

# RELATÓRIO E CONTAS

## BAI RENDIMENTO LOENGO

FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO EM VALORES MOBILIÁRIOS FECHADO

2019

LOENGO

31 DE DEZEMBRO

## 1. Enquadramento Macroeconómico

O presente enquadramento macroeconómico e financeiro foi elaborado pelo Gabinete de Estudos Económicos e Financeiros do Banco Angolano de Investimentos, S.A..

### 1.1. Contexto Internacional

De acordo com o World Economic Outlook de Janeiro de 2020, divulgado pelo Fundo Monetário Internacional (“FMI”), a expansão da economia global deverá ter abrandado em 2019 para 2,9%, o que compara com os 3,6% estimados para 2018. Já para 2020, a instituição espera uma ligeira aceleração para 3,3%. Estas projecções reflectem cortes de 0,2 e 0,1 pontos percentuais (p.p.) relativamente às previsões de Julho para 2019 e 2020, respectivamente.

**Tabela 1. Perspectivas de crescimento global anual**

Regiões	2019 (estimativa)	2020 (projecção)	2021 (projecção)
Mundo	2.9	3.3	3.4
Economias Avançadas	3.7	4.4	4.6
Economias Emergentes	1.8	2.6	2.5
África Subsariana	3.3	3.5	3.5

Fonte: FMI, WEO, Janeiro 2020

A economia norte-americana cresceu 2,3% em 2019, representando uma desaceleração quando comparada com o crescimento de 2,9% em 2018. De acordo com os dados do Departamento do Comércio, o menor crescimento da economia dos EUA foi resultante de um abrandamento nos investimentos, consumo privado e exportações, por causa do conflito comercial com a China. De igual modo, a China também desacelerou em 2019 com um crescimento de 6,1%, inferior aos 6,6% registados no ano anterior, o ritmo mais lento em quase três décadas.

O abrandamento económico tem sido transversal a outras partes do globo. Para o Zona Euro o FMI prevê um crescimento económico de 1,2% em 2019, o que compara aos 1,9% encerrados em 2018. Contudo, para África Subsariana, o desempenho económico em 2019 deverá ter-se situado nos 3,3%, 0,1 p.p. acima de 2018.

No mercado cambial, apesar do prolongado conflito comercial com a China, o dólar valorizou face às suas principais congéneres. Por seu lado, a divisa da Zona Euro perdeu valor face ao dólar, penalizado pelo abrandamento da economia do bloco e uma política monetária acomodaticia.

### **Mercado Petrolífero**

De acordo com o OPEC Monthly Oil Market Report publicado em Janeiro de 2020, a média da procura mundial de petróleo em 2019 marcou um aumento de 930 mil barris por dia (mbpd). Em contrapartida, a oferta global teve uma queda de aproximadamente 110 mbpd, comparativamente ao ano de 2018, devido ao corte de produção dos países pertencentes à Organização de Países Exportadores de Petróleo (OPEP).

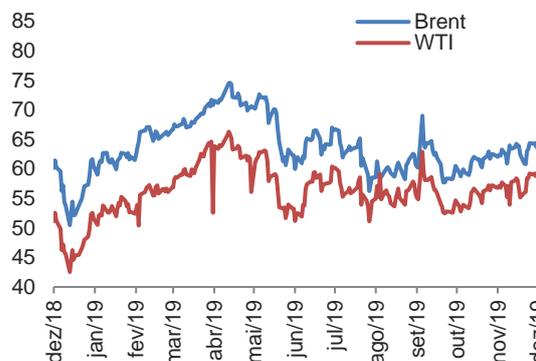
A OPEP manteve-se comprometida<sup>1</sup> com o seu acordo de redução da produção, tendo cortado aproximadamente 2 milhões de barris por dia em 2019<sup>2</sup>. O compromisso da OPEP e seus aliados em apoiar os preços do petróleo ficou, mais uma vez, demonstrado na sua última reunião de 2019 (5 e 6 de Dezembro), que culminou com um acordo para o alargamento<sup>3</sup> do volume de cortes de produção do grupo, para 1,7 milhões de barris por dia (2% da oferta global). O valor dos cortes ficará 500 mil barris diários acima dos 1,2 milhões aprovados em 2017.

**Tabela 2. Mercado petrolífero - Procura e Oferta**  
(milhões de barris por dia)

	2018	2019	2020 P
<b>Procura Global</b>	<b>98.84</b>	<b>99.77</b>	<b>100.98</b>
OCDE	48.01	25.69	48.08
China	12.71	13.06	13.39
Outros	38.12	61.02	39.51
<b>Oferta Global</b>	<b>99.10</b>	<b>98.99</b>	-
OPEP LNG	4.76	4.80	4.83
OPEP	31.86	29.86	-
Não OPEP	62.47	64.34	66.68
d/q: OCDE	28.33	29.91	31.74
<b>Excesso</b>	<b>0.26</b>	<b>-0.78</b>	-

Fonte: OPEP

**Gráfico 1. Evolução do preço do petróleo (USD/Barril)**



Fonte: Bloomberg

A redução da oferta impulsionou a subida do preço do barril da matéria-prima no mercado de Londres, passando de 53,8 USD em Dezembro de 2018 para 66 USD no final de 2019, enquanto que o preço do crude no mercado de Nova Iorque, saiu de 45,4 USD para 61,1 USD.

Quanto a outras commodities, destaque para o ouro que teve uma valorização na ordem dos 18%, devido à percepção de aumento do risco e volatilidade nos mercados financeiros. A commodity, que habitualmente tem servido de refúgio em momentos de maiores incertezas nos mercados, chegou a negociar nos 1.517 USD por onça no final de 2019, o que compara aos 1.282 USD de Dezembro de 2018.

## 1.2. Contexto Nacional

### 1.2.1. Contas Externas e mercado cambial

#### Mercado Cambial

O BNA tem introduzido um conjunto de medidas no domínio cambial. De relembrar que, em 2018, com o instrutivo 19/2018 de 3 de Dezembro<sup>4</sup>, o BNA revogou o instrutivo que impunha uma banda cambial de +/-2% no mercado primário. Assim, os bancos tinham, por lei, uma maior flexibilidade nos seus lances para a taxa de câmbio. Contudo, o BNA tinha o poder de rejeitar propostas que considerasse como especulativas, o que implicou que em cada leilão de divisas as variações da taxa de câmbio fossem semelhantes às ocorridas anteriormente à entrada em vigor desse instrutivo.

<sup>1</sup> Grau de execução atingiu 155% no final de 2019.

<sup>2</sup> Importa referir que também houve cortes involuntários de alguns dos seus membros relacionados, por exemplo, com problemas técnicos, como no caso do nosso País, ou efeitos das sanções ao Irão e Venezuela.

<sup>3</sup> Segundo a Reuters, a OPEP prevê estender até Junho de 2020, os actuais cortes de produção que expiram em Março de 2020, e discutir cortes mais profundos se os preços do crude continuarem a reduzir no mercado internacional.

<sup>4</sup> Esta medida só entrou em vigor em 2019 e tinha como função ajustar os procedimentos de organização e funcionamento dos leilões de compra e de venda de moeda estrangeira pelo BNA. A publicação deste instrutivo ocorreu ao mesmo tempo que o instrutivo 20/2018, que alterava a metodologia de cálculo da taxa de câmbio de referência do BNA.

Os primeiros sete meses do ano ficaram marcados pela introdução de avisos importantes, por parte do BNA, com impacto no mercado cambial. O Aviso nº 12/2018, que passou a vigorar no dia 2 de Janeiro de 2019, reduziu o limite da posição cambial (curta ou longa) de 10% para 5%. O Aviso nº 3/2019, veio diminuir os limites máximos das comissões e despesas cobradas nas transacções em moeda estrangeira e na margem cambial de determinadas operações. Também, no dia 12 de Julho, o BNA emitiu um comunicado a determinar os prazos para a realização de operações em moeda estrangeira com recursos dos depositantes.

Durante grande parte do ano, os níveis de liquidez do sistema financeiro foram, constantemente, uma preocupação para o BNA<sup>5</sup>. Assim, visando efectuar a melhor gestão destes níveis de liquidez e controlar, desta forma, a pressão cambial, o banco central limitou as cedências de liquidez aos bancos comerciais e absorvia liquidez com operações de mercado aberto. Adicionalmente, o banco central comunicou, ao longo do ano, um conjunto de ajustamentos, de carácter operacional, no sistema financeiro.

Em Outubro, o BNA começou a aceitar lances de taxa de câmbio que anteriormente definia como especulativas. Assim, começou-se a assistir a depreciações acima de 2% em cada leilão de divisas. Segundo a percepção do banco central, na altura, estavam criadas, as condições precedentes para a flexibilização do mercado cambial e existia uma redução significativa das práticas de natureza especulativa que vinham ocorrendo no acesso a divisas pelo sector privado.

Neste contexto, a 23 de Outubro, foi realizada uma sessão extraordinária de Comité de Política Monetária (CPM) com o intuito de se introduzir novas medidas para dar suporte ao novo regime cambial. A medida mais relevante implementada foi a eliminação do limite de margem de 2% da taxa de câmbio praticada pelos bancos comerciais na venda de divisas aos seus clientes<sup>6</sup>, operacionalizada com o Instrutivo nº 16/2019. Ou seja, os bancos a partir deste momento podem colocar a taxa de câmbio que entendam como a mais adequada.

Ainda no domínio cambial, no referido CPM decidiu-se igualmente um outro conjunto de medidas, que foram mais tarde operacionalizadas pelo instrutivo 18/2019, relacionadas com o funcionamento do mercado cambial. As medidas foram destinadas: (i) à flexibilização dos limites aplicáveis aos diversos instrumentos de pagamento para importação de mercadorias<sup>7</sup>; (ii) ao aumento do valor máximo anual de 120 mil USD para as operações privadas, o que compara com os anteriores 12 milhões de Kz; e (iii) redução do prazo de liquidação de cartas de crédito abertas, podendo o importador proceder ao seu pagamento tão logo apresente os comprovativos da entrada da mercadoria em território nacional.

