

26-09-2014

Economista/ Chief Economist:
Fáusio Mussá
fausio.mussa@standardbank.co.mz

Sumário Executivo:

- Tal como esperado, o IPC (Índice de Preços ao Consumidor) - Moçambique registou pelo quarto mês consecutivo em Agosto, uma deflação mensal, desta vez a mais pronunciada do ano, -0.55%/m (mês a mês), mantendo um comportamento sazonal típico desta altura do ano e reflectindo um efeito positivo da actividade agrícola sobre a disponibilidade e preço dos alimentos. A cidade de Maputo, barómetro da inflação do país liderou a descida mensal de preços, com -1.06%/m, seguida da Beira -0.30%/m, com Nampula a registar um aumento pelo terceiro mês consecutivo, mas desta vez mais ténue de 0.07%/m. Em termos anuais, a inflação do país desceu 0.31pp (pontos percentuais) para 2.64%a/a (ano a ano), com a média a situar-se 0.14pp mais baixa em 3.25%, reflectindo um aumento moderado do preço dos alimentos, mas sobretudo a forte estabilidade dos preços administrados e da moeda, típicos de um ano onde a actividade do Governo muito provavelmente seja mais sensível a objectivos eleitorais. As nossas projecções indicam uma tendência de aumento da inflação no último trimestre, mas insuficiente para coloca-la acima do objectivo de médio prazo de 5.6%.
- A estabilidade da inflação tem permitido ao Banco Central manter a sua taxa de juro de referência dos empréstimos *overnight* aos bancos comerciais, FPC, inalterada no actual mínimo histórico de 8.25% após cortes no total de 825pb (pontos base) entre Agosto de 2011 e Outubro de 2013. Dados referentes ao mês de Julho indicam que as taxas de juro praticadas pelos bancos comerciais registaram uma ligeira descida, com a prime média de financiamento praticada pelos bancos comerciais a cair 2pb para 14.92%, totalizando uma descida de 429pb desde Agosto de 2011 e as taxas de juro médias de depósito a prazo e de financiamento 48pb e 35pb mais baixas fixando-se, respectivamente, em 9.34% e 20.80%. Dados referentes ao mês de Agosto indicam uma ligeira subida das taxas de juro dos Bilhetes do Tesouro (BT's) de 4pb, 9pb e 1pb, para os prazos de 91, 182 e 364 dias, respectivamente, para níveis de 5.39%, 6.72% e 7.27% reflectindo alguma pressão para retirada do mercado da liquidez excedentária. Mantém-se a perspectiva de estabilidade das taxas de juro, com algum espaço para uma ligeira descida.
- O Metical continuou estável em Agosto, fechando o mês a níveis de MZM/USD 30.51, MZM/EUR 40.19 e MZM/ZAR 2.87, o que representa, perdas anuais de 2.2% a/a e 1.8% a/a contra o USD e EUR e ganhos de 1.4% a/a face ao ZAR. Esta estabilidade cambial resulta em grande medida da continuidade dos fortes fluxos de investimento estrangeiro, sobretudo no sector dos recursos naturais, que tem permitido ao Banco Central, fornecer regularmente divisas ao mercado, e manter um nível de Reservas Internacionais Líquidas (RIL's) crescente, de U\$3.24 mil milhões em Agosto, que representa uma expansão anual de 14.8%a/a e um rácio de cobertura de importações de 4.5 meses. As perspectivas de estabilidade política e de desenvolvimento dos projectos de gás natural da Bacia do Rovuma permitem manter expectativas de continuidade do investimento directo estrangeiro e de estabilidade cambial.
- Apesar da instabilidade política que caracterizou o país nos últimos 18 meses que se traduziu num ambiente deprimido de negócios nalguns sectores, a actividade económica manteve-se robusta, com o PIB a manter um forte crescimento, em linha com a média de 7.4% dos últimos 10 anos, devido essencialmente a um desempenho do sector da agricultura superior ao esperado, que contrariou os efeitos negativos das cheias do início do ano, e da continuidade de um conjunto de projectos de investimento em vários sectores da economia, incluindo os associados aos recursos naturais. A recente actualização das previsões meteorológicas que indicam que provavelmente que o fenómeno El Nino não

