

24 - 11 | 2024

SELECÇÃO DE INVESTIMENTOS EM ACÇÕES PELA ESCOLA FUNDAMENTALISTA: ESTUDO DE CASO CDM E HCB (2021-2023)

Selection of Equity Investments by the Fundamental School: CDM and HCB case study (2021-2023)

Selección de Inversiones de Renta Variable por la Escuela Fundamental: Estudio de caso de CDM y HCB (2021-2023)

Belisária Macueve¹

¹Universidade Católica de Moçambique, <https://orcid.org/0009-0009-5084-0005-1505-8697>, belisariamacueve@gmail.com.

Autor para correspondência: belisariamacueve@gmail.com

Data de recepção: 15-09-2024

Data de aceitação: 19-11-2024

Como citar este artigo: Macueve, M. (2024). Seleção de investimentos em acções pela escola fundamentalista: Estudo de caso CDM e HCB (2021-2023). *ALBA - ISFIC Research and Science Journal*, 1(5), pp. 55-63. <https://alba.ac.mz/index.php/alba/issue/view/7>.

RESUMO

Os investimentos em bolsa de valores têm sido associados a incertezas e grandes riscos, quando na verdade existem teorias que podem ser aprendidas e assimiladas por qualquer pessoa interessada em diversificar seus investimentos e potencializar resultados. O presente artigo teve como objectivo geral avaliar a viabilidade do investimento sob o ponto de vista da escola fundamentalista analisando os casos das empresas CDM e HCB nos períodos 2021 a 2023. Para a realização desta pesquisa, foi empregue a metodologia quantitativa de carácter descritivo, recorrendo as técnicas de pesquisa documental e bibliográfica para a recolha de dados. Os resultados demonstram que a Hidroelétrica de Cahora Bassa (HCB) é a empresa mais recomendada para investidores potenciais, pelo facto da mesma apresentar uma distribuição favorável de recursos aos seus accionistas e uma possibilidade de propensão e crescimento quando comparada a empresa Cervejas de Moçambique. O indicador fundamental Dividend yield revela que a HCB é, portanto, a empresa mais atractiva.

Palavras-chave: Acção, Seleção de investimentos, Dividendos.

ABSTRACT

Investments in the stock market have been associated with uncertainties and great risks, when in fact there are theories that can be learned and assimilated by anyone who wishes to diversify their investments, enhancing results. The general objective of this article was to evaluate the feasibility of the investment from the point of view of the fundamentalist school in the case of CDM and HCB in the periods 2021 to 2023. For this research, a quantitative methodology of a descriptive nature was employed, using the techniques of documentary and bibliographic research for data collection. The results demonstrate that Hidroelétrica de Cahora Bassa (HCB) is the most recommended company for potential investors due to its favorable distribution of resources to its shareholders and its potential for growth when compared to the company Cervejas de Moçambique. The fundamental indicator Dividend Yield reveals that HCB is, therefore, the most attractive company.

Keywords: selection of investments, shares, dividends.

RESUMEN

Las inversiones en el mercado bursátil se han asociado con incertidumbres y grandes riesgos, cuando en realidad existen teorías que pueden ser aprendidas y asimiladas por cualquier persona que desee diversificar sus inversiones, potenciando los resultados. El objetivo general de este artículo fue evaluar la factibilidad de la inversión desde el punto de vista de la escuela fundamentalista en el caso del MDL y el HCB en los periodos 2021 a 2023. Para llevar a cabo esta investigación se utilizó la metodología cuantitativa de carácter descriptivo, utilizando las técnicas de investigación documental y bibliográfica para la recolección de datos. Se concluyó que la mejor empresa para recomendar al potencial inversionista invertir su capital es Hidroeléctrica de Cahora Bassa, debido a que presenta una distribución favorable de recursos a sus accionistas y una posibilidad de propensión y crecimiento en comparación con la empresa Cervejas de Moçambique, el indicador fundamental Dividend yield revela que HCB es, por lo tanto, una empresa más atractiva.

