

AFRICAN UNION

الاتحاد الأفريقي



UNION AFRICAINE

UNIÃO AFRICANA

P. O. Box 3243, Addis Ababa, ETHIOPIA Tel.: Tel: +251-115- 517 700 Fax: +251-115- 517844 / 5182523
Website: www.au.int

**3º Comité Técnico Especializado sobre Finanças,
Assuntos Monetários, Planeamento Económico
e Integração
Reunião de Peritos
4 a 6 de Março de 2019
Yaoundé, Camarões**

Eco/STC/MAEPI(III)/EXP/9

**RELATÓRIO DO SEMINÁRIO DE CAPACITAÇÃO
SOBRE O PAPEL DOS MERCADOS DE CAPITAIS NA MOBILIZAÇÃO
DE RECURSOS INTERNOS EM ÁFRICA**

5 a 7 DE DEZEMBRO DE 2018

GABERONE, BOTSWANA

I. Introdução

1. O Seminário de Capacitação sobre o Papel dos Mercados de Capitais na Mobilização de Recursos Internos em África realizou-se em Gaborone, Botswana, de 5 a 7 de Dezembro de 2018. A reunião foi presidida pelo Dr. Dossina Yeo, Estatístico Sénior do Departamento dos Assuntos Económicos da Comissão da União Africana.

II. Participação

2. A reunião contou com a participação de representantes das seguintes organizações: Comissão da União Africana; Associação Africana de Bolsas de Valores (ASEA); BODIVA; Embaixada do Botswana (Etiópia); Botswana Stock Exchange Limited; Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM); CSD e Registry Company Limited; Bolsa de Valores de Dar-es-Salaam; Bolsa de Valores de Douala; Bolsa de Valores e-Swatini; Bolsa de Valores do Gana; IMARA Capital Securities; Bolsa de Valores do Malawi; Nairobi Securities Exchange; Bolsa de Valores da Namíbia; Bolsa de Valores da Nigéria; Bolsa de Valores de Cartum; PAC Capital Limited; Fundação Africana de Capacitação; Bolsa de Valores do Egipto; Bolsa de Valores do Uganda; Lusaka Securities Exchange; e Bolsa de Valores do Zimbabue.

III. Adopção do Programa de Trabalho

3. O Seminário adoptou o seguinte Programa de Trabalho:

- a) Cerimónia de Abertura;
- b) Discussão Plenária sobre o tema;
- c) Sessões Separadas:
 - Infraestrutura e Tecnologia;
 - liquidez; e
 - Integração regional;
- d) Apresentação de novo relatório das sessões separadas;
- e) Apreciação do relatório; e
- f) Sessão de encerramento.

IV. Questões de Procedimento

A. Discurso de Abertura

4. Durante a sessão de abertura, o PCA da Bolsa de Valores de Botswana fez as observações introdutórias, seguidas de observações iniciais pelo representante da Comissão da União Africana.

5. **O PCA da Bolsa de Valores do Botswana, Sr. Thapelo Tsheole**, deu as boas-vindas aos participantes e agradeceu a CUA pela escolha do Botswana para acolher a reunião. Ressaltou o importante papel que os sistemas financeiros têm desempenhado ao longo de décadas nos avanços em todo o mundo. Observou ainda que o notável crescimento económico que a África testemunhou nos últimos anos, não se traduziu no desenvolvimento dos mercados de capitais. Realçou que os mercados de capitais são imperativos para impulsionar o crescimento da África, tendo em conta o seu papel na criação de capitais e permitindo a afectação eficiente de recursos. O PCA lembrou que as reformas contínuas no sector de pensões do continente e o compromisso de criar um ambiente regulamentar favorável, figuram os principais factores que ajudaram a liberar a vasta capacidade financeira institucional da África para otimizar as oportunidades de crescimento no continente inteiro.