se irá manifestar, representa boas perspectivas para a agricultura, o que associado às expectativas de início da exportação do carvão mineral da Vale a partir de Nacala prevista para o primeiro trimestre de 2015 e do desenvolvimento dos projectos de gás natural da bacia do Rovuma permitem perspectivar a continuidade de um crescimento robusto do PIB. O recente acordo de paz e as perspectivas de que as eleições presidenciais e parlamentares agendadas para 15 de Outubro decorram num ambiente sereno, permitem antecipar que o país mantenha a caminhada para a estabilidade política.

Executive Summary:

- As expected, Mozambique CPI (Consumer Price Index) recorded in August, for the fourth consecutive month, a deflation of -0.55%/m/m (month on month), maintaining the seasonal behavior that typically occurs between May and August, reflecting positive agriculture output effect on food supply and prices. Maputo city, the country's inflation barometer recorded the highest deflation of -1.06%/m/m, followed by Beira with -0.30%/m/m with Nampula maintaining a modest price increase of 0.07% m/m. At an annual basis Mozambique's inflation dropped 0.31pp (percentage points) to 2.64% y/y (year on year), with the average down 0.14pp to 3.25%, reflecting a lower increase in food prices and stable local administered prices and currency in a year were most probably Government actions are more sensitive to electoral goals. We forecast inflation to increase in the fourth quarter but at a modest level keeping below Government's medium term target of 5.6%.
- The ease in inflation allowed Central Bank to maintain unchanged its overnight reference lending interest rate (FPC) at the historic low level of 8.25%, following cuts totaling 825 bp (basis points) between August 2011 and October 2013. July data indicates that commercial banks' average prime lending rates declined 2bp to an average of 14.92% (down 429pbs since August 2011). Average deposit and lending interest followed this trend, dropping 48bp and 35bp, respectively to 9.34% and 20.80% in July. August data indicates an increase in Treasury Bills (TB's) interest rates closing at 4bp higher for the 91 day tenor at 5.39%, 9bp up on the 182 days to 6.72% and 1bp higher at 364 days to 7.27%, reflecting some pressure to withdraw liquidity from the market. We expect interest rates to remain stable, with some room to decline further.
- The Metical was stable in August, closing at MZM/USD 30.51, MZM/EUR 40.19 and MZM/ZAR 2.87, representing annual losses of 2.2% y/y and 1.8% y/y to the USD and EUR and gains of 1.8% y/y to the ZAR. This currency stability reflects the strong foreign direct investment inflows into the country, mainly into the natural resources sector, allowing Central Bank to supply regularly the market with foreign exchange and maintain a growing level of Net International Reserves (NIR) which closed August at \$3.24 billion, representing an annual growth of 14.8%yy and 4.5 import cover months. The prospects of political stability, together with expected development of natural gas projects in the Rovuma basin increases the prospects of continuation of strong foreign direct inflows and currency stability.
- Despite the past 18 months political instability which resulted in a depressed business sentiment in some sectors, economic activity remained strong, with GDP growing in line with the past 10 years average of 7.4%, mainly due to agriculture's positive performance contrasting with the negative effects of the floods that occurred at the beginning of the year and the continuation of investment projects across the economy, including the ones of the resources sector. A recent update on weather forecast which indicates that EL Nino might not occur, which represents good prospects for agriculture, together with expectations of increase in coal exports as Vale's Nacala line becomes operational together with prospects Rovuma Basin natural gas projects going ahead helps to predict that GDP growth is likely to remain strong. The recent peace agreement combined with prospects of smooth presidential and parliamentary elections scheduled for 15th October allows maintaining expectations that the country continues to move in the direction of political stability.

Inflação

O IPC (Índice de Preços ao Consumidor) - Moçambique registou pelo quarto mês consecutivo em Agosto, uma deflação mensal, desta vez a mais pronunciada do ano, - 0.55%/m/m (mês a mês), mantendo um comportamento sazonal típico desta altura do ano e reflectindo o bom desempenho positivo da actividade agrícola com impacto sobre a disponibilidade e preço dos alimentos.