Ao mesmo tempo, porque o BNA tinha receio de que os níveis de liquidez do sistema financeiro pudessem colocar pressão adicional na evolução da taxa de câmbio e, conseqüentemente, na trajectória da inflação, foram tomadas algumas medidas de política monetária com carácter restritivo. Em particular, a taxa de juro para a facilidade permanente de absorção de liquidez a 7 dias aumentou de 0% para 10%, enquanto que o coeficiente de reservas obrigatórias aumentou em 5 p.p. para 22%<sup>8</sup> (Instrutivo nº 17/2019 e complementado pela directiva 08/DMA/DRO/2019 de 25 de Outubro de 2019).

Como seria de esperar, nos leilões subsequentes ao anúncio das medidas do CPM extraordinário, o câmbio experimentou depreciações consideráveis, tal como a dispersão entre as taxas mínimas e máximas dos lances com sucesso no leilão aumentou consideravelmente. Contudo, quando as medidas restritivas de política monetária começaram a surtir efeito, o câmbio corrigiu uma depreciação excessiva, e chegou até ao final do ano a depreciar mais controladamente.

<sup>5</sup> Tal como veremos adiante, neste ano a colocação líquida de títulos do Tesouro foi negativa, ou seja, houve mais resgates que emissões.

<sup>6</sup> Há que relembrar que no mercado interbancário, o câmbio já podia ser negociado livremente (instrutivo 20/2018).

<sup>7</sup> Especificamente: (i) Eliminação do limite anual de pagamentos antecipados nas operações de importação e aumento do limite por operação de 25 mil EUR para 50 mil USD; (ii) Remoção do limite anual das remessas documentárias e aumentar o limite por operação de 50 mil EUR para 200 mil USD; (iii) Extinção aos limites em vigor para pagamentos na forma de cobranças documentárias e crédito documentário de importação;

<sup>8</sup> O instrutivo também permite que 80% dos créditos concedidos à agricultura, pescas, pecuária e silvicultura com maturidade maior ou igual a 24 meses, tal como 100% dos créditos, para qualquer maturidade, ao sector real da economia (definido de acordo ao artigo 7.º do Aviso 04/2019, de 3 de Abril, conjugado com o Aviso 07/2019, de 7 de Outubro).

Por fim, importa mencionar as medidas tomadas no CPM de 27 de Novembro, com efeitos a partir de 2020, e que poderão significar uma nova mudança estrutural no regime cambial, com a redução do papel do BNA na oferta de divisas ao sector bancário e com dinamização do mercado cambial interbancário. Em primeiro, o BNA vai deixar de adquirir divisas às companhias petrolíferas, devendo estas passar a vendê-la directamente aos bancos comerciais. Depois, o BNA também decidiu reduzir o limite da posição cambial dos bancos comerciais de 5% para 2,5%, com o intuito de dinamizar o mercado interbancário.

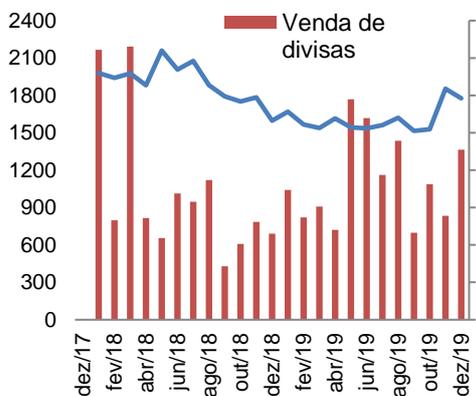
### Contas Externas

Em termos acumulados, as vendas de divisas em 2019 foram equivalentes a 9,3 mil milhões de USD, representando um recuo de 30% face ao montante vendido no mesmo período de 2018. Não obstante o recuo das vendas de divisas, a procura aparenta estar normalizada e houve, também, uma liquidação considerável de atrasados.

Em contrapartida, as reservas internacionais brutas (RIB) situaram-se em 17,3 mil milhões de USD em Dezembro de 2019, o que compara aos 16,17 mil milhões no ano anterior, representando um grau de cobertura de importações de bens e serviços de 8,45 meses. Já as reservas internacionais líquidas (RIL) subiram para 11,8 mil milhões de USD, ficando confortavelmente acima dos 9,1 mil milhões exigidos pelo FMI para o final de 2019<sup>9</sup>. Importa referir que, grande parte deste aumento das reservas internacionais foi influenciado pela emissão de 3 mil milhões de USD em Novembro e de tranche de 248 milhões de USD em Dezembro<sup>10</sup>.

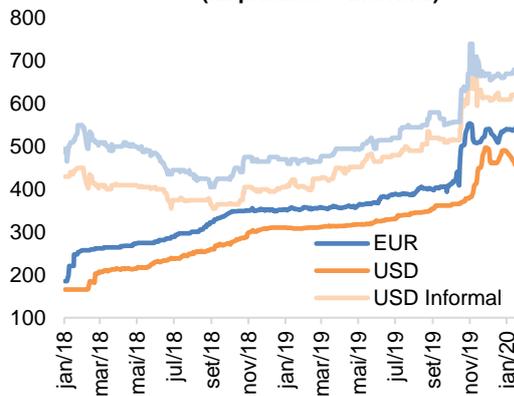
O gap entre os mercados oficial e paralelo reduziu na ordem dos 31%, em 2018, para cerca de 24% no final de 2019. No mercado oficial, a taxa de câmbio média de referência face ao USD depreciou cerca de 56% ao longo do ano, enquanto que a taxa de câmbio do mercado paralelo depreciou 51%. Já a taxa de câmbio média de referência face ao EUR depreciou cerca de 53% no mercado oficial, e 43% no mercado paralelo.

**Gráfico 2. Venda de divisas e RIL (Milhões de USD)**



Fonte: BNA

**Gráfico 3. Taxa de câmbio média (M. primário e informal)**



Fonte: BNA

<sup>9</sup> A meta revista do FMI para RIL, que constitui um dos critérios de avaliação do acordo de financiamento em curso com Angola, está fixada em 9,1 mil milhões de USD até Dezembro, devendo aumentar para 9,3 mil milhões até o meio de 2020.

<sup>10</sup> Este financiamento foi aprovado pelo FMI, na sequência da conclusão da primeira avaliação do Programa de Estabilização Macroeconómica e o Plano de Desenvolvimento Nacional 2018-2022.

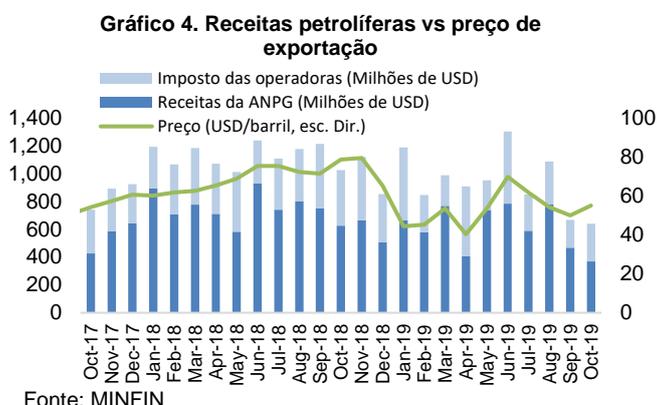
## 1.2.2. Contas Fiscais e Envidamento Público

### 1.2.2.1. Evolução das receitas fiscais

#### Sector Petrolífero

A redução de 8,3% na produção petrolífera nacional e de 23,6% no preço médio do barril de petróleo, levou a uma diminuição de 16,4% nas receitas fiscais petrolíferas arrecadadas entre Janeiro e Outubro deste ano. Foram obtidos, neste período, cerca de 9,4 mil milhões de USD de receitas fiscais petrolíferas, dos quais 65% pertencentes à Agência Nacional de Petróleo, Gás e Biocombustíveis (ANPG) e o valor restante adveio de impostos cobrados às petrolíferas (35%).

A exportação média dos 10 primeiros meses situou-se nos 1,34 milhões de barris por dia<sup>11</sup>, abaixo do pressuposto de uma produção de 1,43 milhões de barris por dia constante do OGE 2019 revisto. De igual modo, o preço médio de exportação do petróleo angolano, no período em referência, esteve abaixo da meta do Governo, que preconizava um mínimo de 55 USD por barril.



Os impostos cobrados às operadoras do sector recuaram 12,6% face ao ano passado e se situaram nos 3,3 mil milhões de USD. A diminuição deveu-se, principalmente, à menor recolha do Imposto sobre a Produção de Petróleo (queda de 44% para 530 milhões de USD). Quanto aos outros dois impostos petrolíferos, também se notaram reduções. O Imposto sobre o Rendimento de Petróleo diminuiu 4% e atingiu 2,5 mil milhões de USD, ao passo que no Imposto sobre a Transacção de Petróleo sentiu-se uma redução de 39% para 121 milhões de USD.

#### Sector não petrolífero

Os dados disponibilizados pela AGT relativos as receitas fiscais não petrolíferas do país, reportavam, apenas, até o mês de Julho<sup>12</sup>, e correspondiam a uma arrecadação de cerca de 1.148 mil milhões de Kz. O imposto industrial continuou a ser o imposto com maior peso sobre o total, cerca de 30%, seguido do imposto sobre o rendimento de trabalho (20%).

Relativamente aos impostos obtidos no sector dos diamantes, os dados actualizados até Novembro de 2019, mostram que a venda de diamantes correspondeu a 29,9 mil milhões de Kz (+49,2% face ao mesmo período de 2018). Deste montante, 15,7 mil milhões de Kz diz respeito ao imposto industrial, enquanto que os 14,1 mil milhões de Kz adveio dos royalties. O preço médio por quilate teve uma subida de 188% para 430,7 USD, enquanto que a quantidade exportada se situou em 8,02 milhões de quilates, uma queda anual de -4,6%.

<sup>11</sup> Calculado com base no volume de exportação mensal, pressupondo 31 dias para cada mês.

<sup>12</sup> Consulta feita a 31/01/2020.