6. O Sr. Tsheole sublinhou ainda a necessidade de a União Africana dar prioridade ao desenvolvimento dos mercados de capitais, esforçando-se a enfrentar os desafios estruturais que os limitam. Por outro lado, enfatizou o modo como o seminário pretende identificar desafios e soluções, promover sinergias e partilhar experiências e melhores práticas. Indicou que o Botswana sentia-se honrada pelo facto de a Comissão da União Africana ter decidido dar o pontapé de saída na série de seminários de capacitação no Botswana, e que a CUA é um parceiro estratégico para a ASEA da qual a BSE é membro. O Sr. Tsheole também convidou os participantes a participar da 23ª Conferência Anual da ASEA em Kasane, em Novembro de 2019, sob o tema “construir mercados de capitais africanos resilientes”.

7. **O Representante da Comissão da União Africana, Dr. Dossina Yeo**, deu as boas-vindas aos participantes em nome do Sr. Moussa Faki Mahamat, Presidente da Comissão da União Africana, ao Seminário de Capacitação sobre o Papel dos Mercados de Capitais na Mobilização de Recursos Internos. Reiterou igualmente o seu apreço ao Governo e ao povo da República do Botswana pela sua calorosa recepção a todas as delegações desde a sua chegada à magnífica cidade de Gaborone. Observou ainda que o Workshop é significativo e oportuno no contexto do tema do Comité Técnico Especializado da UA sobre Finanças, Assuntos Monetários e Integração relativamente à Mobilização de Recursos Internos: lutar contra a corrupção e fluxos financeiros ilícitos.

8. Por seu turno, o Dr. Dossina indicou que a quantia que a África pode mobilizar através de fontes tradicionais de financiamento, tais como receitas fiscais e assistência oficial ao desenvolvimento, está muito abaixo dos investimentos necessários para alcançar o desenvolvimento sustentável para o continente. Por conseguinte, a África tem

que procurar fontes alternativas viáveis de financiamento sustentável, designadamente o desenvolvimento do mercado financeiro local para a mobilização de recursos internos e colmatar assim as lacunas de financiamento. Salientou que o Seminário proporciona uma plataforma para envolver os profissionais do mercado de capitais na mobilização de recursos internos destinados a financiar a agenda de desenvolvimento do continente, e a União Africana deseja continuar a reforçar a capacidade dos mercados de capitais, com vista a estabelecer uma rede continental de pessoas para levar avante a agenda continental da criação de uma Bolsa de Valores Pan-Africana. Por fim, agradeceu a todos os participantes por terem dedicado o tempo de suas agendas sobrecarregadas para participarem do Seminário.

B. Debate em Planária sobre o tema: O Papel dos Mercados de Capitais na Mobilização de Recursos Internos em África

9. A representante da CUA, Ndinaye Charumbira, fez uma apresentação sobre o tema do seminário “Papel dos Mercados de Capitais na Mobilização de Recursos Internos em África”. Recordou a decisão dos Chefes de Estado e de Governo que apela à mobilização de recursos internos para a promoção do desenvolvimento económico e a integração. Ela assinalou que, com o passar dos anos, os mercados de títulos africanos cresceram, mas no entanto, a maioria dos mercados de capital ainda têm um desempenho insatisfatório dado à inadequação de infra-estruturas, um clima de investimento inadequado, elevados custos de negociação, falta de confiança e baixa base de investidores. Ela enfatizou ainda mais a importância da modernização do mercado de capitais, criando um ambiente propício e um bom clima de investimento, melhores infraestruturas e tecnologia para mobilizar os recursos domésticos de forma mais eficaz. Concluiu a apresentação tecendo recomendações para aumentar a eficiência dos mercados financeiros em África e alcançar a Agenda 2063 e a Agenda de Desenvolvimento Sustentável; a saber: melhoria das infra-estruturas e tecnologia para facilitar o comércio transfronteiriço, integração financeira acelerada para aumentar as receitas em todo o continente e o estabelecimento de duas Bolsas Regionais até 2023.