A cidade de Maputo, barómetro da inflação do país liderou a descida mensal de preços, com - 1.06%/m/m, seguida da cidade da Beira - 0.30%/m/m, com Nampula a registar um aumento pelo terceiro mês consecutivo, mas desta vez mais ténue de 0.07%/m/m.

Em termos anuais, a inflação do país desceu 0.31pp (pontos percentuais) para 2.64%/a/a (ano a ano), com a média a situar-se 0.14pp mais baixa em 3.25%.

Inflação anual (Annual inflation) y/y %	Moc.	Maputo	Beira	Namp.	% pesos medios (% average weightings)
Alimentos e bebidas não alcoólicas Food and non-alcoholic beverages	4,51	2,54	3,67	7,10	46,38
Bebidas alcoólicas e tabaco Alcoholic beverages and tobacco	2,31	1,89	0,26	4,71	1,19
Vestuário e calçado Clothing and footwear	1,56	1,50	2,42	1,05	9,26
Habit., água, electric., gas e out. combustíveis Housing, water, electricity, gas and other fuels	2,52	3,61	1,11	0,65	11,95
Mobiliário, artigos de decoração, equipamento Furniture, decoration and domestic equipment	-0,30	-0,47	0,03	-0,18	6,60
Saúde Health	4,40	6,13	0,48	2,14	1,36
Transportes Transport	-0,26	-1,36	0,96	0,93	10,89
Comunicações Communication	-1,16	-1,65	-0,12	-0,67	3,14
Lazer, recreação e cultura Leisure, recreation and culture	-0,11	-0,91	1,85	0,03	3,49
Educação Education	5,85	3,75	11,30	23,86	1,52
Restaurantes, hotéis, cafés e similares Restaurants, hotels, coffee shops and others	3,75	3,77	1,38	4,39	1,15
Bens e serviços diversos Other goods and services	0,23	1,13	0,08	-2,63	3,05
Total (variação anual %/ % annual change)	2,64	1,80	2,61	3,88	
Média anual (annual average)	3,25	3,10	1,56	4,32	

Fonte (Source): Instituto Nacional de Estatística (Nat. Statistics Institute)

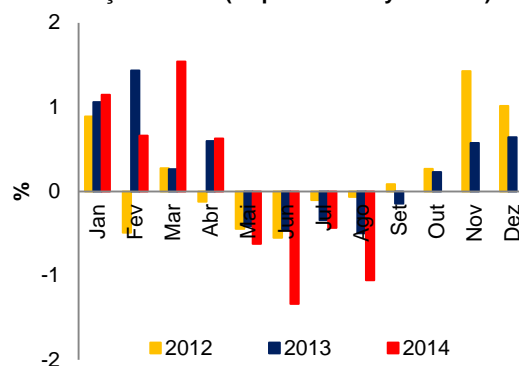
Na cidade de Maputo a inflação anual desceu 0.57pp para o nível mais baixo dos últimos 21 meses, de 1.80%/a/a, com a média a cair 22pp para 3.10%. Na cidade da Beira o IPC anual caiu 0.16pp para 2.61%/a/a com a média a subir

Inflation

Mozambique CPI (Consumer Price Index) recorded in August, for the fourth consecutive month, a deflation of -0.55%/m/m (month on month), maintaining the seasonal behavior that typically occurs between May and August, reflecting positive agriculture output effect on food supply and prices.

Maputo city, the country's inflation barometer recorded the highest deflation of -1.06%/m/m, followed by Beira with -0.30%/m/m with Nampula maintaining a modest price increase of 0.07%/m/m.

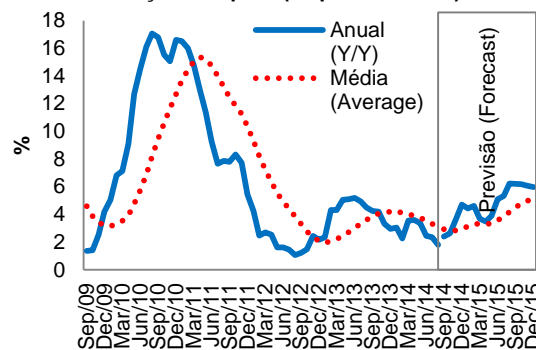
Inflação Mensal (Maputo Monthly Inflation)



At an annual basis Mozambique's inflation dropped 0.31pp (percentage points) to 2.64% y/y (year on year), with the average down 0.14pp to 3.25%.

