas e por navio. Outra atividade de logística é o enchimento de taras, segmentos do ramo dedicado ao enchimento; de botijas com GPL, extintores de incêndio e de tambores de combustível liquido.
* Comercialização: A força motora das operações de venda internacionais de venda internacional do crude produzido em Angola, é de responsabilidade da empresa Subsidiária Sonangol Comercialização (SONACI), cujo foco é a promoção da comercialização da oferta doméstica, atuando como agente de comercialização de Petróleo Bruto e como agente para as empresas Subsidiárias da Sonangol E.P. que exportam e importam gás e produtos refinados. É ela que procede à gestão das representações ou unidades de comercialização (Trading) da Sonangol, em londres (estabelecida em 1983), Houston e Singapura. Para consumo nacional, as negociações e a venda internacional são feitas pelo Gabinete de Operação de Comercialização – órgão que também gere, para escritórios no estrangeiro a logística e a administração dos contratos, de modo a garantir operações de venda rápidas e fáceis.
* Refinação: Apesar de ser um país produtor de petróleo, Angola tem somente uma pequena Refinaria em Luanda a que não oferece capacidades para satisfazer a demanda do rápido crescimento económico nacional. Por este motivo, Angola importa 250 milhões de dólares de produtos derivados. Para cobrir essa lacuna a Sonangol empreendeu o projeto de construção de uma nova e moderna refinaria de alta conversão, no lobito, província de Benguela, que terá uma capacidade de produção para 200.000 barris diários, gerida pela Subsidiária Sonangol Refinaria (SONAREF), que tem por objetivo fazer a integração completa das atividades de produção e refino do crude.
	+ 1. Objetivos estratégicos

A sonangol trabalha para se tornar uma referência no mercado internacional e em particular no mercado Africano e duplica a tarefa de se realizar como empresa integrada e competitiva para atuar como forma transformadora. Com esse objetivo, a Sonangol concretiza pressupostos fundamentais de uma empresa inserida na economia de mercado.

A estratégia para integração de cadeia logística consiste no dimensionamento dos ativos assegurando a sua interligação e exploração de forma eficiente.

A cadeia logística da Sonangol compreende os negócios de refinação de petróleo bruto; desenvolvimento do gás natural, transporte do petróleo bruto, gás e seus derivados, armazenagem e distribuição.

Em termos de de consolidações, a Sonangol aposta em novas tecnologias para exploração em águas profundas e ultra-profundas, e, assim, tem tornado a indústria petrolífera Angolana pioneira a nível mundial.

* + 1. Segmentos de negócios

O grupo Sonangol é constituído pela Sonangol EP e empresas subsidiárias. E a sua principal missão é a elaboração de um sistema empresarial em volta do petróleo, previlegiando aspectos de gestaçao de recursos de hidrocarbonetos, preservação do meio ambiente e a segurança industrial.

Todavia, o grupo Sonangol dispõe também de empresas orientadas para o caracter social cujo o principal objetivo é ajudar no desenvolvimento do país.empresas como: fundação sonagol – dedica-se ao desenvolvimento de projetos filantrópicos.

Cajueiro – cooperativa que contribui para a realização do sonho da casa própria.

Clínica giral sol – prestação de serviços clínicos em várias áreas de atendimento hospitalar.

Sonangol Investimentos Industriais – SIIND

Vocacionada para a gestão de investimentos industriais na Zona Econômica Especial luanda - Bengo.

1. METODOLOGIA

O objetivo dessa pesquisa é analisar a visibilidade da abertura de capital da Sonangol, considerando especialmente o processo de formulação de estratégias, os arranjos efetuados na estrutura organizacional e os processos internos da mesma. Para alcançar os objetivos propostos, pretende-se realizar uma pesquisa descritiva, pesquisa exploratória e coleta documental.

Sobre a pesquisa descritiva Rampazzo (2005) salienta que trabalha sobre dados ou fatos colhidos da própria realidade para isso são utilizadas observações, entrevistas, questionários e outras técnicas onde foi dita a coleta de dados com a real situação da empresa em estudo. Segundo Gil (1988) a pesquisa descritiva “tem como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relação entre variáveis.

