



CENTRO DE INTEGRIDADE PÚBLICA

Anticorrupção - Transparência - Integridade

TRANSPARÊNCIA E INTEGRIDADE NO SECTOR PÚBLICO

Finanças Públicas



17 de Julho de 2025 | Edição Nº 5 | Distribuição Gratuita | www.cipmoz.org

A PRETENSÃO DO INSS DE INVESTIR NA LAM CONTRARIA A LEGISLAÇÃO QUE REGE A APLICAÇÃO DOS FUNDOS DA SEGURANÇA SOCIAL

Por: Gift Essinalo

1. Introdução

No dia 04 de Julho do presente ano, o Governo de Moçambique anunciou, por intermédio do seu porta-voz e ministro da Administração Estatal e Função Pública, Inocêncio Impissa, a pretensão do Instituto Nacional de Segurança Social (INSS) de se integrar na estrutura accionista das Linhas Aéreas de Moçambique (LAM)¹, empresa detida maioritariamente pelo Estado, com 96% de acções.² Esta intenção, apresentada como parte de um esforço para a recuperação da companhia aérea de bandeira, levanta sérias preocupações do ponto de vista legal, económico e institucional.

A proposta de investimento na LAM, por parte do INSS, viola directamente a legislação que rege a aplicação dos fundos da segurança social obrigatória. Nos termos do artigo 26 da Lei n.º 4/2007, de 7 de Fevereiro³, conjugado como o artigo 107 do Decreto n.º 51/2017, de 3 de Dezembro⁴, estabelece que os fundos do INSS devem ser aplicados de acordo com os princípios da segurança, liquidez e rentabilidade e em empresas cotadas na bolsa de valores.

Com um histórico de défices financeiros crónicos, má gestão, endividamento elevado e uma forte dependência de apoios do Estado, a LAM enfrenta uma crise estrutural que se arrasta há décadas⁵. Ademais, a empresa encontra-se actualmente em processo de reestruturação, carecendo de investimentos significativos para recuperar a sua operacionalidade. Simultaneamente, está em curso uma auditoria forense destinada a identificar possíveis irregularidades de natureza financeira e de gestão⁶. Neste cenário, qualquer investimento institucional, sobretudo de natureza previdencial, não só é prematuro como também imprudente.

Importa referir que não é a primeira vez que o INSS investe em activos de alto risco com consequências desastrosas. Citam-se alguns exemplos: o caso do extinto “Nosso Banco” no qual o INSS fazia parte da estrutura accionista e era credor⁷. Após duas tentativas de recapitalização, o referido banco entrou em falência, causando perdas estimadas em cerca

1 Diário Económico. (7 de julho de 2025). *Governo admite entrada do INSS na estrutura accionista da LAM*. Recuperado de <https://www.diarioeconomico.co.mz/2025/07/07/negocios/empresas/governo-admite-entrada-do-inss-na-estrutura-accionistadalam/>

2 Importa destacar que, actualmente, a estrutura accionista da LAM é dominada por três empresas do Estado, que, em conjunto, detêm mais de 91% do capital social da transportadora aérea nacional. Trata-se da Hidroeléctrica de Cahora Bassa, S.A. (HCB), dos Portos e Caminhos de Ferro de Moçambique, E.P. (CFM), e da Empresa Moçambicana de Seguros, S.A. (EMOSE).

3 Lei n.º 4/2007, de 7 de Fevereiro: Define as bases em que assenta a protecção social e organiza o respectivo sistema. Boletim da República, I Série, número 6.

4 Decreto n.º 53/2007, de 3 de Dezembro: Aprova o Regulamento da Segurança Social Obrigatória. Boletim da República, I Série, número 48.

5 Centro de Integridade Pública (CIP). (2025, Junho 11). *Sector empresarial do Estado aumenta risco de colapso dos Aeroportos de Moçambique em decorrência da crise das Linhas Aéreas de Moçambique*. CIP Moçambique. <https://www.cipmoz.org/pt/2025/06/11/sector-empresarial-do-estado-aumenta-risco-de-colapso-dos-aeropertos-de-mocambique-em-decorrencia-da-crise-das-linhas-aereas-de-mocambique/>

6 Forbes África Lusófona. (2024, Abril 23). *Governo moçambicano avança para auditoria forense às contas da LAM dos últimos 10 anos*. <https://forbesafricalusofona.com/governo-mocambicano-avanca-para-auditoria-forense-as-contas-da-lam-dos-ultimos-10-anos/>