Annual inflation reduced 0.57pp in Maputo to the lowest figure in 21 months of 1.80%/y/y, with the average down 0.22pp to 3.10%.

Inflação - Maputo (Maputo Inflation)



Beira city had a decrease in annual CPI of 0.16pp to 2.61% with the average up 0.07pp to 1.56%. Nampula remained the most expensive

marginalmente 0.07pp para 1.56%. Nampula manteve-se a cidade mais cara, com uma inflação anual de 3.88%, 0.1pp mais baixa que a do mês anterior e a média a descer 0.12pp para 4.32%.

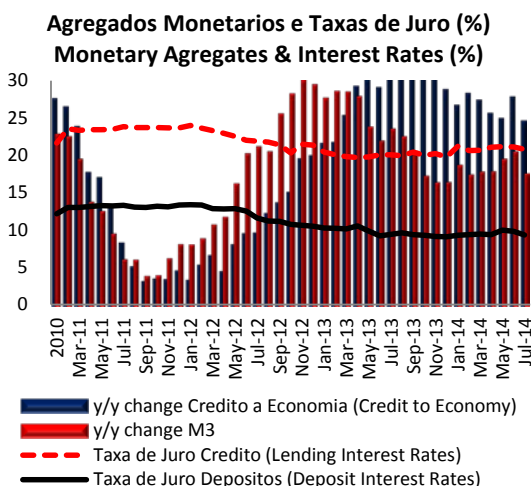
Este comportamento da inflação anual, reflecte um aumento moderado do preço dos alimentos, mas sobretudo a forte estabilidade dos preços administrados e da moeda, típicos de um ano onde a actividade do Governo muito provavelmente seja mais sensível a objectivos eleitorais.

As nossas projecções indicam uma tendência de aumento da inflação no último trimestre, mas insuficiente para coloca-la acima do objectivo de médio prazo de 5.6%.

Mercado Monetário

Este ambiente de inflação relativamente estável e baixa tem permitido ao Banco Central manter a sua taxa de juro de referência dos empréstimos *overnight* aos bancos comerciais, FPC, inalterada no actual mínimo histórico de 8.25% após cortes no total de 825pb (pontos base) entre Agosto de 2011 e Outubro de 2013.

Dados referentes ao mês de Julho indicam que as taxas de juro praticadas pelos bancos comerciais registaram uma ligeira descida, com a prime média de financiamento praticada pelos bancos comerciais a cair 2pb para 14.92%, totalizando uma descida de 429pb desde Agosto de 2011 e as taxas de juro médias de depósito a prazo e de financiamento 48pb e 35pb mais baixas fixando-se, respectivamente, em 9.34% e 20.80%.



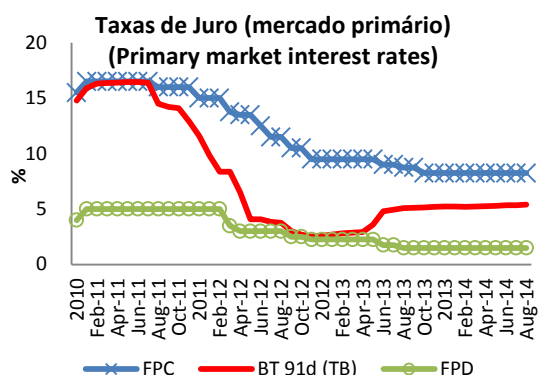
of the measured cities, with annual inflation down 0.1pp to 3.88% and the average down 0.12pp to 4.32%.

This behavior essentially reflects a lower increase in food prices and stable local administered prices and currency in a year were most probably Government actions are more sensitive to electoral goals.

We forecast inflation to increase in the fourth quarter but at a modest level keeping below Government's medium term target of 5.6%.