Dentro da pesquisa descritiva, encontra-se a pesquisa exploratória, que de acordo com Rampazzo (2005) aborda os estudos das características e relações que podem existir em determinado grupo ou comunidade.

Como próprio nome já diz a pesquisa exploratória consiste em explicar ou fazer uma busca em algum problema ou em situação para promover critérios e maior compreensão sobre o tema ou projeto em estudo.

Gil (1988) conceitua pesquisas exploratórias como aquelas que:

“Tem como objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema com vista a torná-lo mais explícito ou construir hipóteses. Pôde-se dizer que tal pesquisa tem como objetivo principal o aprimoramento de ideias ou a abertura de intuições. Seu panejamento é, portanto, bastante flexível, de modo que possibilite a consideração dos mais variados aspetos relativos ou fato estudado”.

Em geral esse tipo de pesquisa é muito importante na qual o pesquisador não possua total entendimento para prosseguir com o objetivo de pesquisa que se caracteriza por flexibilidade, pois uma vez que uma nova ideia aparece, esta pode mudar todo rumo da investigação, Malhotra (2004).

Os instrumentos de coletas de dados utilizados serão os seguintes:

* Dados secundários: serão dados públicos sobre a Sonangol, empresa Angolana de hidrocarbonetos, disponibilizados por órgão como a BODIVA, CMV e outros; material de divulgação institucional, dados em informações publicadas em jornais, revistas, livros, sites da Sonangol e outras publicações disponíveis.
* Também serão realizadas entrevistas com os seguintes níveis da organização: Presidente dos conselhos administrativos da Sonangol, gerente financeiro e contadores.

Bertucci (2009), afirma que “a entrevista consiste em uma indagação direta, realizada no mínimo entre duas pessoas, com o objetivo de conhecer a perspetiva do entrevistado sobre um ou diversos assuntos. De natureza subjetiva, a entrevista constitui um dos mais úteis instrumentos de coleta de dados da área de ciências sociais aplicadas, na qual se inclui as ciências gerenciais”.

1. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE RESULTADOS

Qualquer que seja a sua atividade operacional as tomadas de decisões financeiras de uma empresa são fundamentadas na função de contabilidade que compõe uma das seis funcões básicas de uma empresa Chiavenato (2010).

A contabilidade fornce relatórios financeiros que permite calcular e interpretar os índices financeiros e posteriormente tomar decisões de investimentos-aplicação de recursos; e decisões de financiamento- captação de recursos.

Dentre as várias formas de captação de recursos que existem, as Oferta Pública Iniciais (IPO) constituem uma fonte de financiamento que representa uma alternativa de alavancar o capital da empresa e financiar suas atividades operacionais.

As Tabela 4 aguir correspondem aos relatórios financeros da Sonangol; Respetivamente o Balanço Patrimonial de 2011 a 2016, as Demostrações de Resultados de 2011 a 2016 seguido das suas respetivas análises para medir os índices de liquidez, índices rentabilidade de curto e longo prazo, índices de estrutura de curto e longo prazo, composição do Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido da Sonangol que vai fornecer um embazamento para a realização das Ofertas O Públicas Inicias (IPO).