10. O Dr. Robert Nantchouang, da Fundação Africana de Capacitação (ACBF) fez uma apresentação das principais conclusões do Relatório sobre a Capacidade em África 2015 relativamente aos imperativos de capacidade para a mobilização de recursos internos em África (ACR 2015) produzidos pela ACBF. O Dr. Robert apresentou o Relatório sobre a Capacidade de África (ACR) como a principal publicação da Fundação (ACBF). O relatório pretende assinalar os principais determinantes e componentes da capacidade de desenvolvimento e como os mesmos podem ser medidos. Para este efeito, o ACR traça o panorama do reforço de capacidade em África com a visão de acentuar o foco nos défices de capacidade como uma importante questão de política de desenvolvimento. Ele explicou que o motivo da avaliação da capacidade em África é planificar, gerir, implementar e contabilizar melhor os resultados de políticas e programas. O ACR 2015 ressalta a necessidade de mobilizar recursos internos para a implementação dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) e a Agenda 2063. Por um lado, os fluxos financeiros externos podem ser imprevisíveis e tendem a diminuir com o tempo. Por outro lado, existe um significativo potencial de DRM inexplorado em

África, uma vez que as receitas fiscais nacionais mobilizadas estão a aumentar e continuam a ser maiores do que os fluxos financeiros externos. Outrossim, os fluxos financeiros ilícitos, se controlados, podem reter recursos significativos para o desenvolvimento no continente. Não obstante os resultados encorajadores, os países africanos enfrentam vários desafios, sendo a capacidade a mais importante, impedindo-os de mobilizar eficazmente os recursos internos. Portanto, além das regras, regulamentos e o reforço da capacitação humana exigida, é imperativo capacitar as principais instituições continentais, regionais e nacionais para aprimorar a mobilização de recursos internos (DRM), melhorando a recolha e gestão de impostos e restringindo os fluxos financeiros ilícitos no continente. Por outro lado, os principais intervenientes (governos, o sector privado, a sociedade civil, parlamentos e parceiros) devem desempenhar o seu papel. Por fim, o Dr. Robert concluiu que a Fundação (ACBF) continuará a produzir e divulgar produtos do conhecimento, bem como serviços de consultoria em material de capacitação relacionada à Mobilização de Recursos Internos (DRM).

11. Após o debate que se seguiu, a reunião fez as seguintes recomendações:

- a) Solicitar aos Estados Membros que melhorem o clima de negócios e investimentos, estabelecendo um sólido quadro macroeconómico e um quadro jurídico e regulamentar eficaz e sistemas institucionais;
- b) Exortar os Estados-Membros a harmonizarem a legislação e os regulamentos por forma a acelerar a integração regional, a fim de expandir o mercado, de modo a angariar mais fundos em todo o continente para o desenvolvimento do continente;
- c) Instar que as Bolsas de Valores modernizem os seus sistemas, investindo em infra-estruturas e avanços tecnológicos;
- d) Solicitar também às Bolsas de Valores para reforçarem as capacidades dos funcionários públicos, parlamentares e cidadãos sobre a importância dos mercados de capitais; e
- e) Solicitar à CUA, à ACBF e à ASEA que desenvolvam a capacidade das Bolsas para uma melhor mobilização de recursos nos mercados locais.

C. Sessões Separadas

12. O Workshop foi dividido em três subgrupos para discutir os seguintes subtemas: infraestrutura e energia; liquidez; e integração regional. A seguir, um resumo das deliberações e recomendações emanadas dos grupos.

C.1. Infraestrutura e Tecnologia

13. O grupo de infraestrutura e tecnologia identificou vários desafios enfrentados pelas Bolsas de Valores Africanas. Os desafios incluíram poucos investidores no mercado bolsista e insuficiente sensibilização dos investidores sobre o mercado bolsista; “morosidade na comercialização”; Conheça a Satisfação do seu Cliente (KYC); transações não autorizadas por intermediários e falta de confiança e transparência dos investidores. Constatou-se que as infra-estruturas e o avanço tecnológico são fundamentais para abordagem da maior parte dos desafios enfrentados pelas bolsas de valores em África. Destacou-se a necessidade de adopção de sistemas de operações de apoio (backoffice) de intermediários, Sistemas de Negociação Informatizados (ATS) e tecnologia para Centrais de Depósito de Títulos (CSD) para garantir o processamento directo das transações.