7 Folha de Maputo. (s.d.). *Nosso Banco: INSS poderá perder cerca de três biliões de meticais em depósitos*. Folha de Maputo. <https://www.folhademaputo.co.mz/pt/noticias/nacional/nosso-banco-inss-podera-perder-cerca-de-tres-bilhoes-de-meticais-em-depositos/>

* Em caso de dúvidas, sugestões e questões relacionadas a esta nota, contacte: gift.essinalo@cipmoz.org

de três mil milhões de meticais, entre capital e depósitos irrecuperáveis; outro episódio é o envolvimento em esquemas de financiamento opacos e ilegais, como os casos da CR Aviation e da Épsilon Investimentos, associados a figuras influentes, como é o antigo ministro dos Recursos Minerais, Magid Osman e o antigo presidente da Confederação das Associações Económicas (CTA), Rogério Manuel⁸.

Os factos acima arrolados evidenciam falhas nos mecanismos de gestão dos fundos de reserva do INSS.

Importa referir que os fundos do INSS provêm maioritariamente dos contribuintes (cerca de 65%) e de aplicações financeiras (cerca de 25%). Deste modo, a necessidade de assegurar uma gestão eficiente, transparente e sustentável desses fundos impõe a adopção de critérios técnicos rigorosos e o respeito integral das normas legais em vigor. A gestão deve assentar em planos de recuperação de investimento bem estruturados, análises de risco devidamente fundamentadas e mecanismos de salvaguarda que protejam os interesses dos contribuintes e beneficiários. Assim, investimentos especulativos, marcados por incertezas, ausência de retorno garantido e forte exposição a pressões políticas — como é o caso da LAM — devem ser inequivocamente rejeitados, sob pena de comprometer a sustentabilidade financeira do INSS e a confiança dos cidadãos no sistema de previdência social.

2. A Pretensão de Utilização dos Fundos de Reserva do INSS para a Aquisição de Acções da LAM é Ilegal

A legislação que regula os investimentos do INSS encontra-se consagrada na Lei n.º 4/2007, de 7 de Fevereiro, e no Decreto n.º 51/2017, de 9 de Outubro, que aprova o Regulamento da Segurança Social Obrigatória. Nos termos do Artigo 26 da Lei n.º 4/2007, que estabelece as bases da protecção social obrigatória, os fundos de reserva devem ser aplicados segundo os princípios de segurança, rentabilidade e liquidez. O mesmo artigo, no seu número 2, é explícito ao vedar a aplicação de fundos da segurança social a actividades ou negócios de risco, incluindo sectores como jogos de fortuna e azar, entre outros de natureza especulativa.

O Decreto n.º 51/2017, que aprova o Regulamento da Segurança Social Obrigatória, reforça essa orientação no seu Artigo 107 (Aplicação de Fundos de Reserva). De acordo com o n.º 1 deste artigo, os fundos de reserva do INSS devem ser aplicados respeitando os mesmos princípios já referidos: liquidez, rentabilidade e segurança, sob regulamentação aprovada pelo Conselho de Administração. O n.º 2 do mesmo artigo define, de forma taxativa, os instrumentos nos quais os fundos podem ser aplicados, designadamente:

- a) *Títulos do Estado ou por ele garantidos;*
- b) *Imóveis para fins administrativos ou de rendimento;*
- c) *Construção de habitações económicas;*
- d) *Acções de empresas cotadas em bolsa de valores;*
- e) *Obrigações cotadas em bolsa de valores;*
- f) *Participação em sociedades financeiras;*
- g) *Depósitos a prazo.*