**Gráfico 5. Arrecadação não petrolífera de Janeiro - Julho (mil milhões de Kz)**



Fonte: AGT

**Gráfico 6. Receitas diamantíferas**



Fonte: MINFIN

De referir que, com o objectivo de potenciar a receita fiscal não petrolífera, o Governo tem procurado implementar medidas para alargar a base tributária do país. Neste sentido, e em linha com as recomendações do FMI, além do IVA e do Imposto Especial de Consumo (que entraram em vigor ambos no dia 01 de Outubro), encontram-se em discussão as propostas de alteração do código do Imposto sobre o Rendimento do Trabalho, da Taxa de Circulação e do Imposto Predial Urbano. Estas mudanças visam, essencialmente, o alargamento da base de incidência, de modo a se criar mais espaços para aumento das receitas do Estado.

#### 1.2.2.2. Colocação líquida de dívida titulada e avaliação das agências de rating

A emissão de dívida pública titulada em 2019 reduziu 48%, em termos homólogos, e situou-se nos 790 mil milhões de Kz. Esta diminuição resultou, principalmente, da fraca emissão de obrigações do Tesouro (OT), que atingiu 349 mil milhões de Kz, significativamente abaixo dos 787 mil milhões de Kz do mesmo período do ano passado. Quanto às emissões de obrigações em moeda estrangeira (OTME), observaram-se ofertas no valor total de 125,5 milhões de USD, dos quais, 104,5 milhões de USD foram efectivamente emitidos, com taxas de juros entre 4% e 6% para maturidades entre 2 e 5 anos.

Também, a colocação de bilhetes do Tesouro (BT) tem estado a ser cada vez menor, tendo descido em cerca de 39% para 441 mil milhões de Kz. Os bancos e outros compradores da dívida do Estado têm-se mostrado cada vez menos interessados pelos títulos públicos. Isto ficou evidente no gap entre os montantes oferecidos e vendidos. A emissão de BT correspondeu a cerca de 20% dos 2.158 mil milhões de Kz de oferta, enquanto que para as OT, comprou-se cerca de 51% do que se tinha oferecido ao mercado.

Não obstante ao gap entre a oferta e a emissão, a execução dos BT, em relação à previsão constante do Plano Anual de Endividamento (PAE 2019), situou-se nos 79% e para as OT verificou-se uma execução de apenas 26%. As taxas para emissão dos bilhetes do Tesouro situaram-se nos 12,07%, 12% e 14,68% para as maturidades de 91, 182 e 364 dias, representando descidas entre 0,02 e 5,05 p.p., respectivamente, relativamente às taxas observadas no final de 2018.

**Tabela 2. Colocação de Títulos do Tesouro**

mil milhões de Kz		2018	2019	PAE (2019)	Grau de execução
BT	Oferta	1769	2158		
	Emissão	722	441	560	79%
	Resgate	1301	721	579	124%
	C. líquida	-579	-280	-19	
OT	Oferta	1426	682		
	Emissão	787	349	1340	26%
	Resgate*	1086	571	1326	43%
	C. líquida	-300	-222	14	
Total Emissão		1509	790	1900	-48%
Total Resgate		2387	1292	1905	-46%

Fonte: SIGMA /\*Resgates do BNA acumulados até Outubro de 2019

Relativamente as avaliações ao rating de Angola, a Standard & Poor's e a Fitch mantiveram as suas notas, em B- e B, respectivamente, porém ambas reduziram as suas perspectivas de evolução da dívida, de estável para negativa. O aumento do rácio da dívida em relação ao PIB e o fraco crescimento económico do país estiveram na base desta decisão.

Olhando para a evolução da dívida externa, destaca-se a recente emissão de eurobonds (3 mil milhões de USD). Foram emitidas, pela terceira vez, novas obrigações no mercado internacional, sendo a primeira tranche no valor nominal de 1,75 mil milhões USD, cuja maturidade foi de 10 anos e uma taxa de juros de 8%. Enquanto que a segunda tranche apresenta um valor nominal de 1,25 mil milhões USD, com maturidade de 30 anos e taxa de juros de 9,13%.

#### 1.2.2.3. Revisão da programação macroeconómica revista de 2019 e proposta do orçamento geral do Estado para 2020

Na Programação Macroeconómica Revista de 2019 (PMER19), o Governo mostrou-se menos optimista para maioria dos pressupostos usados, tendo efectuado uma revisão em baixa de quase todos pressupostos face aos assumidos no Orçamento Geral do Estado Revisto (OGE19R):

- Produção petrolífera, fixada em 1,39 milhões de barris diários (Mbpd), ou seja, uma redução de 40 mil barris por dia, face ao que estava programado no OGE19R;
- A taxa de inflação deve fechar o ano nos 17,7%, superior em 0,2 p.p. à projecção que consta no OGE19R;
- A nova previsão para o crescimento económico aponta para o quarto ano consecutivo de recessão no país, com a economia a cair 1,1%. Para o sector petrolífero (incluindo a produção de gás natural) espera-se uma queda mais acentuada (-5,2%), enquanto que para as actividades não petrolíferas se antevê um avanço menos expressivo (0,6%).

Apenas o pressuposto para o preço médio do petróleo teve uma revisão no sentido positivo ao orçamento. É assumido um preço médio de 63,2 USD por barril em 2019, uma subida de 8,2 USD por barril que consta no OGE19R.

#### **Orçamento Geral do Estado 2020**

Quanto ao Orçamento Geral do Estado para de 2020 (OGE 2020), o Governo considerou o seguinte cenário:

- O preço médio do petróleo nos 55 USD por barril – um pressuposto que pode ser considerado como conservador, uma vez que se situa abaixo do valor mínimo da média das projecções de várias instituições internacionais;
- A produção petrolífera deverá rondar os 1,44 milhões de barris/dia – ou seja, cerca de 50 mil barris acima da estimativa de fecho para 2019 contida na PMER19. Esta revisão em alta é justificada fundamentalmente por melhorias infra-estruturais em várias concessões e pela entrada em produção de novos campos;



- A inflação deverá subir para 25% - pressuposto justificado com o impacto do ajustamento dos preços dos combustíveis e outros derivados do petróleo;
- Taxa de câmbio implícita deverá estar contida entre o intervalo (350 – 375) USD/Kz<sup>13</sup> – apesar de no documento não ser apresentado a taxa de câmbio assumida no orçamento, talvez para evitar especulação sobre a mesma, consegue-se facilmente deduzir esta taxa de câmbio. Este é um pressuposto pouco consistente com a realidade actual, onde a taxa de câmbio já ultrapassa confortavelmente a assumida para o OGE 2020.
- Taxa de crescimento económico (1,8%) – para além do crescimento do sector petrolífero em 1,5%<sup>14</sup>, o executivo admite um crescimento de 1,9% do sector não petrolífero para o próximo ano.

**Tabela 3. Pressupostos**

Pressupostos	OGE19R	PMER19	OGE 2020
Inflação (%)	17,5	17,7	25
Produção Petrolífera (milhões de barris/dia)	1,43	1,39	1,44
Preço do barril (USD)	55	63,2	55
Crescimento real PIB (%)	0,3	-1,1	1,8
Petrolífero	-3,5	-5,2	1,5
Não Petrolífero	1,6	0,6	1,9

Fonte: Minfin - Relatório de Fundamentação da Proposta de OGE 2020

Para 2020, projecta-se um aumento no peso das receitas fiscais sobre o PIB, que deverão se situar nos 8.611 mil milhões de Kz (com o peso a passar de 19,3% PIB para 20,4% PIB). Em termos nominais, deverá ser observado um aumento nas receitas de cerca de 44% para 8.611 mil milhões de Kz. Este aumento é explicado pelas receitas fiscais petrolíferas, a qual se espera que aumentem acima de 50%. Por seu lado, as receitas não petrolíferas deverão crescer em cerca de 26% para 2.517 mil milhões de Kz, representando 6% do PIB previsto para 2020<sup>15</sup>.

Do lado das despesas, fica notável a tentativa de consolidação orçamental por via da contenção dos gastos. As despesas estão fixadas em 8.092 mil milhões de Kz, o que representa um aumento nominal menor (35%) do que o das receitas (44%), implicando a redução, de 0,1 p.p. do peso dos gastos públicos no PIB para 19,2%.

Entre as rubricas das despesas correntes, observa-se que 58% do total será destinado ao pagamento de salários e juros. Tendo em conta os elevados montantes orçamentados para amortização de dívida (7.226 mil milhões de Kz), podemos antecipar as dificuldades com que o Governo se deverá debater em 2020 e a existência de pouca margem para que outros objectivos económicos sejam atendidos<sup>16</sup>.

Relativamente ao financiamento do OGE 2020, este será maioritariamente efectuado externamente, com o Estado a receber desembolsos do equivalente a 4.867 mil milhões de Kz, ou seja, cerca de 11,6% do PIB previsto. Em termos líquidos, está orçamentado um desendividamento interno líquido (- 2.243 mil milhões de Kz), e um aumento do endividamento externo (1.724 mil milhões de Kz).

<sup>13</sup> Esta taxa não é apresentada no documento. A única referência que o documento faz sobre a taxa de câmbio é que: *em 2020, em linha com a meta definida para a taxa de inflação, vai-se continuar a aprofundar a nova política cambial tendente à eliminação do desequilíbrio que ainda prevalece no mercado cambial de divisas do País.*

<sup>14</sup> Crescimento este justificado pelo crescimento da produção de petróleo em 3,4%, que mais que compensa a contração de 21,8% da produção de gás.

<sup>15</sup> O aumento das receitas fiscais não petrolíferas é amplamente explicado pelo alargamento da base tributária, no âmbito da reforma que o Executivo tem levado em curso. É esperado que em 2020 se sinta o maior impacto com a introdução das algumas medidas já efectuadas em 2019, onde se destacam a introdução do IVA e do Imposto Especial de Consumo. No documento em análise, pode-se constatar que estes dois novos impostos em conjunto deverão representar cerca de 8% das receitas a serem arrecadadas no próximo ano. Em particular, espera-se que seja arrecadado cerca de 574,4 mil milhões de Kz de IVA, cerca de 1% do PIB previsto.

<sup>16</sup> Colocando o problema numa outra forma: as receitas fiscais e os desembolsos de dívida interna praticamente cobrem a amortização de dívida e as despesas correntes excluindo salários e juros. Nesta perspectiva, o elevado montante de endividamento externo do Executivo fica praticamente alocado ao pagamento de salários e juros de dívida.