Palabras clave: Selección de inversiones, Acciones, Dividendos.

INTRODUÇÃO

Em virtude das frequentes e directas interferências de mudanças políticas, económicas e sociais, o cenário actual do mercado de capitais em Moçambique, em um contexto globalizado, apresenta desafios e incertezas para os investidores. Face a essas dificuldades, é essencial que os investidores apliquem diversas técnicas de análise de investimentos com o objectivo de mitigar riscos e potencializar seus retornos.

Realizar uma análise mais aprofundada dos investimentos é fundamental para alcançar um retorno superior. Para identificar as melhores oportunidades, os investidores precisam contar com as ferramentas apropriadas que

possibilitem uma tomada de decisão mais informada (Silva, 2020).

Ao investir na bolsa de valores é necessário utilizar técnicas comprovadas para aumentar as probabilidades de obter sucesso nos investimentos e obter uma boa rentabilidade, tendo em consideração que mercado passa a ser mais estimulante e gratificante à medida que os investidores imbuídos de capacidade analítica aprendem a utilizar essas técnicas de análise de mercado, umas das técnicas é análise fundamentalista que iremos desenvolver neste artigo.

Os fundos de investimentos e as ações, embora ofereçam a possibilidade de retornos extremamente elevados possuem igualmente um risco elevado (Passos, 2006). A maioria dos investidores, são avessos ao risco ainda são poucos os que aventuram nesses tipos de investimentos. Diante desse cenário, surge a seguinte questão: com base na análise fundamentalista, qual empresa seria recomendada a um potencial investidor para aplicar o seu capital considerando o ranking das empresas HCB e CDM?

Buscando elucidar o questionamento proposto, este artigo tem como objectivo geral avaliar a viabilidade do investimento com base na utilização da análise fundamentalista que poderá auxiliar o investidor a escolher as ações que apresentem os melhores indicadores e perspectivas de rentabilidade para o futuro, para a realização do estudo foram definidos os seguintes objectivos específicos (i) identificar os principais riscos aos quais estão sujeitos os investidores no mercado de ações (ii) Contextualizar o mercado de capitais, e a análise fundamentalista (iii) aplicar os preceitos sugeridos pela escola fundamentalista para as empresas HCB, CDM (2021-2023) (iv) comparar os resultados obtidos com base na análise de índices e indicar a melhor empresa a investir.

Quanto à estrutura, o presente artigo é composto os seguintes elementos introdução, enquadramento teórico, Matérias e métodos, apresentação e discussão dos resultados e, por fim às conclusões.

Revisão da literatura

O mercado de capitais é um segmento do sistema financeiro que actua como um mecanismo para a distribuição de valores mobiliários, seu objectivo principal é intermediar as transações entre aqueles que têm recursos financeiros disponíveis e aqueles que precisam captar esses recursos. Esse mercado desempenha um papel importante no desenvolvimento econômico, pois facilita a mobilização de recursos de longo prazo na economia, conecta igualmente os investidores, que possuem capacidade de poupança, às entidades que necessitam de fundos para investimento, ou seja, aquelas que enfrentam uma escassez de recursos (Neto, 2014).

De acordo com Oliveira e Pacheco (2010), o mercado de capitais se caracteriza por transações de longo prazo. Nesse contexto, instituições financeiras, especialmente bancos, actuam como intermediárias, aproximando as empresas que buscam capital para ampliar sua capacidade produtiva ou financiar investimentos em capital fixo com investidores que apresentam um perfil adequado para aplicações de longo prazo. Esse processo ocorre por meio de operações estruturadas que visam atender às necessidades específicas dos emissores de recursos.

As operações no mercado de capitais são predominantemente realizadas por bancos de investimento. Nesses casos, essas instituições não lidam com o risco de inadimplência, uma vez que sua função se restringe à estruturação e à distribuição de títulos, como debêntures, notas promissórias, ações e créditos securitizados, mediante a cobrança de uma taxa de remuneração (Lopes, 2010).