14. O grupo, no entanto, referiu que houve uma absorção lenta do avanço tecnológico na maioria dos países africanos, devido ao custo de aquisição de infraestruturas, bem como os custos de manutenção. Propôs que as bolsas de valores em África poderiam considerar serviços partilhados semelhantes à Bolsa de Valores da Namíbia que usa o Sistema de Negociação JSE. Os dados de venda como uma linha de receitas adicional também foram incentivados a cobrir parcialmente alguns dos custos de manutenção. Considerou-se que a África tem a capacidade de desenvolver sistemas de mercado bolsista que poderiam ser disponibilizados a custos mais acessíveis. A Bolsa de Valores do Egipto foi citada como tendo desenvolvido todos os seus sistemas internamente.

Recomendações

15. Abaixo seguem as recomendações propostas sobre como as soluções tecnológicas podem ajudar a enfrentar alguns dos desafios:

- (a) Solicitar à CUA que apoie o desenvolvimento de infra-estruturas e tecnologia nas Bolsas de Valores Africanas, financiando infra-estruturas nos mercados bolsistas africanos, facilitando a cooperação Sul-Sul e desenvolvendo soluções locais;
- (b) Exortar as Bolsas de Valores a utilizarem plataformas de negociação móvel para promover a inclusão financeira e melhorar o acesso aos mercados;
- (c) Solicitar que as Bolsas de Valores prossigam com a educação do investidor utilizando tecnologias, como aplicativos que imitam as actividades do mercado bolsista ao nível nacional e visarem igualmente os estudantes como futuros investidores;
- (d) Incentivar as Bolsas de Valores a introduzirem o e-IPO com a submissão de documentação, revisão regulamentar e o registo do investimento on-line;

- (e) Incentivar mais as Bolsas de Valores a introduzir sistemas centrais de gestão de dados para vincular o mercado de capitais a outras bases de dados disponíveis, como bancos, que já realizam KYC;
- (f) Exortar que as Bolsas de Valores sensibilizem os investidores sobre os processos de negociação e liquidação; e
- (g) Incentivar as Bolsas de Valores a introduzir notificações por telemóvel aos investidores quando as suas ordens forem executadas na Bolsa e/ou na liquidação directa em numerário as contas bancárias do cliente.

C.2. Liquidez

16. O grupo que discutia o subtema da *liquidez* ressaltou a importância da liquidez para prover estabilidade económica e política e, portanto, atrair investidores estrangeiros. Os factores que afectam a liquidez do mercado foram enfatizados, incluindo a prática de investidores institucionais de comprar e deter valores imobiliários (títulos); falta de estratégias robustas de mercado de capitais; falta de orientação política coerente na regulação; oferta limitada de produtos; e morosidade da liquidação e compensação. Dentre as intervenções sugeridas para melhorar a liquidez figuram seminários e programas dos meios de comunicação social e fóruns de pares; introdução da educação do mercado bolsista nos currículos escolares do ensino secundário e superior; formalização de mercado alternativa; introdução de directrizes de divulgação adequadas; política de colocação na fase IPO; e atear a conformidade de acções livres (free float).

Recomendações

17. Para melhorar a liquidez do mercado foram feitas as seguintes propostas:
- (a) Solicitar que as Bolsas de Valores implementem soluções de gestão de risco para os intermediários melhorarem a sua actividade;
 - (b) Solicitar igualmente as Bolsas de Valores para levar a cabo revisões anuais de bolsas listadas ou cotadas;
 - (c) Solicitar também às Bolsas de Valores que considerem o aumento de liquidez, como vendas a descoberto e concessão e obtenção de títulos;
 - (d) As Bolsas de Valores são incentivadas a aumentar sua oferta de produtos e realizar programas de conscientização pública;
 - (e) Exortar as Bolsas de Valores para alavancar os avanços tecnológicos;
 - (f) Solicitar aos governos que introduzam regimes tributários mais favoráveis para apoiar as actividades das Bolsas;

- (g) Incentivar as Bolsas de Valores a encontrar um equilíbrio entre o comprador e os vendedores no sentido de promover a liquidez nos mercados;
- (h) Reguladores e Bolsas de Valores devem introduzir uma Política de Atribuição para orientar os emissores na busca de um bom equilíbrio entre investidores institucionais e privados, durante IPOs; e
- (i) Os reguladores devem incentivar os intermediários de mercado a fornecer uma análise robusta do mercado com vista a orientar os potenciais investidores.