**Tabela** 4 **– Balanço Patrimonial da Sonangol SA, referente aos anos 2011 a 2016 valores expressos em Kwanza.**

|  |  |
| --- | --- |
| **Parametro** | **Ano Base** |
| **Ativo** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** |
| **Ativo Circulante** |  |  |  |  |  |  |
| Caixa | 362.041.145 | 449.912.267 | 826.507.163 | 864.428.704 | 834.422.594 | 826.942.310 |
| Aplicações Financeiras | 42.908.505 | 36.662.317 | 543.787.205 | 932.808.836 | 24.601.830 | 8.080.175 |
| Contas a receber | 428.739.314 | 715.735.481 | 592.600.812 | 217.474.922 | 476.802.584 | 7.459.379 |
| Outros ativos circulantes | 1.268.323. | 1.135.658 | 13.401.709 | 11.100.343 | 613.187.525 | 1.540.099 |
| **Total Ativo Circulante** | **2.102.012** | **2.337.968** | **1.976.296** | **2.025.812** | **1.949.014** | **2.382.581** |
|  |  |  |  |  |  |  |
| **Ativo Não Circulante** |  |  |  |  |  |  |
| **Realizável a Longo Prazo** | **652.447.586** | **1.684.173** | **747.316.365** | **701.562.518** | **923.102.327** | **649.351.366** |
| Aplicações financeiras de Longo Prazo | 652.447.586 | 1.684.173.283 | 747.316.365 | 701.562.518 | 923.102.327 | 649.351.366 |
| **Permanente** | **466.236.694** | **48.013.093** | **2.633.518** | **2.194.253** | **2.657.995** | **4.342.223** |
| Imobilizado | 466.236.694 | 48.013.093 | 2.633.518 | 2.194.253 | 2.657.995 | 4.342.223 |
|  |  |  |  |  |  |  |

**Tabela** 5 **– Balanço Patrimonial da Sonangol SA, referente aos anos 2011 a 2016 valores expressos em milhões de Kwanza.**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Total Ativo não Circulante** | **1.118.684** | **1.732.186** | **3.380.834** | **2.895.815.969** | **3.581.097.787** | **4.991.575.334** |
| **Ativo Total** | **3.220.696** | **4.070.154** | **5.357.131** | **4.921.628.777** | **5.530.112.322** | **7.374.156.849** |
|  |  |  |  |  |  |  |
| **Passivo**  |  |  |  |  |  |  |
| **Circulante** |  |  |  |  |  |  |
| Fornecedores | 58.426.853 | 479.595.388 | 799.869.762 | 953.7908.670 | 844.493.052 | 115.123.280 |
| Outras contas a pagar | 557.375.993 | 213.400.648 | 137.246.205 | 133.913.416 | 857.864.663 | 104.948.135 |
|  |  |  |  |  |  |  |
| Empréstimo de Curto Prazo | 23.943654 | 16.666.666 | 280.462.973 | 324.207.266 | 450.746.221 | 507.473.441 |
| **Total do Passivo Circulante** | **615.802.846** | **709.662.703** | **1.217.578** | **1.411.911** | **2.153.103** | **1.763.654.** |
|  |  |  |  |  |  |  |
| **Exigível a Longo prazo** | **824.822.850** | **122.811.387** | **1.994.954.870** | **1.724.072.884** | **2.331.232.302** | **1.386.827.847** |
| Provisões  | 298.822.850 | 96.144.720 | 694.442.982 | 708.043.551 | 931.280.686 | 242.259.342 |
| Empréstimo de Longo Prazo | 526.000.000 | 26.666.666 | 1.300.511.887 | 1.016.029 | 1.399.951 | 1.144.568. |
|  |  |  |  |  |  |  |
| **Total do Passivo** | **1.440.625** | **832.474.090** | **3.212.533** | **3.135.984** | **4.484.336** | **3.150.482** |
|  |  |  |  |  |  |  |
| **Patrimônio líquido** |  |  |  |  |  |  |
| Capital | 1.207.358. | 2.136.788 | 1.217.392. | 1.116.863 | 1.285.386 | 1.946.558 |
| Lucro acumulado | 572.712.557 | 1.100.892. | 927.205.110 | 668.780.844 | 2.529.114.462 | 1.189.546 |
|  |  |  |  |  |  |  |
| **Total do Patrimônio Líquido** | **1.780.070** | **3.237.680** | **2.144.597** | **1.785.644** | **3.814.501** | **3.136.105** |
|  |  |  |  |  |  |  |
| **Total do Passivo**  | **3.220.696** | **4.070.154.** | **5.357.131** | **4.921.628** | **5.530.112** | **7.374.156** |