Bolsa de valores

O funcionamento da Bolsa de Valores de Moçambique foi regulamentado pelos Decretos nº 48/98 e 49/98, ambos datados de 22 de setembro. Esses decretos estabelecem, respectivamente, o Regulamento do Mercado de Valores Mobiliários e a Criação da Bolsa de Valores de Moçambique. Entre os principais objectivos de uma bolsa de valores, destacam-se: facilitar a troca de valores entre empresas

que precisam de investimento e os investidores; proporcionar liquidez às ações, permitindo que o investidor recupere seu capital quando desejar; determinar o preço das ações com base na lei da oferta e da procura; oferecer informações relevantes aos investidores sobre as empresas listadas; e assegurar a confiança nas transações, garantindo a segurança dos investidores (Pinheiro, 2012).

Considera-se ações, valores mobiliários emitidos por uma sociedade anónima, que são emitidos como títulos negociáveis representativo da menor fracção em que se divide o capital social normalmente são negociadas em diversas bolsas de valores, o que garante a credibilidade dos preços aplicados e aumenta a transparência. O mercado de ações é composto por duas partes: o mercado primário e o mercado secundário.

O mercado primário é utilizado quando governos e empresas realizam a venda inicial de títulos enquanto que, o mercado secundário é a parte do mercado de capitais focada na compra e venda de ações que já foram emitidas no mercado primário. Nesse ambiente, os investidores podem negociar ações que já existem, realizando a transferência de propriedade de títulos e valores mobiliários (Neto 2014).

Para esclarecer a função do mercado secundário, Pinheiro (2012) ressalta que esse mercado, representado pelas bolsas de valores, oferece liquidez aos investidores, isto é quando um investidor decide vender suas ações, sempre haverá um comprador disponível e, da mesma forma, para quem deseja adquirir ações, haverá um vendedor. Essa dinâmica não apenas facilita as transações de compra e venda, mas também contribui para o fortalecimento do mercado primário, promovendo a captação de recursos para as empresas por meio da emissão de ações.

Análise fundamentalista

Ao considerar investimentos no mercado de capitais, é essencial avaliar e analisar todas as opções disponíveis, uma das é a análise fundamentalista, ela, emergiu entre o final do

século XIX e o início do século XX, quando as corretoras começaram a desenvolver sectores especializados nessa abordagem. Benjamin Graham, um economista reconhecido, é amplamente considerado o pioneiro dessa escola de pensamento. A análise fundamentalista baseia-se especialmente em dados que refletem a saúde financeira e o potencial de crescimento de uma empresa. O objectivo é determinar se vale a pena ou não investir em acções (Pinheiro, 2012).

A análise fundamentalista visa auxiliar os investidores a otimizar seus retornos no mercado financeiro, focando na avaliação do valor intrínseco de um activo. Partindo

deste pressuposto, os investidores comparam o preço de mercado actual de uma acção com seu valor intrínseco considerado justo, classificando-a como subvalorizada ou sobrevalorizada (Villaschi, Gadi & Nossa, 2011). Além disso, um preço pode ser considerado justo quando o valor de uma empresa na bolsa de valores se alinha ao seu valor intrínseco. Assim, a análise fundamentalista permite identificar quais acções estão com preços acima ou abaixo do que deveriam valer, além de monitorar as flutuações dos preços das acções ao longo do tempo (Lopes, 2006).

Conforme enfatizado por Silva (2020), os indicadores que são desenvolvidos a partir das demonstrações financeiras exercem um papel importante na tomada de decisões dos investidores. Esses indicadores podem ser categorizados em quatro grupos principais: indicadores de liquidez, indicadores de endividamento e indicadores de rentabilidade, essa classificação ajuda a organizar as informações e permite uma análise mais eficaz do desempenho financeiro da empresa.