**Tabela 4. OGE 2020 | Quadro Macro fiscal**

mil milhões de Kz	2019		2020		Var. 4/2 (p.p.)
	OGE Revisto (1)	% do PIB (2)	OGE (3)	% do PIB (4)	
<b>Receitas</b>	<b>5 986</b>	<b>19,3</b>	<b>8 611</b>	<b>20,4</b>	1,1
Petrolíferos	3 568	11,5	5 581	13,2	1,7
Dos quais: Direitos da ANPG*	2 061	6,7	3 099	7,4	0,7
Não petrolíferos	1 996	6,5	2 517	6,0	-0,5
Outras receitas	422	0,8	514	1,2	0,4
<b>Despesas</b>	<b>5 986</b>	<b>19,3</b>	<b>8 092</b>	<b>19,2</b>	<b>-0,1</b>
Despesas correntes	4 949	16,0	6 761	16,0	0,1
Salários	1 793	5,8	2 218	5,3	-0,5
Juros	1 599	5,2	2 474	5,9	0,7
Externos	858	2,8	1 405	3,3	0,6
Internos	742	2,4	1 069	2,5	0,1
Outras despesas correntes	2 594	8,4	3 400	8,1	-0,3
Despesas de capital	1 037	3,4	1 331	3,2	-0,2
Saldo orçamental	0,0	0,0	1,2%	0,0	0,0
Financiamento interno (líquido)	-500	-1,6	-2 243	-5,3	-3,7
Desembolsos	1 678	5,4	2 481	5,9	0,5
Amortizações	-1 649	-5,3	-4 082	-9,7	-4,4
Financiamento externo (líquido)	500	1,6	1 724	4,1	2,5
Desembolsos	2 585	8,4	4 867	11,6	3,2
Amortizações	-2 085	-6,7	-3 144	-7,5	-0,7

Fonte: Minfin - Relatório de Fundamentação da Proposta de OGE 2020 / \*Agência Nacional de Petróleo e Gás.

Do ponto de vista funcional, a despesa financeira, que contempla a amortização da dívida mais os juros da mesma, deverá ultrapassar os 60% da despesa global e 23% do PIB. Assim, o pagamento do serviço da dívida em 2020 deverá ter um crescimento de quase 90%, quando comparado à despesa de 2019, inicialmente estimado no OGE 2019. Já excluindo a despesa financeira, a despesa fiscal estará, maioritariamente, concentrada no sector social, com cerca de 2.553,8 mil milhões, o que equivale a 41%.

### 1.2.3. Sector real

No acumulado do ano até Setembro de 2019, a economia registou uma contracção real de 0,4%. No período homólogo, a economia contraíu 2,5%. O sector petrolífero continuou a ser o que mais penalizou o desempenho económico no trimestre. Este sector tem-se mantido em recessão desde o primeiro trimestre de 2016.

Relativamente ao sector não petrolífero, registaram-se quedas nos sectores das pescas (-15,6%), intermediação financeira (-5,9%), indústria transformadora (-2,4%), telecomunicações (-2,1%) e comércio (-1,3%).

Tabela 5. Produto Interno Bruto

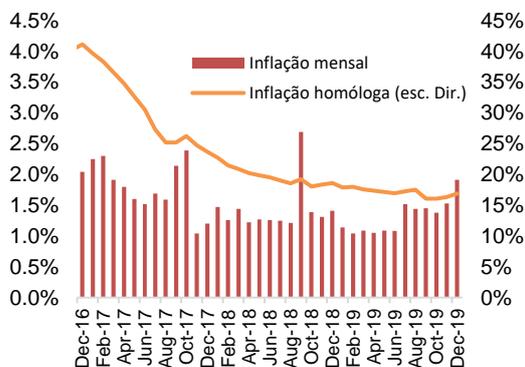
Sector	Acumulado até III Trimestre			Taxa de variação	
	2017	2018	2019	2018	2019
1 Agropecuária	42.836	56.507	57.079	31,9%	1,0%
2 Pesca	31.035	26.662	22.503	-14,1%	-15,6%
3 Petróleo	429.607	389.209	363.633	-9,4%	-6,6%
4 Diamante e outros	21.355	19.359	20.887	-9,3%	7,9%
5 Indústria Transformadora	46.414	47.787	46.651	3,0%	-2,4%
6 Energia e água	8.288	10.304	10.841	24,3%	5,2%
7 Construção	114.996	112.764	119.479	-1,9%	6,0%
8 Comércio	165.941	153.991	151.961	-7,2%	-1,3%
9 Transportes	31.571	31.024	31.274	-1,7%	0,8%
10 Telecomunicações	18.504	18.075	17.694	-2,3%	-2,1%
11 Intermediação Financeira	17.338	18.688	17.586	7,8%	-5,9%
12 Adm. Pública	83.621	85.611	88.111	2,4%	2,9%
13 Imobiliário	60.842	62.632	64.485	2,9%	3,0%
14 Outros Serviços	74.809	71.966	71.643	-3,8%	-0,4%
Serviços de intermediação financeira (SIFIM)	-6.937	-5.520	-4.236	-20,4%	-23,3%
Impostos sobre produtos	22.823	19.294	12.762	-15,5%	-33,9%
Subsídios aos produtos (-)	-35.157	-10.479	-22.948	-70,2%	119,0%
<b>PIB (Preços de comprador)</b>	<b>1.184.244</b>	<b>1.154.443</b>	<b>1.149.424</b>	<b>-2,5%</b>	<b>-0,4%</b>

Fonte: INE

Quanto à inflação, esta continuou a seguir a tendência decrescente iniciada no início de 2017. No final do ano, a taxa de inflação nacional homóloga situou-se em 16,9%, abaixo dos 18,6% observados no final de 2018, sendo o registo mais baixo desde Janeiro de 2016.

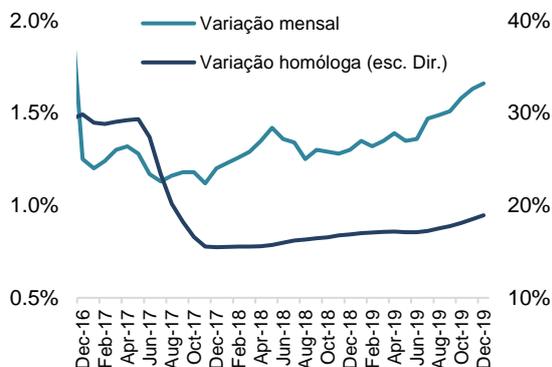
Em sentido inverso, a inflação dos preços do grossista tem subido. No final de 2019 o índice de preços grossista (IPG) cresceu 18,9%, o que compara ao crescimento de 16,86% do ano anterior.

Gráfico 7. Inflação Nacional



Fonte: INE

Gráfico 8. Variação do IPG



Fonte: INE

#### 1.2.4. Panorama Monetário e Financeiro

Em 2019, os mecanismos adoptados pelo BNA tiveram como principal objectivo, manter restrita a política monetária, embora tenha reduzido em 2 (dois) momentos a taxa básica de juros (Taxa BNA) para 15,50%. A primeira redução ocorreu no Comité de Política Monetária (CPM) de Janeiro e foi 0,75 p.p., enquanto a segunda redução foi de 0,25 p.p. e ocorreu no CPM de Maio.

Um destaque deste ano foi o CPM extraordinário de Outubro, ao qual foram tomadas um conjunto de medidas relevantes no domínio cambial e monetário. Tal como já comentado supra, o BNA aumentou a taxa de juro para a facilidade permanente de absorção de liquidez a 7 dias de 0% para 10%, enquanto que o coeficiente de reservas obrigatórias aumentou em 5 p.p. para 22%.

Tal decisão teve uma relevância notável na evolução das componentes da base monetária. Em particular, ajudam a explicar o crescimento de 58% das reservas obrigatórias em moeda nacional e da contracção de 43% das reservas livres.

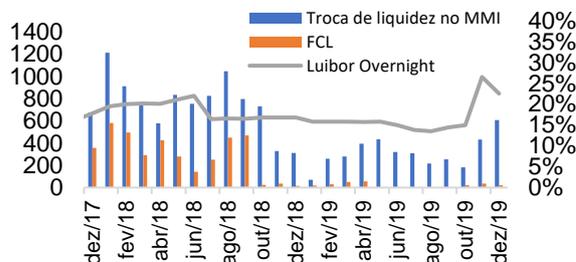
**Tabela 6. Base Monetária**

	Dez 18	Dez 19	Var. anual
<b>Base monetária</b>	<b>1.709</b>	<b>2.287</b>	<b>33,8%</b>
Notas e moedas em circulação	498	540	8,3%
Depósitos obrigatórios	841	1.394	65,8%
Em moeda nacional	584	923	58%
Em moeda estrangeira	257	471	83,4%
Depósitos livres	369	352	-4,6%
Em moeda nacional	215	123	-42,9%
Em moeda estrangeira	154	229	48,9%

No mercado interbancário, os bancos trocaram em 2019 cerca de 3.751 mil milhões de Kz, ficando 59% abaixo do valor visto no período homólogo. Com a redução de oferta de liquidez no MMI, as taxas de juro de empréstimos entre bancos (Luibor overnight) fecharam o período em alta em cerca de 5,73 p.p. face ao final do ano passado. A Luibor overnight passou de 16,75% para 22,48%, seguindo a evolução da taxa BNA. Importa salientar que, em Novembro de 2019, as taxas Luibor experienciavam aumentos significativos, com a overnight a situar-se em 26,47%, atingindo um máximo histórico.

Como explicação do aumento da Luibor overnight, tem-se as últimas alterações na política monetária e cambial acima comentadas, cujo principal impacto foi a redução das reservas livres dos bancos, deixando os mesmos numa posição menos confortável. Contudo, as restantes taxas Luibor, terminaram o ano com descidas em relação ao ano passado.