**Tabela** 6 **– Demostração de Resultados da Sonangol SA, referente aos anos 2011 a 2016 valores expressos em milhões de Kwanzas**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Demonstração de Resultados (DRE)** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** |
| **Vendas**  | **3.175.648** | **3.236.464** | **4.026.814** | **3.498.997** | **2.349.686** | **2.451.894** |
| Produto Acabado e em Via de Fabricação | 23.999.059 | 2.493.104 | .14.808 | 14.423 | 3.704 | 3.837 |
| Entrega de vendas  | 179.429 | 177.349 | 2.214.034 | 646.890 | 896.003 | 895.401 |
| Custo das mercadorias vendidas  | 44.515 | 35.402 | 570.850 | 261.854 | 470.573 | 387.384 |
| Custo com o Pessoal  | 52.153 | 70.451 | 187.999 | 224.271 | 224.938 | 265.077 |
| Amortizações | 34.722 | 34.339 | 225.183 | **3.161.200** | **2.290.689** | 224.713 |
| Outros Custos e Perdas Operacionais | **2.662.925** | **2.873.881** | **3.514.913** | **337.797** | **58.997** | **2.296.216** |
| **Lucros Operacionais** | 5.194 | **362.583** | **511.900** | **221.995** | **48.094** | **13.203** |
| Resultados de Filias e Associadas | 10.873.431 | 17.679.674 | 25.776.278 | 25.140.997 | 36.150.780 | 4.155.000 |
| **Resultados não operacionais** | 18.752 | 39.240.32 | 99.311.825 | 106.438.801. | 102.571.154. | 8.528.579 |
| **Resultados Antes dos Impostos** | 164.448 | **374.647.66** | **427.338.390** | **221.994.718** | **105.293.930.** | **97.271.580** |
| Imposto Sobre o Rendimento | 1.30.78.625 | 158.433.245 | 125.857.222 | 82.945.638 | 57.200.225. | 84.068.375 |
| **Resultado Líquido das Atividades Correntes** | 37.263 | **216.214.423** | **301.481.174** | **139.049.080** | **48.093.704** | **13.203.204** |
| Resultados Extraordinários | **298.836** | 425.052.760 | 140.214.866 | 113.082.511 | 924.949.027 | 78.473.316 |
| **Resultado Líquido do Exercício** | **3.175.648** | **641.267.184** | **301.621.389** | **139.162.163** | **47.168.755** | **13.281.678** |

**Tabela** 7 **– Análise da situação financeira da Sonangol referente aos anos de 2011 a 2016**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** |
| **Incides de Liquidez** |  |  |  |  |  |  |
| **ILG** | 1,9120 | 4,8316 | 0,8478 | 0,8697 | 0,6405 | 0,9624 |
| **ILC** | 3,4135 | 3,2945 | 1,6231 | 1,4348 | 0,9052 | 1,3509 |
| **ILI** | 0,6576 | 0,6856 | 1,1254 | 1,2729 | 0,3990 | 0,4735 |
| **CCL (em 1 Milhão)** | 1.486.210 | 1.628.306 | 758.718 | 613.901 | -204.089 | 618.927 |

|  |
| --- |
| **Índices de Estrutura de Capital** |
| **PECP** | 2,8907 | 4,5623 | 1,7614 | 1,2647 | 1,7716 | 1,7782 |
| **PELP** | 2,1581 | 26,3630 | 1,0750 | 1,0357 | 1,6363 | 2,2614 |
| **PET** | 1,2356 | 3,8892 | 0,6676 | 0,5694 | 0,8506 | 0,9954 |
| **IRP** | 0,2619 | 0,0148 | 1,2280 | 1,2288 | 0,6968 | 1,3846 |
| **IRPeT** | 0,8272 | 0,4058 | 2,5481 | 2,5015 | 1,8370 | 4,5156 |