Por outro lado, Graham (2019), amplamente reconhecido como o pai da análise fundamentalista, defende que a avaliação de empresas deve priorizar os múltiplos de mercado. Em seu método de filtragem, ele destaca certos indicadores que ajudam a identificar se uma empresa está subvalorizada, como o índice preço sobre lucro, e se ela apresenta potencial de crescimento, utilizando o índice de crescimento composto do lucro líquido.

contabilísticos e reporte, sofreram profundas alterações na sua forma de execução. Tais alterações devem-se aos actuais procedimentos em uso visando o alcance dos objectivos que evoluíram em acompanhamento com as tendências tecnológicas.

Quadro 1: indicadores fundamentais

RÁCIOS	FÓRMULAS
Endividamento	
Endividamento total (%)	Capital de terceiros / Activo total
Composição do endividamento	Capital de terceiros / Património líquido
Cobertura de juros	Lucro antes dos juros e impostos (LAJIR) /juros
Autonomia financeira	Capital Próprio/ Activo Total
Solvabilidade	Capital próprio/Passivo total
Funcionamento/Actividade	
Rotação do activo (%)	Vendas líquidas / Activo Total
Rotação de inventários	Custo de produtos vendidos / Inventários
Liquidez	
Liquidez seca/reduzida	(Activo corrente - Inventários) / Passivo corrente
Liquidez geral	Activo corrente / Passivo corrente
Liquidez imediata	Disponibilidades / Passivo corrente
Rentabilidade	
Margem bruta	Lucro bruto /Vendas

Margem operacional	Lucro antes dos juros impostos /Vendas
Margem líquida	Lucro líquido/Vendas
Retorno sobre o Activo	Lucro líquido/ Activo total
Retorno sobre o património líquido	Lucro líquido/ Património líquido
Múltiplos de mercado	
Valor patrimonial líquido	Património Líquido/ Número de acções
Preço sobre lucro	Preço / lucro por acção
Dividend yield	Dividendo/Preço
Lucro por acção	Lucro líquido/número de acções

Fonte: Gitman 2010; Silva 2020.

Para Gitman (2010), “o uso de indicadores tem como principal finalidade permitir ao analista verificar tendências e compará-los com padrões preestabelecidos, além de tratar o que aconteceu no passado, fornece bases para inferir o que poderá acontecer no futuro (p.68).

MATERIAIS E MÉTODOS

A pesquisa é de natureza aplicada, pois tem como objetivo gerar conhecimentos voltados para aplicação prática e para à solução de problemas no contexto de investimento no Mercado de Acções.

A pesquisa também é descritiva, uma vez que “as pesquisas descritivas têm como objectivo primordial à descrição das características de determinada população ou fenómeno ou, então, o estabelecimento de relação entre as variáveis” (Gil, 2002, p. 42).

Quanto a forma de abordagem do problema, trata-se de uma pesquisa quantitativa, na qual “busca-se um critério de representatividade numérica que possibilite a generalização dos conceitos teóricos que se quer testar” (Gil, 2002, p. 102). Este método justifica-se pelo emprego da quantificação no tratamento das informações por meio de técnicas estatísticas, e porque a abordagem quantitativa enfatiza números ou informações conversíveis em números.

Recorreu-se a técnica da pesquisa documental, onde os documentos consistiram em relatórios de contas das empresas Cervejas de Moçambique e Hidroelétrica de Cahora Bassa referentes aos períodos de 2021 a 2023 retirados do site da Bolsa de Valores de Moçambique <http://www.bvm.co.mz>. A tabulação dos dados, consistiu basicamente na sintetização dos dados, organizados sob a forma de tabela, a ferramenta primordial usada nessa tradução dos dados em informações foi o MS Office EXCELL 2010.