**Gráfico 9. Transacções no MMI e FCL**  
(mil milhões Kz)



**Tabela 7. Luibor**

Maturidades	Dez-18	Dez-19
<b>Overnight (1 dia)</b>	16,75%	22,48%
<b>1 mês</b>	16,81%	19,53%
<b>3 meses</b>	17,09%	19,66%
<b>6 meses</b>	17,35%	19,19%
<b>9 meses</b>	17,82%	19,24%
<b>12 meses</b>	17,99%	20,55%

Fonte: BNA

## 2. Política de Investimentos

O Fundo Especial de Investimento em Valores Mobiliários Fechado BAI Rendimento Loengo (“Fundo” ou “BAI Rendimento Loengo”) tem como objectivo proporcionar uma alternativa de investimento em relação aos produtos tradicionais através da constituição e gestão de uma carteira de valores e activos predominantemente mobiliários, nos termos da lei e do Regulamento de Gestão do Fundo.

De acordo com o Regulamento de Gestão, o Fundo deverá deter, em permanência, no mínimo 90% do seu activo total investido em Bilhetes do Tesouro, valores mobiliários emitidos ou garantidos pelo Estado Angolano e depósitos a prazo.

Face ao acima exposto, a estratégia de gestão do Fundo tem como base a análise fundamental e macroeconómica, sendo este o pilar que suporta o objectivo de antecipar o comportamento das taxas de juro. O activo mais utilizado, para a persecução do seu objectivo, é a dívida soberana não reajustável emitida pela República de Angola.

A gestão do Fundo teve como estratégia a realização integral dos investimentos, logo no momento da sua constituição, procurando desta forma reduzir o risco de taxa de juro, devido ao facto de haver uma expectativa de descida das mesmas, em virtude da tendência de redução da taxa de inflação, bem como de uma possível descida da taxa de juro do BNA, a qual se veio a materializar no dia 24 de Maio de 2019. Desde a abertura até ao período de referência, a gestão do Fundo realizou reinvestimentos sempre que ocorreram pagamentos de cupão, de modo a maximizar a rentabilidade do fundo.

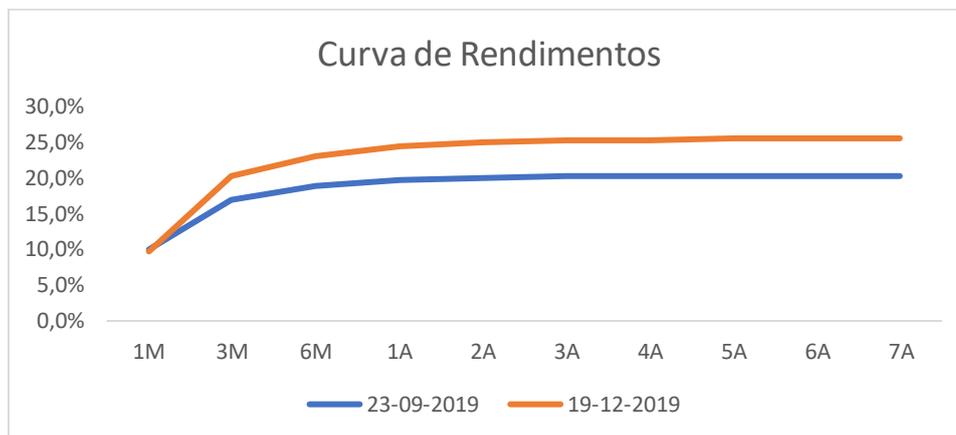
## 3. Actividade do Fundo

No dia 23 de Setembro de 2019 foi concluída com sucesso a comercialização do Fundo, tendo sido colocado capital no montante de AOA 557 481 000.

O balanço do Fundo, a 31 de Dezembro de 2019, ascendia a AOA 594 190 681, tendo como resultado líquido atingido o montante de AOA 32 547 476, cuja desagregação é apresentada na tabela seguinte:

Descritivo	Montante (AOA)
Proveitos e Ganhos	
Juros e Outros Rendimentos	24.951.652
Ajuste Positivo ao Valor de Mercado	16.049.939
<b>Total</b>	<b>41.001.591</b>
Custos e Perdas	
Impostos	2.812.771
Comissões	5.108.930
Custos e perdas operacionais	532.414
<b>Total</b>	<b>8.454.116</b>
<b>Resultado do Fundo</b>	<b>32.547.476</b>

O resultado do Fundo foi obtido, essencialmente, através dos juros gerados pelos títulos que detém em carteira. Existem obrigações que apresentam uma variação pouco expressiva, em virtude dos movimentos ocorridos na curva de rendimentos, cuja variação tem sido no sentido de subida das taxas nos diversos prazos, tal como podemos constatar pelo quadro abaixo. Este movimento é resultante, essencialmente da escassez de liquidez no mercado de capitais. Os principais factores que contribuem para esta subida das yields foram a desvalorização cambial ocorrida, em virtude da liberalização do mercado cambial, bem como o aumento das reservas obrigatórias, em moeda nacional, junto do BNA.



Fonte: BODIVA

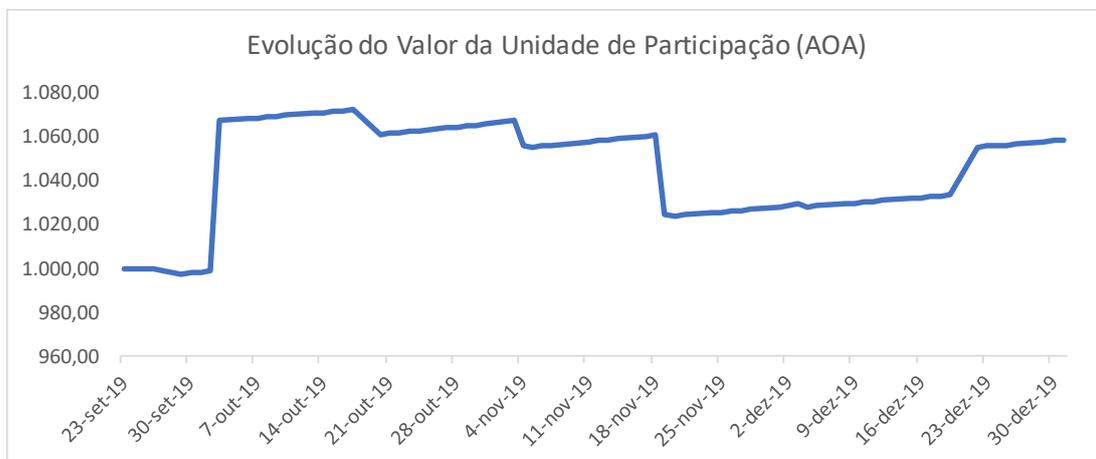
A composição da carteira do Fundo, a 31 de Dezembro de 2019, era a seguinte:

Activo do Fundo	% VLG <sup>*</sup>
Depósitos à ordem	0,98%
Bilhetes do Tesouro	0,00%
Obrigações do Tesouro Não Indexadas	98,79%
Outros activos	0,22%

\* Valor líquido global do Fundo

O activo mais representativo do Fundo são as Obrigações do Tesouro não reajustáveis, pelo facto do mercado secundário apresentar, actualmente, taxas de rendimento mais elevadas do que o mercado primário de Bilhetes de Tesouro. O conjunto destas aplicações representam 98,79% do valor líquido global do Fundo, dentro do limite definido no Regulamento de Gestão, que estabelece que estas aplicações deverão representar pelo menos 90% do valor líquido global do Fundo.

Devido ao facto do Fundo ser constituído, maioritariamente, por Obrigações do Tesouro transaccionadas em bolsa fica sujeito a uma maior volatilidade, em parte explicada pela pouca profundidade e falta de liquidez do mercado de capitais. Essa volatilidade é visível ao analisarmos a evolução do valor da unidade de participação:



O Fundo apresenta uma rentabilidade anualizada desde o seu início de 23,27%, tendo tido a seguinte evolução:

Data	Valor da unidade de participação	Rentabilidade anualizada	
		Mensal	Desde o início
30-09-2019	998,03	-9,79%	-9,79%
31-10-2019	1.065,80	116,76%	84,44%
30-11-2019	1.027,48	-35,95%	15,67%
31-12-2019	1.058,38	41,75%	23,27%

Luanda, 09 de Abril de 2020

O Conselho de Administração

Dra. Ana Regina Jacinto da Silva Correia Victor (Presidente)

[A definir]

## **Demonstrações Financeiras em 31 de Dezembro de 2019**



**BAI RENDIMENTO LOENGO - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO EM VALORES MOBILIÁRIOS FECHADO DE SUBSCRIÇÃO PÚBLICA**  
**BALANÇO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019**  
 (Montantes expressos em Kwanzas - AOA)

ACTIVO	Notas	31-12-2019			PASSIVO E CAPITAIS PRÓPRIOS	Notas	31-12-2019
		Valor bruto	Provisões, imparidades, amortizações e depreciações	Valor líquido			
<b>Disponibilidades</b>							
Disponibilidades em instituições financeiras	4	5.851.342	-	5.851.342	<b>Outras obrigações</b>		
					Outras obrigações de natureza fiscal	7	3.468.667
					Diversos	7	693.538
<b>Títulos e valores mobiliários</b>					<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>4.162.205</b>
Títulos de rendimento fixo	5	587.029.203	-	587.029.203	<b>Unidades de participação</b>	3	557.481.000
					<b>Resultado líquido do período</b>	3	32.547.476
<b>Negociação e intermediação de valores</b>					<b>TOTAL DOS FUNDOS PRÓPRIOS</b>		<b>590.028.476</b>
Diversos	6	1.310.136	-	1.310.136			
<b>TOTAL DO ACTIVO</b>		<b>594.190.681</b>	<b>-</b>	<b>594.190.681</b>	<b>TOTAL DO PASSIVO E DOS FUNDOS PRÓPRIOS</b>		<b>594.190.681</b>
Número total de unidades de participação subscritas	3			557.481	Valor unitário da unidade de participação	3	1.058,38

O Anexo faz parte integrante deste balanço.