Money Market

This low inflation environment allowed Central Bank to maintain unchanged its overnight reference lending interest rate (FPC) at the historic low level of 8.25%, following cuts totaling 825 bp (basis points) between August 2011 and October 2013.



July data indicates that commercial banks' average prime lending rates declined 2bp to an average of 14.92% (down 429pbs since August 2011). Average deposit and lending interest followed this trend, dropping 48bp and 35bp, respectively to 9.34% and 20.80% in July.

Monetary aggregates reported to July indicates a deceleration of private sector credit extension to 24.7%yy against 32.1%/y/y during the same period of 203 mainly due to a lower growth in foreign currency lending which grew 5.1%/y/y, with local currency loans keeping the momentum with an annual increase of 30.7%/y/y. Money supply, M3, is also growing at a slower pace of 17.6%/y/y compared with 23.4% during the same period of 2013, mainly reflecting a lower growth in foreign currency deposits.

August data indicates an increase in Treasury Bills (TB's) interest rates closing at 4bp higher

As contas monetárias referentes ao mês de Julho indicam que a expansão do crédito à economia abrandou para 24.7%a/a contra 32.1%a/a em igual período do ano passado, devido essencialmente a uma crescimento menos acelerado do financiamento em moeda externa, de 5.1%a/a, com os empréstimos em moeda nacional a manterem um forte crescimento, de 30.7%. A massa monetária, M3 também cresceu a um ritmo mais baixo, de 17.6%a/a, contra 23.4% em igual período de 2013, traduzindo uma expansão mais lenta dos depósitos em moeda externa.

Dados referentes ao mês de Agosto indicam uma ligeira subida das taxas de juro dos Bilhetes do Tesouro (BT's) de 4pb, 9pb e 1pb, para os prazos de 91, 182 e 364 dias, respectivamente, para níveis de 5.39%, 6.72% e 7.27% reflectindo alguma pressão para retirada do mercado da liquidez excedentária.

Mantém-se a perspectiva de estabilidade das taxas de juro, com algum espaço para uma ligeira descida.

Mercado Cambial

O Metical manteve-se estável em Agosto, fechando o mês a níveis de MZM/USD 30.51, MZM/EUR 40.19 e MZM/ZAR 2.87, o que representa, perdas anuais de 2.2% a/a e 1.8% a/a contra o USD e EUR e ganhos de 1.4% a/a face ao ZAR.

Esta estabilidade cambial resulta em grande medida da continuidade dos fortes influxos de investimento estrangeiro, sobretudo no sector dos recursos naturais, que tem permitido ao Banco Central, fornecer regularmente divisas ao mercado, e manter um nível de Reservas Internacionais Líquidas (RIL's) crescente, de US\$3.24 mil milhões em Agosto, que representa uma expansão anual de 14.8% a/a e um rácio de cobertura de importações de 4.5 meses.

As perspectivas de estabilidade política e de desenvolvimento dos projectos de gás natural da Bacia do Rovuma permitem manter expectativas de continuidade do investimento directo estrangeiro e de estabilidade cambial.

Actividade Económica

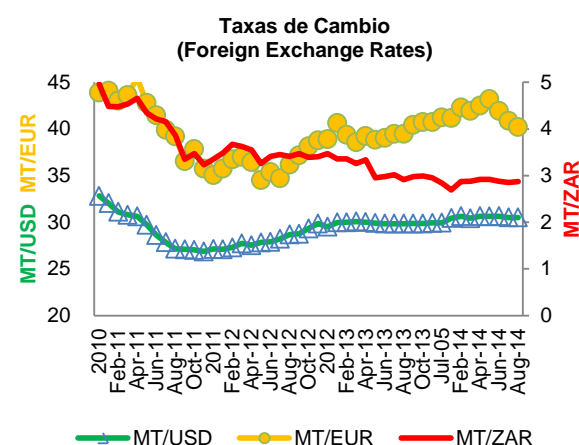
Apesar da instabilidade política que caracterizou o país nos últimos 18 meses que se traduziu num ambiente deprimido de negócios nalguns

for the 91 day tenor at 5.39%, 9bp up on the 182 days to 6.72% and 1bp higher at 364 days to 7.27%, reflecting some pressure to withdraw liquidity from the market.