RESULTADOS E DISCUSSÃO

Esta secção é destinada a análise e discussão dos resultados do estudo a luz dos relatórios das empresas cotadas caso Cervejas de Moçambique e Hidroelétrica de Cahora Bassa nos intervalos de 2021-2023, com vista a apurar a melhor empresa a recomendar a um investidor, de seguida são apresentadas as análises dos índices e as possíveis comparações conforme se segue:

Análise dos índices

Para Gitman (2010), Liquidez representa um indicador de solvência financeira global de qualquer empresa, por sua vez estes medem a capacidade da mesma cumprir com as suas obrigações com os credores a curto prazo. A sua interpretação básica é conveniente que seja maior que 1, sendo que quanto maior esse valor, maior também será a capacidade de pagamento da empresa.

Tabela 3: Medidas de liquidez

Liquidez	2021		2022		2023	
	CDM	HCB	CDM	HCB	CDM	HCB
Liquidez seca/reduzida %	0,31	16,07	0,34	12,29	0,39	7,91
Liquidez geral	0,54	16,7	0,61	12,74	0,68	8,17
Liquidez imediata	0,15	8,23	0,6	6,91	0,17	4,16

Fonte: Autora (2024)

Com base na tabela acima é evidente que, a empresa Cervejas de Moçambique não possui uma boa capacidade de pagamento, visto que os seus índices são inferiores a 1, diferentemente da empresa HCB que apresenta

uma situação oposta à da CDM. Os activos da empresa HCB tem a capacidade de pagar em 670 mts, 1274 mts e 817 mts para os três anos de cada 100 mt de dívida de curto prazo.

Tabela 4 Medidas de Endividamento

Endividamento	2021		2022		2023	
	CDM	HCB	CDM	HCB	CDM	HCB
Endividamento total (%)	0,4	0,35	0,38	0,04	0,30	0,06
Composição do endividamento	0,67	0,55	0,60	0,04	0,43	0,07
Solvabilidade	1,5	34,77	1,66	25,12	2,3	15,04
Autonomia financeira	0,6	0,97	0,62	0,96	0,7	0,94

Fonte: Autora, (2024).

Endividamento mede o nível da utilização dos capitais alheios no financiamento das actividades da empresa, é por meio destes indicadores acima que apreciamos o nível de endividamento da empresa. A empresa CDM apresenta uma redução ao nível de endividamento total de 40% para 38% e 30% respectivamente, embora haja essa tendência a empresa HCB apresenta níveis relativamente baixos comparado com a CDM em 35%,4% e 6%.

Lopes (2010) considera aceitável que a autonomia financeira não seja inferior a 30%, os resultados das empresas corroboram essa afirmação, apresentado os níveis acima do percentual aconselhável, o que significa que os activos da empresa são financiados por capitais próprios. A solvência revela a capacidade da mesma, em satisfazer suas obrigações de curto prazo na data do vencimento. Quanto maior for esse indicador, melhor. Neste caso, a empresa HCB apresenta os maiores percentuais em comparação à CDM, conforme demonstrado na Tabela 2.

Tabela 5 Medidas de Rentabilidade

Rentabilidade	2021		2022		2023	
	CDM	HCB	CDM	HCB	CDM	HCB
Margem bruta	0,42	0,39	0,38	1,10	0,35	1,10
Margem operacional	0,11	0,28	0,08	0,51	0,07	0,60
Margem líquida	0,07	0,18	0,02	0,34	0,03	0,37
Retorno sobre o Activo	0,05	0,13	0,02	0,11	0,03	0,13
Retorno sobre o património líquido	0,09	0,13	0,03	0,11	0,04	0,14

Fonte: Autora, (2024)

A rentabilidade mede a relação entre o (lucro/prejuízo) e as vendas ou uma grandeza de capital (Gitman, 2010). A empresa HCB encontra-se na primeira posição comparado com a empresa CDM apresentado onde 2022 e 2023 atingiu 110%, relativo a lucratividade auferida após o pagamento dos custos dos produtos vendidos.