BAI RENDIMENTO LOENGO - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO EM VALORES MOBILIÁRIOS FECHADO DE SUBSCRIÇÃO PÚBLICA  
DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS PARA O PERÍODO COMPREENDIDO  
ENTRE 23 DE SETEMBRO DE 2019 (DATA DE INÍCIO DE ACTIVIDADE DO FUNDO) E 31 DE DEZEMBRO DE 2019  
(Montantes expressos em Kwanzas - AOA)

<b>RUBRICAS</b>	<b>Notas</b>	<b>31-12-2019</b>
<b>Proveitos</b>		
Juros e outros rendimentos		
Carteira de títulos	8	24.951.652
Ajustes positivos ao valor de mercado	5	16.049.939
<b>TOTAL DE PROVEITOS</b>		<b>41.001.591</b>
<b>Despesas</b>		
Ajustes negativos ao valor de mercado	5	-
Impostos	7	2.812.771
Comissões	9	5.108.930
Custos e perdas operacionais		
Prestação de serviços	10	532.414
<b>TOTAL DE DESPESAS</b>		<b>8.454.115</b>
<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO</b>		<b>32.547.476</b>

O Anexo faz parte integração desta demonstração.

BAI RENDIMENTO LOENGO - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO EM VALORES MOBILIÁRIOS FECHADO DE SUBSCRIÇÃO PÚBLICA  
DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA PARA O PERÍODO COMPREENDIDO  
ENTRE 23 DE SETEMBRO DE 2019 (DATA DE INÍCIO DE ACTIVIDADE DO FUNDO) E 31 DE DEZEMBRO DE 2019  
 (Montantes expressos em Kwanzas - AOA)

RUBRICAS	31-12-2019
<b>Fluxos de Caixa da Aquisição dos Créditos e Emissão das UTC</b>	
Recebimentos de proveitos de prémios na emissão das UTC	557 481 000
<b>FLUXOS DE CAIXA DOS RECEBIMENTOS</b>	<b>557 481 000</b>
<b>Fluxos de caixa de juros e outras despesas</b>	
Pagamentos de custos inerentes à carteira de títulos	547 118 826
<b>Fluxos de caixa de impostos</b>	
Pagamentos de custos inerentes aos impostos pagos em Angola	111 410
<b>Fluxos de caixa de comissões</b>	
Pagamentos de custos de comissão de gestão	2 246 414
Pagamentos de custos de outras comissões	310 458
<b>Fluxos de caixa de custos e perdas operacionais</b>	
Pagamentos de custos inerentes à prestação de serviços	1 842 550
<b>FLUXOS DE CAIXA DOS PAGAMENTOS</b>	<b>551 629 658</b>
<b>SALDO DOS FLUXOS MONETÁRIOS DO PERÍODO</b>	<b>5 851 342</b>
<b>SALDO EM DISPONIBILIDADE NO INÍCIO DO PERÍODO</b>	<b>-</b>
<b>SALDO EM DISPONIBILIDADE NO FIM DO PERÍODO</b>	<b>5 851 342</b>

O Anexo faz parte integração desta demonstração.



## ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 (Montantes expressos em Kwanzas – AOA)

### 1. NOTA INTRODUTÓRIA

A constituição do BAI Rendimento Loengo – Fundo Especial de Investimento em Valores Mobiliários Fechado de Subscrição Pública (“Fundo” ou “BAI Rendimento Loengo”) foi autorizada pela Comissão do Mercado de Capitais (“CMC”), em 28 de Agosto de 2019, tendo iniciado a sua actividade em 23 de Setembro de 2019, após o período de comercialização que finalizou no dia 23 de Setembro de 2019.

O Fundo foi constituído com a duração de um ano contado a partir da data de início da actividade, não tendo intenção nem necessidade de entrar em liquidação ou de reduzir significativamente a sua actividade antes da maturidade prevista, não sendo também, de acordo com o Regulamento de Gestão, permitida qualquer prorrogação da sua data de liquidação, deste modo, está prevista a liquidação do Fundo no dia 23 de Setembro de 2020.

O seu objectivo consiste em proporcionar uma alternativa de investimento em relação aos produtos tradicionais, através da constituição e gestão de uma carteira de valores e activos predominantemente mobiliários, nos termos da lei e do seu Regulamento de Gestão. Assim, de acordo com a política de investimento, o património do Fundo será composto, em permanência por, no mínimo 90%, do seu activo total investido em Bilhetes do Tesouro, valores mobiliários emitidos ou garantidos pelo Estado Angolano e depósitos a prazo. O Fundo apenas efectuará aplicações na República de Angola em activos denominados em Kwanzas.

O Fundo é gerido pela BAIGEST – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Colectivo, S.A. (“Sociedade Gestora” ou “BAIGEST”). As funções de banco depositário e entidade comercializadora são exercidas pelo Banco Angolano de Investimentos, S.A. (“Banco BAI”).

As Demonstrações Financeiras e as Notas são denominadas em Kwanzas (AOA), excepto quando expressamente indicado.

### 2. BASES DE APRESENTAÇÃO E RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

#### 2.1 Bases de apresentação

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas com base nos livros e registos contabilísticos do Fundo e de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Angola para os Organismos de Investimento Colectivo, nos termos do Regulamento da Comissão do Mercado de Capitais (“CMC”) n.º 9/16, de 6 de Julho. As demonstrações financeiras foram preparadas com base no princípio da continuidade das operações e do acréscimo, respeitando as características da relevância e fiabilidade e em obediência aos princípios contabilísticos da consistência, materialidade, não compensação de saldos e comparabilidade.

#### 2.2 Principais políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas e critérios valorimétricos mais significativos utilizados na preparação das demonstrações financeiras do Fundo foram os seguintes:

##### a) Especialização dos exercícios

Os proveitos e custos são reconhecidos em função do período de vigência das operações, de acordo com o princípio contabilístico da especialização dos exercícios, sendo registados à medida que são gerados, independentemente do momento do seu pagamento ou recebimento.



b) Juros de aplicações

Os juros das aplicações são reconhecidos na demonstração dos resultados do período em que se vencem, independentemente do momento em que são recebidos. Os juros são registados na rubrica “Juros e outros rendimentos - Disponibilidades” (Nota 8).

c) Rendimentos de títulos de dívida pública

A rubrica “Juros e outros rendimentos – Carteira de títulos” corresponde a rendimentos de Obrigações do Tesouro não reajustáveis. Estes rendimentos são registados na demonstração dos resultados do período em que se vencem, independentemente do momento em que são recebidos (Nota 8).

d) Carteira de títulos e valores mobiliários

A carteira de títulos e valores mobiliários do Fundo, a qual é composta por Obrigações do Tesouro não reajustáveis, encontra-se classificada na categoria de activos financeiros ao justo valor através de resultados (Nota 5).

São considerados activos financeiros ao justo valor através de resultados, os títulos adquiridos com o objectivo de serem activa e frequentemente negociados.

Os títulos registados ao justo valor através de resultados são reconhecidos inicialmente ao custo de aquisição, incluindo custos directamente atribuíveis à aquisição do activo. Posteriormente, são valorizados ao justo valor, sendo o respectivo proveito ou custo proveniente da valorização reconhecido em resultados do período.

Tratando-se o justo valor da quantia pela qual um activo poderia ser trocado por outro, ou um passivo liquidado, entre partes conhecedoras e dispostas a efectuar a transacção, a melhor evidência do mesmo é a existência de preços cotados num mercado activo. No entanto, caso não exista um mercado activo, o justo valor poderá ser determinado através de técnicas de valorização. Neste contexto, a determinação do justo valor tem em conta a seguinte hierarquia de valorização:

- i. Preços cotados (não ajustados) dos activos ou passivos em mercados activos a que a entidade tem acesso à data da mensuração.
- ii. Dados directa ou indirectamente observáveis para o activo, os quais incluem:
  - a. preços cotados de activos ou passivos semelhantes em mercados activos;
  - b. preços cotados de activos idênticos ou semelhantes em mercados não activos;
  - c. dados distintos dos preços cotados observáveis em intervalos de cotações habituais; e
  - d. dados confirmados pelos mercados.
- iii. Dados não observáveis de mercado para mensurar um activo financeiro pelo justo valor na ausência de dados observáveis relevantes, permitindo assim reflectir os pressupostos que os participantes no mercado considerariam na definição do preço, nomeadamente sobre o risco.

O Fundo encontra-se a adoptar a segunda técnica de valorização, atendendo a que o Conselho de Administração da Sociedade Gestora considera que não existe um mercado activo que permita determinar uma estimativa razoável do justo valor dos títulos e valores mobiliários emitidos pelo Estado Angolano com base em preços observáveis de mercado. Dessa forma, os títulos e valores mobiliários são valorizados através de um modelo desenvolvido internamente baseado nas curvas de rendimento de Bilhetes do Tesouro e Obrigações do Tesouro não reajustáveis publicadas pela Bolsa de Dívida e Valores de Angola (“Bodiva”).

De acordo com o Artigo 30.º do Regulamento n.º 4/14 de 30 de Outubro, a data de referência considerada para efeitos de avaliação de instrumentos financeiros não negociados em mercado regulamentado não pode ser superior a mais de 15 dias face à data de cálculo do valor das unidades de participação.



As valias resultantes da alteração do justo valor desta categoria de títulos são registadas directamente em resultados, nas rubricas “Ajuste positivo ao valor de mercado” ou “Ajuste negativo ao valor de mercado” (Nota 8), conforme aplicável.

e) Comissões

Comissão de gestão

De acordo com o Regulamento de Gestão do Fundo, pelo exercício da sua actividade, a Sociedade Gestora cobrará uma comissão nominal fixa anual de gestão de 1,75% sobre o valor líquido global do Fundo antes de comissões e taxa de supervisão, devendo ser paga mensal e postecipadamente.

A comissão de gestão é registada nas rubricas “Outras obrigações – Diversos” e “Comissões” (Notas 7 e 9, respectivamente).

Comissão de depositário

De acordo com o Regulamento de Gestão do Fundo, pelo exercício da sua actividade, a entidade depositária cobrará uma comissão nominal fixa anual de 0,25%, sobre o valor líquido global do Fundo antes de comissões e taxa de supervisão, devendo ser paga mensal e postecipadamente.

A comissão de depósito é registada nas rubricas “Outras obrigações – Diversos” e “Comissões” (Notas 7 e 9, respectivamente).