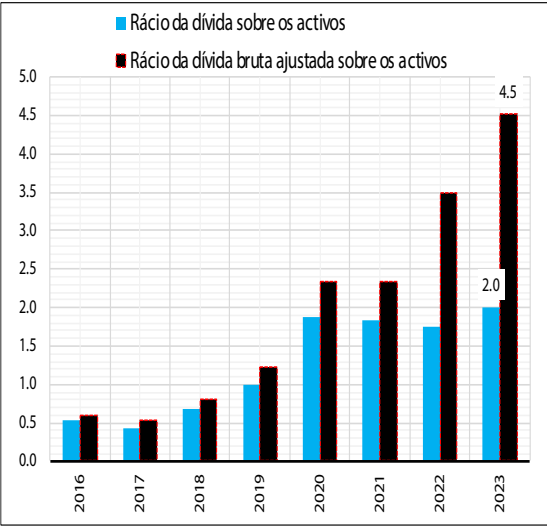
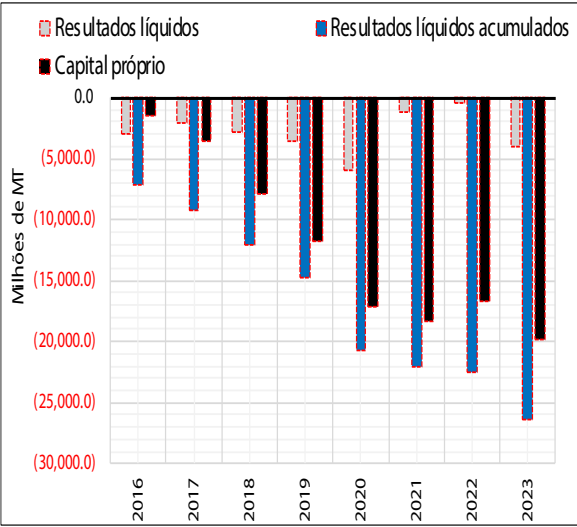
A pretensão do INSS em adquirir participações na LAM poderá, à primeira vista, parecer enquadrar-se na alínea d) do n.º 2 do Artigo 107, que permite a aquisição de acções de empresas cotadas em bolsa. Contudo, a LAM não está cotada em nenhuma bolsa de valores, nem nacional, nem internacional. Para além disso, a conjugação sistemática do disposto no Artigo 26 da Lei n.º 4/2007 (princípios e vedação de riscos) com o Artigo 107 do Decreto n.º 51/2017 revela que o processo de aquisição pretendido pelo INSS não satisfaz os critérios de segurança, rentabilidade e liquidez.

⁸ Moçambique para Todos. (2017, Abril 5). *Além da CR Aviation, o INSS tem investimentos irregulares na Épsilon Investimentos, empresa relacionada com a ministra Vitória Diogo*. https://macua.blogs.com/moambique_para_todos/2017/04/al%C3%A9m-da-cr-aviation-o-inss-tem-investimentos-irregulares-na-%C3%A9psilon-investimentos-empresa-relacionada-com-a-ministra-vit%C3%B3ria-diogo.html

2.1 LAM marcada por década de prejuízos

As informações constantes nos relatórios e contas da LAM, relativas ao período compreendido entre 2016 e 2023, evidenciam uma situação financeira estruturalmente crítica, marcada por défices operacionais persistentes, níveis insustentáveis de endividamento e sucessivos prejuízos acumulados. Esta realidade demonstra, de forma inequívoca, que a empresa não observa os princípios de segurança, rentabilidade e liquidez exigidos por lei para a aplicação de fundos da segurança social obrigatória.

Durante este período de oito anos, a empresa registou sistematicamente resultados líquidos negativos, evidenciando uma trajectória ininterrupta de prejuízos operacionais crónicos. Até ao final de 2023, os prejuízos acumulados pela companhia ascendiam a 26,4 mil milhões de meticais, valor que ultrapassa largamente qualquer margem de recuperação a curto ou médio prazo. Simultaneamente, os capitais próprios encontravam-se negativos em 19,8 mil milhões de meticais, o que significa, na prática, que a LAM está tecnicamente falida, ou seja, os seus passivos superam em muito os seus activos totais, situação que representa um risco absoluto para qualquer investidor.



O rácio de liquidez corrente, um dos indicadores essenciais para aferir a capacidade de uma empresa para honrar com as suas obrigações de curto prazo, foi consistentemente inferior a 1 ao longo dos anos. Em 2023 situava-se em apenas 0,06, o que significa que a LAM só dispunha de 6% dos recursos necessários para pagar as suas dívidas de curto prazo. Em termos práticos, a empresa apresentava um défice de liquidez de 94%, estando fortemente exposta ao incumprimento de compromissos imediatos. Além da fragilidade financeira imediata, a LAM evidencia níveis insustentáveis de alavancagem financeira. O rácio de dívida sobre os activos, que em 2016 era de 0,5 (isto é, a dívida representava metade dos activos), registou uma trajectória ascendente preocupante, atingindo em 2023 o valor de 2,0. Este indicador revela que a dívida total da empresa passou a ser do dobro dos seus activos, o que significa que mesmo que a LAM vendesse todo o seu activo, continuaria insolvente. Este nível de endividamento reflecte uma dependência extrema de financiamento de terceiros, colocando a empresa numa situação de vulnerabilidade permanente perante credores e sem autonomia financeira efectiva.