|  |
| --- |
| **Índice de individamento** |
| **IF** | 0,5527 | 0,7955 | 0,4003 | 0,3628 | 0,6898 | 0,4253 |
| **DF** | 0,4473 | 0,2045 | 0,5997 | 0,6372 | 0,8109 | 0,4272 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Índices de Rentabilidade** |
| **ML** | 0,0941 | 0,1981 | 0,0749 | 0,0398 | 0,0201 | 0,0054 |
| **MO** | 0,1370 | 0,0031 | 1,4484 | 1,4129 | 1,0880 | 1,4387 |
| **RA** | 0,0928 | 0,1576 | 0,0563 | 0,0283 | 0,0085 | 0,0018 |
| **ROA** | 0,1592 | 0,0891 | 0,0956 | 0,0686 | 0,0107 | 0,0211 |
| **ROI** | 0,0928 | 0,1576 | 0,0563 | 0,0283 | 0,0085 | 0,0018 |
| **ROE** | 0,1679 | 0,1981 | 0,1406 | 0,0779 | 0,0124 | 0,0042 |

 |

* + 1. Análise da Liquidez da Sonangol

A liquidez da sonangol diz respeito a capacidade que a Sonangol tem para transformar seus ativos de curto prazo em numerários para cumprir suas exígências de curto prazo.

* + - 1. Indice de liquidez corrente da Sonangol

O indice de liquidez corrente da Sonangol nos anos de 2011 a 2016 foi de: 3,41, 3,29,1,6, 1,4, 0,9, e 1,3; nestes períodos de atividade operacinal, a sonangol teve em média um grau de lidez de 1,98 situação favorável para empresa porque índica que a Sonangol tem 198% de liquidez corrente para comprir com as suas obrições de curto prazo.

* + - 1. Índice de liquidez imediata

O índice de liquidez imediata da Sonangol nos anos de 2011 a 2016 em média foi de 0,72 correspondente a 72% do total das disponibilidades da Sonangol para pagar cada real de dívidas a curto prazo.

* + - 1. Índice de liquidez geral

O índice de liquez geral da Sonangol correspondentes aos períodos em análise, foi de 1,64, condição que indica que a sonangol dispôe de.1,64 reais de realizáveis a curto e longo prazo para cobrir cada real de dívidas contraída a curto e longo prazo, situação favorável para a levando em conta o ramo de atividade que ela atua.

* + - 1. Capital circulante, circulante líquido

A sonangol apresentou um estado de solvencia técnica nos anos de 2011, 2012,2013, 2014 e 2016 nestes períodos o total do ativo Circulante foi maior do que o total do passívo.circulante, neste contesto houve uma certa folga de liquidez na Sonangol nos anos referidos período pois, se manteve uma certa sobra de recursos financeiros disponíveis para serem aplicados em necessidades eventuais.

E teve uma situação financeira de insolvência ou aperto de liquidez em 2015, isso porque neste ano o capital circulante líquido da Sonangol (a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante) foi negativo, este fato se deu porque o total do passivo circulante em 2015 foi maior que o total do ativo circulante neste ano. Tecnicamente situações de insolvencia em um determinado período de atividade não signica um cenário ruim para a empresa, portanto significa apenas que neste determinado período a empresa aplicou menos dos seu recursos de origem de terceiro e de origem própria em ativo de curto prazo ( ativo circulante), isso pode ser comprovado no Balanço patrimônial da Sonangol SA,no ano de 2015 onde a proporção de aplicação no ativo circulante é menor do que a proprorçao de aplicação em ativos realizável a longo prazo e ativo permanente.

Por outro lado, podemos observar que em 2015 os recursos financeiros da Sonangol não foram suficientes para cobrir todas as suas necessidades de longo prazo, e por esta razão a Sonangol se viu no dever de utilizar os fundos de curto prazo (passivo circulante), mas uma vez realso essa situação evidencia apenas um aperto de liquidez financeira, não necessariamente um cenário de estado crítico para a empresa.

* + 1. Índice de estrutura de capital da Sonangol

Este índice mostra como está estruturado o capital da Sonangol durante o período de 2011 a 2016. Uma empresa pode estruturar o seu capital em capital de terceiro de curto prazo-obrigaçoes que devem ser pagas até o fim do exercício econômico corrente, capital de terceiro de longo prazao- obrigações ou dívidas de longo prazo que devem ser pagas ou liquidadas até o termino do exercício econômico seguinte.