Comissão de corretagem e liquidação

A comissão de corretagem e liquidação cobrada pelo intermediário financeiro Banco Angolano de Investimentos, S.A. e pela Central de Valores Mobiliários constitui um encargo para o Fundo, sendo aplicada a operações de aquisição e liquidação de títulos e valores mobiliários, bem como filiação e manutenção de emitentes, realizadas junto destas entidades (Nota 9).

f) Unidades de participação

O valor da unidade de participação é calculado diariamente nos dias úteis e determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram, o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira.

g) Taxas

Taxa de supervisão

A taxa de supervisão cobrada pela Comissão do Mercado de Capitais constitui um encargo do Fundo, sendo calculada por aplicação de uma taxa semestral sobre o valor líquido global do Fundo no final de cada semestre. De acordo com o Artigo 12.º do Regime Jurídico das Taxas no Mercado de Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto Presidencial n.º 139/18 de 4 de Junho, a taxa semestral em vigor é de 0,005%, à qual acresce uma componente semestral fixa de AOA 540 000 até ao limite de AOA 8 055 000 (Notas 7 e 9).

h) Impostos sobre o rendimento

De acordo com o Artigo 3º do Regime Fiscal dos Organismos de Investimento Colectivo, aprovado pelo Decreto Legislativo Presidencial n.º 1/14, de 13 de Outubro, o Fundo é sujeito passivo de imposto industrial, devendo os lucros por si obtidos serem tributados. A taxa de imposto industrial é de 7,5% para Fundos mobiliários.

Adicionalmente, o Fundo encontra-se isento de qualquer outro imposto sobre o rendimento, nomeadamente o Imposto sobre a Aplicação de Capitais (“IAC”).

### 3. CAPITAL DO FUNDO

A comercialização do Fundo encerrou no dia 23 de Setembro de 2019, tendo sido subscritas 557 481 unidades de participação ao valor unitário de AOA 1 000,00, perfazendo um total de AOA 557 481 000. O Fundo foi subscrito por 74 participantes.

O movimento ocorrido no capital do Fundo, desde a sua subscrição, foi o seguinte:

Descrição	23-09-2019	Subscrições	Resgates	Aplicação do resultado	Resultado do período	31-12-2019
Valor base	557 481 000	-	-	-	-	557 481 000
Resultado líquido do período	-	-	-	-	32 547 476	32 547 476
	<u>557.481.000</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>32 547 476</u>	<u>590 028 476</u>
Número de unidades de participação	557 481					557 481
Valor das unidades de participação	1.000,00					1.058,38

Durante o período compreendido entre 23 de Setembro de 2019 e 31 de Dezembro de 2019, o valor líquido global do Fundo, o valor de cada unidade de participação e o número de unidades de participação em circulação no final de cada mês foram os seguintes:

Ano	Meses	Valor líquido global do Fundo	Valor da unidade de participação	Número de unidades de participação em circulação
2019	Setembro	556.380.359	998,03	557.481
2019	Outubro	594.165.722	1.065,80	557.481
2019	Novembro	572.802.330	1.027,48	557.481
2019	Dezembro	590.028.476	1.058,38	557.481

### 4. DISPONIBILIDADES

Em 31 de Dezembro de 2019, esta rubrica é composta por um depósito à ordem mantido junto do Banco Angolano de Investimentos, S.A. com um saldo de AOA 5 851 342, não remunerado.

### 5. TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

Em 31 de Dezembro de 2019, a carteira de títulos e valores mobiliários é composta por títulos de dívida pública, exclusivamente por Obrigações do Tesouro não reajustáveis. O inventário da carteira de títulos é o seguinte:

Descrição	Data de emissão	Data de aquisição	Data de vencimento	Valor nominal	Custo de aquisição	Juro corrido	Valia de capital	Valor de balanço
Obrigações do Tesouro								
OT AOA 16% AOUGDOFF19B8	28-02-2019	26-09-2019	28-02-2021	597.800.000	538.230.221	32.749.043	16.049.939	587.029.203
				<u>597.800.000</u>	<u>538.230.221</u>	<u>32.749.043</u>	<u>16.049.939</u>	<u>587.029.203</u>

O total do custo de aquisição das Obrigações do Tesouro ascende a AOA 538 230 221, representando a totalidade da carteira de títulos e valores mobiliários, conforme apresentado no quadro acima.

Em 31 de Dezembro de 2019, a carteira de títulos e valores mobiliários, excluindo os respectivos juros corridos, apresentam a seguinte composição, de acordo com os prazos residuais de vencimento:

	<u>31-12-2019</u>
Até três meses	-
De três a seis meses	-
De seis a doze meses	-
Superior a doze meses	554.280.160
	<u>554.280.160</u>

Em 31 de Dezembro de 2019, o Fundo registou uma mais valia de AOA 16 049 939, considerando as valorizações dos títulos à data de referência.

	<u>31-12-2019</u>
Ajustes positivos ao valor de mercado (Nota 8)	16.049.939
	<u>16.049.939</u>

A carteira de títulos e valores mobiliários do Fundo encontra-se valorizada com recurso às curvas de rendimento de Bilhetes do Tesouro e Obrigações do Tesouro não reajustáveis publicadas pela Bodiva no dia 18 de Dezembro de 2019, ao abrigo do exposto no Artigo 30.º do Regulamento n.º 4/14 de 30 de Outubro, dado que a data de referência da referida valorização não dista mais de 15 dias da data de cálculo do valor das unidades de participação do Fundo (Nota 2.2). Caso a valorização dos títulos e valores mobiliários tivesse sido calculada com base nas curvas de rendimento publicadas pela Bodiva em 31 de Dezembro de 2019 o valor do activo do Fundo e o resultado líquido do período seriam reduzidos no montante, que se estima, de AOA 8.324.279 e do valor unitário da unidade de participação seria de AOA 1 043,45.

Até à data de liquidação do Fundo, 23 de Setembro de 2020, o Conselho de Administração da Sociedade Gestora estima vender, em bolsa de valores, os títulos e valores mobiliários do Fundo, através do intermediário financeiro Banco Angolano de Investimentos, S.A., por um preço que não apresentará diferenças materialmente relevantes face ao que resultar da aplicação do modelo de valorização da Sociedade Gestora nessa data (Nota 2.2).

## 6. NEGOCIAÇÃO E INTERMEDIACÃO DE VALORES

Em 31 de Dezembro de 2019, o saldo desta rubrica inclui o montante de AOA 1 310 136 correspondente ao diferimento do custo referente aos honorários por serviços de auditoria.

## 7. OUTRAS OBRIGAÇÕES

Em 31 de Dezembro de 2019, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>31-12-2019</u>
Outras obrigações de natureza fiscal:	
Imposto Industrial relativo a 2019	2.800.338
Imposto sobre a aplicação de capitais	779.739
Outros	(111.410)
	<u>3.468.667</u>
Diversos:	
Taxa de supervisão	316.390
Comissão de gestão	236.719
Comissão de depositário	140.429
	<u>693.538</u>

Em 31 de Dezembro de 2019, a rubrica “Imposto sobre a aplicação de capitais” é referente às obrigações de natureza fiscal e diz respeito ao imposto sobre aplicações de capitais (“IAC”) devido pelo anterior detentor (não isento) retido relativo ao juro corrido das Obrigações do Tesouro no momento da sua aquisição pelo Fundo. Uma vez que o Fundo se encontra isento de IAC, ficou estipulada a entrega dos valores em causa no momento da liquidação do Fundo.

O saldo da rubrica “Comissão de gestão” refere-se ao valor a pagar associado à comissão de gestão correspondente ao mês de Dezembro de 2019 liquidada no mês de Janeiro de 2020 (Nota 9).

O saldo da rubrica “Comissão de depositário” refere-se aos valores a pagar associados à comissão dos serviços prestados pelo banco depositário dos títulos (“Banco BAI”) correspondente ao mês de Dezembro de 2019 liquidada no mês de Janeiro de 2020 (Nota 9).

O saldo da rubrica “Taxa de supervisão” diz respeito a custos semestrais junto da Comissão do Mercado de Capitais (“CMC”), conforme definido nos regulamentos desta Entidade (Nota 9).

O Imposto Industrial em 31 de Dezembro de 2019 tem a seguinte composição:

	<u>31-12-2019</u>
Resultado líquido	32.547.476
Imposto Industrial	<u>2.800.338</u>
	<u>35.347.814</u>
Taxa de Imposto	7,50%
Imposto Industrial registado nas demonstrações financeiras	2.800.338

No exercício de 2019, o custo com imposto reconhecido em resultados pode ser resumido como segue:

	<u>31-12-2019</u>
Imposto Industrial relativo a 2019	2.800.338
Imposto de selo	12.433
	<u>2.812.771</u>

O custo com “Imposto de selo” ocorre sempre que se verifica uma transacção de compra ou recebimentos de juros relacionados com títulos e valores mobiliários.

## 8. RESULTADOS FINANCEIROS

No período compreendido entre 23 de Setembro de 2019 e 31 de Dezembro de 2019, os resultados financeiros são desagregados da seguinte forma:

	<u>31-12-2019</u>
Juros e outros rendimentos	
Carteira de títulos (Nota 5)	
Obrigações do Tesouro	
Receitas com juros corridos	24.951.652
Ajustes positivos ao valor de mercado (Nota 5)	16.049.939
	<u>41.001.591</u>

A rubrica “Obrigações do Tesouro - Receitas com juros corridos” (AOA 24 951 652) dizem respeito ao diferimento dos juros a receber nos próximos cupões, até à data de referência das demonstrações financeiras.

A rubrica “Ajustes positivos ao valor de mercado” está relacionada com a valorização verificada em determinados instrumentos financeiros (Obrigações do Tesouro) entre o seu momento de aquisição e 31 de Dezembro de 2019 (Nota 5).

## 9. COMISSÕES

Em 31 de Dezembro de 2019, esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>31-12-2019</u>
Comissão de gestão	2 483 134
Comissões de corretagem e liquidação	1 858 519
Comissão de depositário	450 887
Taxa de supervisão	316 390
	<u>5 108 930</u>

O saldo da rubrica “Comissão de gestão” refere-se ao custo associado à comissão de gestão correspondente aos meses de Setembro a Dezembro de 2019 (Nota 7).