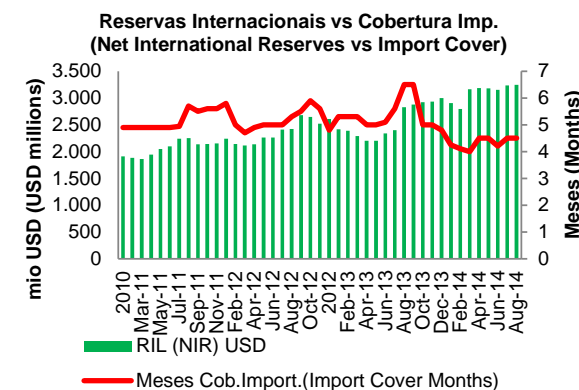
We expect interest rates to remain stable, with some room to decline further.

Foreign Exchange Market

The Metical was stable in August, closing at MZM/USD 30.51, MZM/EUR 40.19 and MZM/ZAR 2.87, representing annual losses of 2.2% y/y and 1.8% y/y to the USD and EUR and gains of 1.8% y/y to the ZAR.

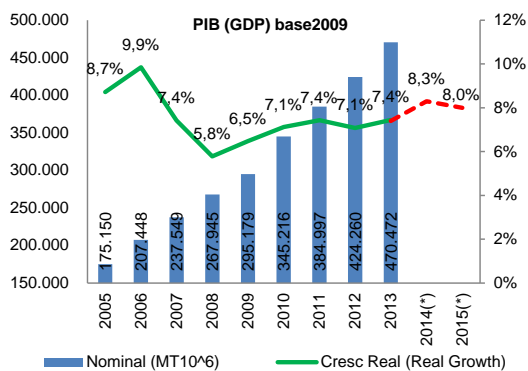


This currency stability reflects the strong foreign direct investment inflows into the country, mainly into the natural resources sector, allowing Central Bank to supply regularly the market with foreign exchange and maintain a growing level of Net International Reserves (NIR) which closed August at \$3.24 billion, representing an annual growth of 14.8%yy and 4.5 import cover months.



sectores, a actividade económica manteve-se robusta, com o PIB a manter um forte crescimento, em linha com a média de 7.4% dos últimos 10 anos, devido essencialmente a um desempenho do sector da agricultura superior ao esperado, que contrariou os efeitos negativos das cheias do início do ano, e da continuidade de um conjunto de projectos de investimento em vários sectores da economia, incluindo os associados aos recursos naturais.

Previsões meteorológicas actualizadas indicam que provavelmente que o fenómeno El Nino não se irá manifestar, representa boas perspectivas para a agricultura, o que associado às expectativas de início da exportação do carvão mineral da Vale a partir de Nacala prevista para o primeiro trimestre de 2015 e do desenvolvimento dos projectos de gás natural da bacia do Rovuma permitem perspectivar a continuidade de um crescimento robusto do PIB.



O recente acordo de paz e as perspectivas de que as eleições presidenciais e parlamentares agendadas para 15 de Outubro decorram num ambiente sereno, permitem antecipar que o país mantenha a caminhada para a estabilidade política.

The prospects of political stability, together with expected development of natural gas projects in the Rovuma basin increases the prospects of continuation of strong foreign direct inflows and currency stability.

Economic Activity

Despite the past 18 months political instability which resulted in a depressed business sentiment in some sectors, economic activity remained strong, with GDP growing in line with the past 10 years average of 7.4%, mainly due to agriculture's positive performance contrasting with the negative effects of the floods that occurred at the beginning of the year and the continuation of investment projects across the economy, including the ones of the resources sector.

Updated weather forecasts indicates that EL Nino might not occur, which represents good prospects for agriculture. This, together with expectations of increase in coal exports as Vale's Nacala line becomes operational together with prospects Rovuma Basin natural gas projects going ahead helps to predict that GDP growth is likely to remain strong.