* + - 1. Participação do exigível a curto prazo

A média do índice de participação do exigível a curto prazo da Sonangol é igual a 2,04, isso significa que há uma sobra de 2 reais colocada pelos acionistas e gerados pela própria Sonangol da para cada 1 real de dívida a curto prazo contraída pela empresa, situação ligeramente favorável para a sonangol.

* + - 1. Participação do exível a longo prazo

A média do índice de participação do exigível de longo prazo da Sonangol é igual a 0,5 isso significa que há um valor adicional de 5 kwanzas colocado pelos accionistas e gerados pela própria Sonangol para cada 1 kwanza de dívida de longo prazocontraída pela Sonangol.

* + - 1. Independência financeira

A partir deste índice financeiro costatou-se que, do montante total inventido no ativo pela Sonangol 45% desse montante são recursos financeiro de origem própria, Situação financeira razoável, para empresa, por outro lado este indicador seria confortavél para a Sonangol se esse porcentual fosse maior ou igual a 50%, que denota um equilíbrio financeiro entre o capital próprio e o capital de terceiro na composição do passivo. Porcentuais abaixo evidenciam uma necessidade de capital próprio. As fontes de financiamento através de capital próprio podem se dar de diversas maneiras, como por exemplo através de venda, ações, debênture, e outros títulos negociáveis no mercado financeiro.

* + - 1. Dependência financeira

A partir desse índice constatou-se que 55% do montante investido no ativo pela Sonangol são recursos financeiros de origem de terceiro, durante estes períodos (2011 a 2016) a Sonangol financiou quase todos os seus ativos com dívidas.de curto e longo prazo.Essa prática adotada pela Sanangol geralmente é mais custosas para empresa, porque são formas de finciamnto onerosas, ou seja incorrem juros.no ato do pagamento, portanto cabe a alta gerência da Sonangol fazer uma análise coerente sobre as formas e fontes de finaciamento que reduzem os seus custos e geram uma vantagem competitiva para a Sonangol.

As dívidas contraídas pelas empresas durante a atividade comercial são inevitáveis as empresas interagem entre si no ciclo econômico atráves de operações a prazo e a vista daí a origem das dívidas créditos e financiamentos, portanto a eficiência de uma empresa é também medida pela capacidade que ela tem de transformar os seus ativos em receitas para poder comprir com as suas obrigações de curto e longo prazo, ou seja poder se finaciar e ter capacidade de pagar esse financiamento.Esta capacidade de pagamento das dívidas contraídas pela empresa é analisada pelo índice de rentabilidade da empresa.

* + 1. Índice de rentabilidade
			1. Margem líquida

A média da margem líquida da Sonangol referente ao período de 2011 a 2016 é de 0,6 correspondente a 60% do êxito da empresa em relação ao lucro com a vendas, para o ramo de atividade em que a Sonangol opera este é resultado confortável para a empresa situação explicável também pelo setor de atividade em que a Sonangol atua, vale realçar que os seus produtos de comercialização constituem uma matéria prima necessária e importante para a fonte de geraççao de energia mundial.

* + - 1. Margem de lucro operacional

A média da margem de lucro operacional da Sonangol referente aos anos de 2011 a 2016 é de 0,9 corresponde a 90% durante estes períodos a Sonangol obteve uma receita de venda bruta de 90% situação operacional muito excelente para empresa.

* + - 1. Rentabilidade do ativo

De todos investimentos aplicados no ativo total da Sonagol, a empresa obteve um retorno de 7,05 reais por cada real investido.esté retorno para a sonangol é vantagioso porque ser aplicado para mediar as suas atividades operacionais.

As aplica feita no ativo total isto é ativo circulante, todo o processo estocagem, aquisição de bens e serviços; ativo realizável a longo prazo (aplicações financeiras de curto prazo); ativo permanente (imobilizados, veículos e etc) geraram um retorno de para a Sonangol neste período de 2011 a 2016 de 70% das aplicações feitas.