Neste cenário, qualquer tentativa de investimento por parte do INSS na LAM configura-se como uma operação de alto risco, sem qualquer garantia de recuperação, rentabilidade ou liquidez. Portanto, a inclusão da LAM como opção de investimento para o INSS deve ser automaticamente descartada sob pena de estar a violar a lei e de expor o INSS a riscos desnecessários.

2.2 LAM não se encontra cotada na Bolsa de Valores

Um dos requisitos legais para que o INSS possa investir em acções de empresas é que estas se encontrem cotadas numa bolsa de valores reconhecida, conforme estabelece o Artigo 107, n.º 2, alínea d) do Decreto n.º 51/2017, de 9 de Outubro. Este requisito garante transparência, rastreabilidade e supervisão pública, permitindo ao investidor institucional, como o INSS, conhecer em tempo real a situação financeira e o desempenho das empresas onde pretende aplicar os fundos de reserva.

Sucede, porém, que a LAM não se encontra cotada na Bolsa de Valores de Moçambique (BVM) nem em qualquer outra bolsa internacional. Este facto invalida, por si só, qualquer tentativa de enquadramento legal para que o INSS possa investir na empresa.

Actualmente a BVM conta apenas com 13 empresas cotadas, conforme apresentado na tabela abaixo.

Tabela 1: Lista de empresas cotadas na Bolsa de Valores de Moçambique, 2025.

Empresas	Admissão
Companhia Moçambicana de Hidrocarbonetos, S.A	2/4/2009
Emose	17/10/2013
Cervejas de Moçambique	27/12/2001
ZERO INVESTIMENTOS, SA	18/08/2017
Touch Publicidade	31/12/2018
ARCO INVESTIMENTOS, S.A.	10/1/2019
Hidroeléctrica de Cahora Bassa, S.A	2/8/2019
Arko Seguros	25/11/2019
Rede Viária de Moçambique, SA	20/03/2020
TROPIGALIA, SA	28/12/2022
Zaya Group, S.A	21/04/2021
Trassus, S.A	29/12/2023
RGS AGRO	29/12/2023

Fonte: BVM.

Legenda: *Suspenso da negociação.

2.3 Interferência política nas decisões e gestão do INSS

As decisões em torno da eventual aquisição de acções da LAM pelo INSS, bem como da venda das acções da LAM a outras empresas do Sector Empresarial do Estado (SEE), têm sido tomadas por via de orientações emanadas pelos órgãos do Governo e não pelas administrações das instituições directamente envolvidas. Este facto evidencia a crescente interferência política em matérias de natureza técnica, configurando um desvio dos princípios de boa governação e de autonomia institucional.

Caixa 1: Ingerência do Governo Viola a Autonomia Legal do INSS

Nos termos do n.º 1 do artigo 2.º do Decreto n.º 17/88, de 27 de Setembro, que cria o Instituto Nacional de Segurança Social (INSS) enquanto entidade gestora do regime de segurança social obrigatória, o INSS é uma instituição pública dotada de personalidade jurídica, autonomia administrativa e financeira, e património próprio.

O n.º 1 do artigo 4.º do mesmo diploma estabelece que a gestão do INSS é assegurada por um Conselho de Administração, nomeado por diploma ministerial do Ministro do Trabalho. Complementarmente, o Diploma Ministerial n.º 78/2006, de 29 de Março, que redefine a composição deste órgão, determina no seu artigo 1.º que o Conselho de Administração é composto, para além do Presidente, por seis membros efectivos, sendo dois representantes do Estado, dois das entidades empregadoras e dois dos trabalhadores.

À luz deste enquadramento legal, compete exclusivamente ao INSS, enquanto instituição dotada de autonomia administrativa e financeira, decidir sobre a aplicação dos seus fundos, incluindo eventuais participações em empresas. A intervenção pública do porta-voz do Governo, Inocêncio Impissa, assumindo a defesa de uma decisão sobre o uso de fundos do INSS na aquisição de acções da LAM, representa uma ingerência indevida e uma violação dos princípios legais que regem a governação e gestão paritária da instituição.