A margem líquida da empresa HCB é representada pelas percentagens de 18%, 34% e 37%, apresentando uma tendência crescente. Em contrapartida, a empresa CDM registra percentuais de 7%, 2% e 3% com uma tendência decrescente respectivamente para os três períodos. Esses valores refletem a proporção de cada unidade monetária da receita das vendas que permanece após a

dedução de todos os custos e despesas incluído juros e impostos.

O Retorno sobre o activo representa a capacidade dos activos gerarem resultados. É possível observar que a empresa HCB se destaca positivamente, com o percentual de 13% muito superior ao da CDM, que registra apenas 5%. Por sua vez o retorno sobre o património líquido analisa quanto a empresa gerou de lucro para cada unidade monetária de capital próprio investido. A empresa CDM apresentou um índice de 9% em 2021, considerado elevado em relação aos anos anteriores. Já a HCB alcançou um percentual de 14% em 2023, demonstrando, portanto, uma rentabilidade absoluta mais favorável entregue aos accionistas dessa empresa.

Tabela 6: indicadores fundamentalistas

Indicadores fundamentalistas	2021		2022		2023	
	CDM	HCB	CDM	HCB	CDM	HCB
Valor patrimonial da acção	107,10	2,93	111,71	3,14	113,96	3,47
Preço sobre lucro	5,30	7,89	12,56	6,71	13,77	4,69
Dividend yield	0	982400	0	1608696	112000	1798300
Lucro por acção	9,44	0,38	4,62	0,35	3,63	0,49

Fonte: Autora, 2024.

O valor patrimonial da acção é um indicador fundamentalista que reflecte o verdadeiro valor contabilístico da empresa, quando a demanda pelos activos se encontra maior que a oferta é normal que a cotação esteja em patamares mais elevados que o valor patrimonial da acção (Deschatre & Majer, 2006). As empresas em análise apresentam cotações acima do valor patrimonial.

Passos (2006) fundamenta que o índice preço sobre lucro é o mais usado pelos analistas, pois revela o número de anos necessários para recuperar o capital aplicado nas compras, tornando o índice comparável para os investidores, acções de empresas de diferentes. Quanto maior for o índice preço sobre o lucro menos atractivo é o investimento. Nos períodos analisados, a empresa HCB apresenta uma tendência de decréscimo no nível de preço

sobre lucro, com valores de 7,89; 6,71 e 4,69, respectivamente. Em contrapartida, a empresa CDM apresenta uma tendência crescente, com valores de 5,30; 12,56 e 13,77.

O índice *Dividend yield* indica quanto foi distribuído de dividendos no período, isto é a renumeração do accionista realizada sobre o capital investido. Quando o valor de *Dividend yield* aumenta, isso significa que a política de distribuição de lucros ou juros sobre o capital próprio da empresa é atractiva (Deschatre & Majer, 2006). Neste caso a empresa HCB, aparentemente, apresenta uma política desejável, olhando para os resultados crescentes da mesma nos três anos analisados: 982.400 Mts, 1.608.696 Mts e 1.798.300 Mts, respectivamente. Em contrapartida, a empresa CDM apesar de apresentar um lucro por acção maior, nos dois anos consecutivos não remunerou os seus accionistas.

O índice lucro por ação indica a parte do lucro correspondente a cada ação e sua distribuição aos accionistas é definida pela política de dividendos adoptados pela empresa, portanto a empresa CDM é mais lucrativa em comparação com HCB conforme a tabela 4.

CONCLUSÃO

Os investimentos em ações devem ser realizados de forma sábia, através do domínio de bons métodos analíticos, boas habilidades matemáticas, gestão de riscos, de forma a minimizar o fracasso.

Diante do exposto neste artigo conclui-se que a Análise Fundamentalista é uma ferramenta essencial para investidores que desejam avaliar ações seu princípio básico é fundamentado na avaliação financeira e mercado de uma empresa, considerando suas expectativas e projeções futuras. Portanto isso envolve um exame detalhado das demonstrações financeiras com o intuito de analisar e comparar o preço da ação com o verdadeiro valor intrínseco da empresa.