* + 1. ***Análise comparativa entre o volume de venda e o resultado líquido*** da Sonangol ***durante o período de*** (2011 a 2016)

Esta análise consiste em comparar o desempenho de vendas e lucro líquido em termos de valores absolutos expressos em reais e em termos percetuais cumulativos da empresa em estudo, de um ano para prosteriormente chegar a uma conclusão sobre o desempenho esperado da Sonangol e suas possíveis projeções.

**Figura** 6 **– Gráfico dos resultados líquidos da Sonangol em valores absolutos expressos em bilhões de kwanzas.**

A partir do gráfico acima ilustrado verifica-se que nos anos de 2011, 2012 e 2013 as vendas de barris de petróleo e outros derivados tiveram um rendimento crescente respetivamente em rítimo sequencial.Ográfico mostra que o ano de 2013 foi o ano em que ocorreu o maior volume de vendas de barris de petróleo e outros derivados incluindo alguns serviços apartir de 2014 o volume de vandas reduziram ligeiramnte e até 2016 as vendas de barris de petroleo e outros derivados reduziram em nível praticamente estável.Situação não muito parecida com o resultado líquido do período, que apresenta tendências mais oscilantes,em relação ao ano de 2011 o resultadolíquido do exercício ficou entre os 300 bilhões de kwanzas ( moeda nacional de Angola) e em 2012 esse valor do resultado já aumenta para 500 bilhões de Kwanzas, por sinal maior lucro líquido auferido durante esses períodos;E em 2013 o lucro volta a cair para aproximadamente 150 bilhões de Kwanzas e assim sucessivamente o lucro vai oscilante.

**Figura** 7 **– Gráfico referente ao porcentual dos lucros líquidos expressos em bilhões de kwanzas**

Esté gráfico de percentual comulativo do resultado líquido da Sonangol uma ferramneta complentar a análise feita na anterior (Figura 7), o resultado líquido em 2011 representa 9% das vendas ,2012 representa 20% das vendas o resultado de 2013 representa 7% das vendas, o resultado de 2014 representa 4%, o de 2015 representa 2% e finalmente o resultado de 2016 como o resultado mais baixo do período representa 1% das vendas

Levando em consideração o setor de atividade que a Sonangol atua – (ramo petrolífero), pode se afirmar que as baixas no volume de vendas e consequentemente a redução do resultado líquido do exercício da Sonangol está associado a queda do preço do barril de pretróleo no mercado internacional.

Segundo o index mundi a taxa de variação do preço do petróleo de 2011 a 2016 foi de respetivamente igual a (6% em 2010, 2% em 2011, e 12% em 2016) portanto nesse período o preço do barril do petróleo oscilava em 92,69 por volta do ano de 2010, 104 em 2012 e a partir de dezembro de 2014 o preço caiu em torno de 60,70 o barril e atualmente custa em torno de 55,5 dólares o barril. Por está razão houve as constantes oscilações no valor da receita da Sonangol durante esse período (2011 a 2016)

1. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com vista ao estudo de viabilidade de abertura de capital na Sonangol, SA as ofertas públicas Iniciais enquadram-se como uma alternativa de fonte de financiamento de capital próprio para manutenção das suas atividades comerciais.

Apois uma longa análise da situação financeira da Sonangol feita a partir de seus indicadores constatou-se a rubstez financeira e incadores operacionais suficientes para emitir títulos financeiros no mercado de capitais, tem também uma transparência na administração principalmente no setor finaceiro tendo os seus balanços e demostrações de resultados auditados em todosos anos de atividade comercial.

Empresas como a Sonangol para terem suas ações negociadas na Bolsa da Dívida e Valores de Angola (BODIVA), são obrigadas a abrir seu capital. E conforme a legislação, para uma campainha ou sociedade anónima ser considerada aberta, é necessário que seus valores mobiliários tais como: ações, debenture, títulos financeiros, notas promissórias de sua emissão, sejam admitidas em bolsa ou mercado de balcão (NETO, 2006).

O mercado de capitais exerce papel importante no desenvolvimento económico e na criação de emprego no mundo, pois viabiliza a captação de recurso de investidores com objetivo de financiar os projetos de investimento das empresas tornando-as mais competitivas e consolidadas no mercado.