A tentativa de utilizar recursos do INSS para socorrer a LAM, não apenas revela que os fundos estão sendo direccionados por interesses de conveniência política – já que não existe uma decisão ou pronunciamento público por parte do INSS com essa intenção e / ou da LAM sobre a venda de suas acções – mas também pode indicar uma estratégia de minimização de riscos para os novos accionistas - a HCB, os CFM e a EMOSE.

A conveniência em recorrer aos fundos de reserva do INSS para salvar uma empresa estruturalmente falida, como é o caso da LAM, representa uma inversão de prioridades. Esse acto não contribui para a melhoria da sustentabilidade financeira do sistema de previdência social e coloca em risco directo os recursos dos trabalhadores moçambicanos, particularmente os reformados, cujos direitos devem ser protegidos acima de qualquer interesse conjuntural ou político.

Esta interferência, a alocação de recursos a um sector de fraca produtividade e sem retorno social mensurável, constitui, em última análise, a expressão de um planeamento financeiro deficiente e de uma lógica económica distorcida. Trata-se de uma opção de política pública que carece de racionalidade económica e viola os princípios da prudência financeira.

3. Considerações Finais

O pronunciamento sobre a pretensão do Instituto Nacional de Segurança Social (INSS) de investir na LAM, feito pelo Governo e não pelo próprio INSS, constitui um sinal alarmante de interferência política directa na gestão dos fundos da segurança social. Tal posicionamento sugere que as decisões de investimento estão a ser politicamente orientadas em função de interesses de conveniência e não baseadas em critérios técnicos, financeiros ou legais — violando, assim, o que está estabelecido na Lei n.º 4/2007, de 7 de Fevereiro, e no Decreto n.º 51/2017, de 9 de Outubro.

A ausência de qualquer pronunciamento formal por parte da direcção do INSS relativamente a esta intenção de investimento levanta sérias dúvidas sobre a existência de uma deliberação válida pelos órgãos estatutariamente competentes, nomeadamente o Conselho de Administração. Também não há qualquer indício de realização de uma análise técnico-financeira rigorosa, como exige a legislação vigente. Este silêncio institucional, do INSS, poderá indicar que decisões sensíveis estão a ser impostas externamente, à margem dos procedimentos legais e das boas práticas de governação pública.

A eventual entrada do INSS como accionista da LAM num momento em que esta empresa acumula prejuízos massivos, apresenta capitais próprios negativos, encontra-se em reestruturação profunda e está sujeita a uma auditoria forense, é um sinal claro de que não existe fundamento racional nem legal para tal investimento. Pelo contrário, avançar com tal operação implicaria colocar, desnecessariamente, em risco as reservas do fundo da segurança social. Além de ser imprudente, a proposta é ilegal, pois a LAM não cumpre com os critérios mínimos exigidos por lei, nomeadamente os princípios de segurança, rentabilidade e liquidez, e não está cotada na Bolsa de Valores, o que a torna inelegível como destino de aplicação dos fundos do INSS.

Reconhece-se a importância de uma gestão activa e estratégica dos fundos do INSS, orientada para a sua valorização e sustentabilidade a longo prazo. No entanto, a possibilidade de aplicar esses recursos em investimentos de elevado risco — como a aquisição de acções da LAM — levanta sérias preocupações quanto à segurança e ao retorno desses investimentos. Tal decisão poderia pôr em causa os recursos dos trabalhadores moçambicanos, comprometendo a sustentabilidade financeira do fundo e, por conseguinte, os objectivos estruturais do sistema de previdência social.



CENTRO DE INTEGRIDADE PÚBLICA
Anticorrupção - Transparência - Integridade

Parceiros:



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Embaixada da Suíça em Moçambique



TRANSPARENCY
INTERNATIONAL
the global coalition against corruption



Norway



Suécia
Sverige



Reino dos Países Baixos



Informação editorial

Director: Edson Cortez

Autor: Gift Essinalo

Revisão de pares: Baltazar Fael; Teresa Boene; Rui Mate e Ivan Maússe

Revisão Linguística: Samuel Monjane

Propriedade: Centro de Integridade Pública

Rua Fernão Melo e Castro,
Bairro da Sommerschild, nº 124
Tel: (+258) 21 499916 | Fax: (+258) 21 499917
Cel: (+258) 82 3016391
f @CIP.Mozambique t @CIPMoz
www.cipmoz.org | Maputo - Moçambique