O saldo da rubrica “Comissões de corretagem e liquidação” refere-se aos custos incorridos no momento de aquisição dos títulos em carteira, relativamente às transacções efectuadas durante o período compreendido entre a data de início da actividade do Fundo e 31 de Dezembro de 2019.

O saldo da rubrica “Comissão de depositário” refere-se ao custo associados à comissão dos serviços prestados pelo banco depositário dos títulos (“Banco BAI”) correspondente aos meses de Setembro a Dezembro de 2019 (Nota 7).

O saldo da rubrica “Taxa de supervisão” diz respeito a custos semestrais junto da Comissão do Mercado de Capitais (“CMC”), conforme definido nos regulamentos desta Entidade (Nota 7).

#### 10. CUSTOS E PERDAS OPERACIONAIS

No período compreendido entre 23 de Setembro de 2019 e 31 de Dezembro de 2019, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>31-12-2019</u>
Serviços de auditoria externa	532.414
	<u>532.414</u>

A rubrica “Serviços de auditoria externa” refere-se aos custos com honorários por serviços de auditoria prestados.

#### 11. EVENTOS SUBSEQUENTES

Em Março de 2020 foi declarada pela Organização Mundial de Saúde a pandemia resultante da disseminação do novo coronavírus (“COVID-19”). Como consequência, os mercados financeiros mundiais foram significativamente afectados, tendo particular destaque a queda abrupta do preço do barril de petróleo nos mercados internacionais. Esta situação e a sua evolução tem um impacto significativo na execução do Orçamento Geral do Estado, o qual está fortemente dependente das receitas provenientes da venda de petróleo. Consequentemente, o valor dos activos do Fundo pode vir a ser afectado por esta situação. A extensão temporal e o grau de severidade destes impactos não são ainda determináveis. Com base em toda a informação disponível à data, o Conselho de Administração da Sociedade Gestora considera que se mantém adequado o pressuposto da continuidade das operações utilizado na preparação das demonstrações financeiras do Fundo em 31 de Dezembro de 2019.



**BAI RENDIMENTO LONGO - FUNDO  
ESPECIAL DE INVESTIMENTO EM  
VALORES MOBILIÁRIOS FECHADO DE  
SUBSCRIÇÃO PÚBLICA**

**Demonstrações financeiras em  
31 de Dezembro de 2019  
acompanhadas do Relatório do  
Auditor Independente**

## RELATÓRIO DO AUDITOR INDEPENDENTE (Montantes expressos em Kwanzas – AOA)

Ao  
Conselho de Administração  
da BAIGEST – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Colectivo, S.A.

### Introdução

1. Auditámos as demonstrações financeiras anexas do BAI Rendimento Loengo - Fundo Especial de Investimento em Valores Mobiliários Fechado de Subscrição Pública (adiante designado por "BAI Rendimento Loengo" ou "Fundo"), gerido pela BAIGEST – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Colectivo, S.A. (adiante designada por "Sociedade Gestora"), as quais compreendem o balanço em 31 de Dezembro de 2019 que evidencia um activo total de 594.190.681 AOA e fundos próprios de 590.028.476 AOA, incluindo um resultado líquido de 32.547.476 AOA, as demonstrações dos resultados e dos fluxos de caixa do período compreendido entre 23 de Setembro de 2019 (data de início de actividade do Fundo) e 31 de Dezembro de 2019 e o correspondente Anexo.

### Responsabilidade do Conselho de Administração da Sociedade Gestora pelas Demonstrações Financeiras

2. O Conselho de Administração da Sociedade Gestora é responsável pela preparação e apresentação de modo apropriado destas demonstrações financeiras de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Angola para os Organismos de Investimento Colectivo, e pelo controlo interno que determine ser necessário para possibilitar a preparação de demonstrações financeiras do Fundo isentas de distorção material devido a fraude ou a erro.

### Responsabilidade do Auditor

3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião independente sobre estas demonstrações financeiras com base na nossa auditoria, a qual foi conduzida de acordo com as Normas Técnicas da Ordem dos Contabilistas e Peritos Contabilistas de Angola. Estas normas exigem que cumpramos requisitos éticos e que planeemos e executemos a auditoria para obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras do Fundo estão isentas de distorção material.
4. Uma auditoria envolve executar procedimentos para obter prova de auditoria acerca das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras. Os procedimentos seleccionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude ou a erro. Ao fazer essas avaliações do risco, o auditor considera o controlo interno relevante para a preparação e apresentação das demonstrações financeiras do Fundo pela Sociedade Gestora a fim de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não com a finalidade de expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Sociedade Gestora. Uma auditoria inclui também avaliar a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas feitas pelo Conselho de Administração da Sociedade Gestora, bem como avaliar a apresentação global das demonstrações financeiras.

"Deloitte" refere-se a uma ou mais firmas membro e respetivas entidades relacionadas da rede global da Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"). A DTTL (também referida como "Deloitte Global") e cada uma das firmas membro são entidades legais separadas e independentes. A DTTL não presta serviços a clientes. Para mais informação aceda a [www.deloitte.com/pt/about](http://www.deloitte.com/pt/about)

Tipo: Sociedade por quotas | NIPC: 5401022670 | Matrícula CRC de Luanda: 106-97 | Capital social: KZ 1.620.000 | Sede: Condomínio Cidade Financeira, Via S8, Bloco 4 - 5º, Talatona, Luanda



IS 668746

5. A nossa responsabilidade inclui ainda a pronúncia sobre as matérias previstas no n.º 4 do artigo n.º 147 do Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Colectivo, aprovado pelo Decreto Legislativo Presidencial Lei n.º 7/2013, de 11 de Outubro.
6. Estamos convictos que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião de auditoria com reservas.

### **Bases para a opinião com reservas**

7. Conforme divulgado nas Notas 2.2.d) e 5, o Conselho de Administração da Sociedade Gestora do Fundo considera que não existe um mercado activo que permita determinar uma estimativa do justo valor dos títulos e valores mobiliários emitidos pelo Estado Angolano com base em preços observáveis de mercado. Desta forma, os títulos e valores mobiliários encontram-se valorizados através de um modelo desenvolvido internamente baseado em curvas de rendimento publicadas pela Bolsa de Dívida e Valores de Angola ("Bodiva"), actualizado com referência ao dia 18 de Dezembro de 2019, por ser entendimento do Conselho de Administração da Sociedade Gestora que a valorização de títulos e valores mobiliários do Fundo reflectida nas demonstrações financeiras anexas cumpre o previsto no Artigo 30.º do Regulamento n.º 4/14 de 30 de Outubro, dado que a data de referência da referida valorização não dista mais de 15 dias da data de cálculo do valor das unidades de participação do Fundo. Não obstante, caso a valorização dos títulos e valores mobiliários tivesse sido calculada com base nas curvas de rendimento publicadas pela Bodiva em 31 de Dezembro de 2019 o valor do activo do Fundo e o resultado líquido do período seriam reduzidos no montante, que se estima, de 8.324.279 AOA.

### **Opinião com reservas**

8. Em nossa opinião, excepto quanto aos efeitos do assunto descrito no parágrafo 7 acima, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima apresentam de forma apropriada, para os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do BAI Rendimento Loengo - Fundo Especial de Investimento em Valores Mobiliários Fechado de Subscrição Pública em 31 de Dezembro de 2019, o seu desempenho financeiro e os seus fluxos de caixa relativos ao período compreendido entre 23 de Setembro de 2019 (data de início de actividade do Fundo) e 31 de Dezembro de 2019, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Angola para os Organismos de Investimento Colectivo (Nota 2).

### **Ênfases**

9. Conforme divulgado na Nota 1, o Fundo tem a duração de um ano contado a partir da data do início de actividade e o Conselho de Administração da Sociedade Gestora considera que o mesmo irá operar em continuidade, não tendo intenção nem necessidade de entrar em liquidação ou de reduzir significativamente a sua actividade antes da maturidade prevista. Conforme divulgado na Nota 5, até à data de liquidação do Fundo, o Conselho de Administração da Sociedade Gestora estima vender, em bolsa de valores, os títulos e valores mobiliários do Fundo, através do intermediário financeiro Banco Angolano de Investimentos, S.A. por um preço que não apresentará diferenças materialmente relevantes face ao que resultar da aplicação do modelo de valorização da Sociedade Gestora nessa data (Nota 2.2.d)).
10. Conforme divulgado na Nota 11, em Março de 2020 foi declarada pela Organização Mundial de Saúde a pandemia resultante da disseminação do novo coronavírus ("COVID-19"). Como consequência, os mercados financeiros mundiais foram significativamente afectados, tendo particular destaque a queda abrupta do preço do barril de petróleo nos mercados internacionais. Esta situação e a sua evolução tem um impacto significativo na execução do Orçamento Geral do Estado, o qual está fortemente dependente das receitas provenientes da venda de petróleo. Consequentemente, o valor dos activos do Fundo pode vir a ser afectado por esta situação. A extensão temporal e o grau de severidade destes impactos não são ainda determináveis.

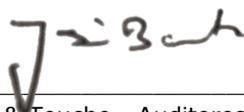
## **Sobre as matérias previstas no n.º 4 do artigo n.º 147 do Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Colectivo**

11. Nos termos do n.º 4 do artigo 147.º do Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Colectivo, aprovado pela Decreto Legislativo Presidencial Lei n.º 7/2013, de 11 de Outubro, devemos pronunciarmo-nos sobre o seguinte:

- A adequada avaliação efectuada pela entidade gestora dos valores do Fundo de Investimento Mobiliário, em especial no que respeita aos valores mobiliários e instrumentos do mercado monetário não admitidos à negociação em mercado regulamentado e aos derivados transaccionados fora de mercado regulamentado;
- O cumprimento dos critérios de avaliação definidos nos documentos constitutivos; e
- O controlo dos movimentos de subscrição e de resgate das unidades de participação.

Sobre as matérias indicadas acima não identificámos situações materiais a relatar.

Luanda, 9 de Abril de 2020



---

Deloitte & Touche - Auditores, Limitada  
Representada por José António Mendes Garcia Barata  
Membro da OCPA n.º 20130163