Diante da crise económica e financeira que o mundo enfrenta atualmente, o cenário fica ainda mais difícil prever o desempenho das aplicações financeiras no mercado ações a tendência da bolsa continua indefinida e volátil. Neste contexto, a presente monografia pretende abordar o tema sobre abertura de capital, com seus respetivos conceitos, custos envolvidos, apontar as

Doravante analisou-se os procedimentos necessários para abertura de capital em Angola e no Brasil.com base nos registos contábeis da Sonangol, com base na sua prespectiva de crescimento no setor de atuação, na sua legalidade ética e responsabilidade social e sobretudo sua gorvernança corporativa conclui-se neste trabalho que empresas do porte do ramo e com o poder financeiro que a Sonangol posue; A Sonangol reune condições para oferecer suas ações para o público no mercado financeiro.

Para que este processo seja realizado basta apenas que a Sonangol, solicite o pedido de registro na comissão de mercados de capitais, e solicita a comissão de mercados e capitais a autorização para realizar a venda de suas ações ao público. E finalmente atrair acionistas por meio dessa fonte de financiamento.

REFERENCIAS

BERTUCCI, Janete Lara de Oliveira. Metodologia Básica para elaboração de Trabalho de Conclusão de Curso. 1 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BERTUCCI, Antônio Carlos; ALBERTO, José Guilherme; DINIZ, Paulo Henrique. Manual de Investimento no Mercado de Ações.1 ed. Belo Horizonte: Font, 2010.

CAVALCANTE, Francisco; MISUMI, Jorge Yoshio; RUDGE, Luiz Fernando. Mercado de Capitais: O que é como funciona. 6 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

GIL, António Carlos. Como Elaborar Projetos de Pesquisa. São Paulo, Editora Atlas S.A., 1988

GITMAN , lawrence Jeffrey. Princípios de administração Financeira. 10. ed.

São Paulo: Pearson,2004.

GITMAN, lawrence Jeffrey . Princípios de Administraçõa Financeira. 12. ed. São Paulo: Pearson, 2010.

MALHOTRA , Naresh K. Pesquisa de marketing – uma orientação aplicada.4 ed.Porto Alegre, RS: Bookmann, 2004.

MATIAS, Alberto Borges. Finanças Corporativas de Longo Prazo. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2014.

NETO, Humberto Casagrande. Abertura de Capital de Empresas no Brasil. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2005.

PINHEIRO; Juliano Lima .Mercado de Capitais. Mercado de Capitais. 3 ed. São Paulo. Atlas, 2005.

RAMPAZZO, Lino. Metodologia científica. 3 ed. São Paulo, SP. Edições Loyola, 2005.

Sociedade Nacional de Combustível SA. Disponível em: [http://www.sonangol.co.ao](http://www.sonangol.co.ao/). Acesso em maio de 2017.

Bolsa de valores e dividas de Angola. Dísponível em: [https://www.bodiva.ao](https://www.bodiva.ao/) acesso em maio de 2017.

Bolsa de Valores Mercadorias e futuros Bovespa de São Paulo. Disponível em:[https://www.bmfbovespa.com.br](https://www.bmfbovespa.com.br/). Acesso em maio 2017.

BRASIL. Resolução. CONAMA n 542/1994 – Medida Provisória.

BRASIL. Resolução. CONAMA n 91961/1985.- Decreto.

Banco Central do Brasil. Disponível em: [http://www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br/). Acesso em maio de 2017.

ANGOLA. Resolução. CONAMA n 22/15/.- Lei de Bases das Instituições Financeiras.

Comissão do Mercado de Capitais. Disponível em: [http://www.cmc.gv.ao](http://www.cmc.gv.ao/). Acesso em maio de 2017.

Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: [https://www.cvm.gov.br](https://www.cvm.gov.br/). Acesso em maio de 2017.

Instituto Brasileiro de Mercados e Capitais. Disponível em: [http://ibmec.org.br](http://ibmec.org.br/). Acesso em maio de 2017.