C.3. Integração Regional

18. O grupo dedicado ao tema integração regional discutiu como associar organicamente as bolsas de valores africanas. Apresentou alguns benefícios importantes da integração regional para mercados nacionais, investidores e intermediários, emissores e reguladores. Alguns dos benefícios incluem a facilitação do crescimento económico, economias de escala, oportunidade de atrair um grupo maior de investidores, redução de custos de negociação e afectação mais eficiente de capitais. Os diferentes tipos de integração foram identificados como um mercado totalmente integrado com acesso virtual único; acesso patrocinado; e acesso directo ao mercado. O grupo propôs os processos sobre como integrar os mercados africanos tendo destacado algumas das principais características do projecto AELP. O grupo também apresentou uma perspectiva geral do Conselho de Integração dos Mercados de Capitais da África Ocidental (WACMIC) estabelecido em 2013 pela Comunidade Económica dos Estados da África Ocidental (CEDEAO) e suas diferentes fases.

19. Para garantir uma integração bem-sucedida dos mercados africanos, o grupo discutiu alguns requisitos básicos, nomeadamente a criação de um ambiente propício, alinhamento de regulamentos e harmonização de regras para melhores práticas, modernização das infraestruturas para facilitar a conectividade, definição de um roteiro claro com marcos e mobilização de apoio político. O grupo também solicitou o apoio da UA para capacitação e educação financeira e promoção da vontade política.

Recomendações

20. Após o debate, a reunião fez as seguintes recomendações para a rápida integração financeira no continente:

- a) Solicitar à CUA, em colaboração com a ASEA, a trabalhar no sentido de estabelecer um mercado africano integrado para forjar economias de escala e mobilizar recursos adequados para financiar as agendas de desenvolvimento de África;
- b) Solicitar o apoio da CUA para capacitação e educação financeira;

- c) Solicitar à UA a prestar apoio político;
- d) Solicitar aos Estados Membros que liberalizem suas contas de capital;
- e) Solicitar aos Reguladores dos Estados-Membros que revejam várias restrições à operação de investidores institucionais; e
- f) Solicitar as Bolsas de Valores para que facilitem a disponibilidade de informações para todos os participantes do mercado.

21. A concluir, o Seminário recomendou a criação de um grupo de trabalho para fiscalizar a implementação das recomendações do Seminário, em colaboração com a ASEA.

D. Adopção do Relatório e das Recomendações

22. O relatório foi aprovado com alterações.

E. Cerimónia de Encerramento

23. Nas suas observações finais, a Sr^a Thapelo Moribame, da Bolsa de Valores do Botswana, assinalou que a África enfrenta inúmeros desafios e que as Bolsas de Valores estão em condições de mobilizar os recursos necessários para financiar o desenvolvimento do continente. Ela disse que a responsabilidade recaía nas Bolsas para garantir a implementação das recomendações emanadas do Seminário. Agradeceu a CUA por fazer os preparativos para o Seminário e agradeceu também os participantes pelas frutíferas deliberações, tendo-os desejado uma viagem agradável aos seus respectivos destinos.

24. Por seu turno, o Dr. Dossina Yeo, Estatístico Sénior da CUA, felicitou os participantes pelas valiosas e intuitivas discussões. Disse que o Seminário foi uma plataforma para a partilha de experiências e de melhores práticas. Ele salientou que o evento devia ser uma colaboração contínua para alcançar os objetivos da Agenda 2063. Solicitou aos países africanos no sentido de usarem grandes quantidades de recursos disponíveis no continente por forma a financiar o seu próprio desenvolvimento. Disse que a contribuição das Bolsas de Valores era essencial nesse sentido, tendo agradecido os intérpretes por facilitar a comunicação durante todo o período de duração do Seminário. Finalmente, agradeceu às autoridades do Botswana e à BSE por facilitar os preparativos do Seminário.