Com base nos resultados obtidos através da análise fundamentalista pode concluir-se que a melhor empresa a recomendar ao potencial investidor a aplicar o seu capital é Hidroelétrica de Cahora Bassa (HCB). Isso se deve ao facto de a empresa apresentar uma distribuição favorável de recursos aos seus accionistas, além de uma maior propensão ao crescimento em comparação à empresa Cervejas de Moçambique (CDM). A HCB também demonstrou uma boa capacidade de pagamento, com um índice de 16,7, evidenciando sua habilidade em cumprir suas obrigações. Ademais, apresentou a maior percentagem em termos de lucratividade e um índice de endividamento de apenas 4%, o menor entre as duas empresas analisadas. Por fim, o indicador *Dividend Yield* confirma que a HCB é a empresa mais atractiva, oferecendo uma maior probabilidade de retorno para os investidores.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Bolsa de Valores de Moçambique (2021). *Relatório e Contas CDM*. Maputo.

Moçambique recuperado em [RelatorioEContas_CDM-2021.pdf \(bvm.co.mz\)](https://www.bvm.co.mz/RelatorioEContas_CDM-2021.pdf)

Bolsa de Valores de Moçambique (2022). *Relatório e Contas CDM*. Maputo. Moçambique recuperado em [RelatorioEContas_CDM-2022.pdf \(bvm.co.mz\)](https://www.bvm.co.mz/RelatorioEContas_CDM-2022.pdf)

Bolsa de Valores de Moçambique (2023). *Relatório e Contas CDM*. Maputo. Moçambique. Recuperado em [RelatorioEContas_CDM-2022_2023.pdf \(bvm.co.mz\)](https://www.bvm.co.mz/RelatorioEContas_CDM-2022_2023.pdf)

Bolsa de Valores de Moçambique (2021). *Relatório e Contas HCB*. Maputo. Moçambique recuperado em https://www.bvm.co.mz/relatorio_contas/RelatorioEContas_HCB-B_2021_.pdf

Bolsa de Valores de Moçambique (2022). *Relatório e Contas HCB*. Maputo. Moçambique recuperado em https://www.bvm.co.mz/relatorio_contas/RelatorioEContas_HCB-2022_2023.pdf

Bolsa de Valores de Moçambique (2023). *Relatório e Contas HCB*. Maputo. Moçambique. Recuperado em [bvm.co.mz/relatorio_contas/RelatorioEContas_HCB-2023_2024.pdf](https://www.bvm.co.mz/relatorio_contas/RelatorioEContas_HCB-2023_2024.pdf)

Deschatre, G. A., & Majer, A. (2006). *Aprenda a investir com sucesso em ações: análise técnica e fundamentalista*. São Paulo, Brasil: Editora Ciência Moderna.

Graham, B. (2019). *O investidor inteligente: O guia clássico para ganhar dinheiro na bolsa* (4. ed.). São Paulo, Brasil: Harper Collins.

Gil, A. C. (2002). *Como elaborar projetos de pesquisa* (4ª ed.). São Paulo, Brasil: Atlas.

Gitman, L. J. (2010). *Princípios de administração financeira* (12ª ed.). São Paulo, Brasil: Pearson Prentice Hall.

Lopes, S. A. (2010). *Escolas fundamentalistas e técnica: performance de previsão de retorno no mercado de fundos de investimento em ações do Brasil* (Dissertação de Mestrado).

Macueve, M. (2024). Selecção de investimentos em acções pela escola fundamentalista: Estudo de caso CDM e HCB (2021-2023).

Universidade Federal do Ceará,
Faculdade de Economia, Fortaleza,
Brasil.

Neto, A. A. (2014). *Mercado financeiro* (12^a
ed.). São Paulo, Brasil: Atlas.

Oliveira, G., & Pacheco, M. (2005). *Mercado financeiro. São Paulo, Brasil: Fundamento.*