The recent peace agreement combined with prospects of smooth presidential and parliamentary elections scheduled for 15th October allows maintaining expectations that the country continues to move in the direction of political stability.

Anexo (Appendix): Indicadores Macroeconómicos (Macroeconomic Indicators)

Indicadores (Indicators)	Unidade (Unit)	Escala (scale)	2011	2012	2013	2014(*)	2015(*)	2016(*)	2017(*)	2018(*)	2019(*)
PIB nominal (Nominal GDP)**	MZN	10 ⁹	385,0	424,3	470,5	528,0	603,0	689,0	784,0	894,0	1.017,0
PIB nominal (Nominal GDP)**	USD	10 ⁹	14,2	14,4	15,7	17,6	19,5	22,2	25,3	28,8	32,8
PIB real (Real GDP)**	MZN	10 ⁹	339,7	363,7	390,8	423,3	458,0	495,5	534,7	577,4	621,9
PIB real (Real GDP)**	variacao % (% change)		7,4	7,1	7,4	8,3	8,2	8,2	7,9	8,0	7,7
PIB per capita (Per capita GDP)	USD		635,3	605,1	644,7	702,8	756,0	841,2	932,0	1.034,8	1.146,2
Populacao (Population)	habitantes (Inhabitants)	10 ⁶	22,3	23,8	24,4	25,0	25,7	26,4	27,1	27,9	28,6
Inflacao media (Average Inflation) - Maputo	variacao % (% change)		10,4	2,1	4,2	3,4	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6
Taxa de cambio media (Average exchange rate)	MZN/USD		28,8	28,3	29,9	30,0					
Taxa de cambio fdp (End of period exchange rate)	MZN/USD		27,1	29,5	30,0	31,0					
Taxa de juro da FPC (fdp-fim de periodo) (Central Bank overnight lending rate, end of period)	por cento (percentage)		15,0	9,5	8,25	8,25					
Taxa de juro prime media do mercado (Market average prime lending rate)	por cento (percentage)		19,1	15,5	14,97	13,25					
Deficit da conta corrente (Current account deficit)	% do PIB (% of GDP)	%	-21,1	-44,3	-37,5	-45,5	-45,1	-41,0	-47,7	-46,7	-40,6
Exportacoes de bens (Exports of goods)	USD	10 ⁹	3,1	3,9	4,1	4,8					
Importacoes de bens (Imports of goods)	USD	10 ⁹	-5,4	-7,9	-8,5	-7,9					
Reservas Internac. Brutas (Gross Int. Reserves)	USD	10 ⁹	2,4	2,6	3,0						
Cobertura importacoes exc.g.p. (Import cover excl. I)	meses (months)		5,2	4,8	4,8						
M3, massa monetaria (M3, money supply)	variacao % (% change)		8,2	28,7	16,3	18,5	15,3	15,2	15,1	15,1	15,2
Credito a economia (Private sector credit ext.)	variacao % (% change)		4,6	18,3	28,7	20,7	16,4	16,3	16,5	16,4	16,4
Base monetaria (Reserve money)	variacao % (% change)		8,5	19,7	15,7	17,0	15,1	14,9	14,9	15,0	15,1
Receita Fiscal (Fiscal Revenue) (***)	MZN	10 ⁹	79	96	120	156					
Despesa Total (Total Expenditure) (***)	MZN	10 ⁹	142	163	196	249					
Deficit Global (Global Deficit) (***)	MZN	10 ⁹	-63	-67	-76	-94					
Receita Fiscal (Fiscal Revenue) (***)	% of GDP	%	20,6	22,5	25,6	29,5					
Despesa Total (Total Expenditure) (***)	% of GDP	%	36,8	38,4	41,7	47,2					
Deficit Global (Global Deficit) (***)	% of GDP	%	-16,3	-15,9	-16,1	-17,7					

Fontes (Sources): Standard Bank, Banco de Mocambique, Governo de Mocambique, INE, FMI

Notas notes: (*) dados a cinzento indicam previsao, estimativa (grey data indicates forecast, estimate)

(**) Ano base do PIB alterado de 2003 para 2009 em Jul2014 (GDP base year changed from 2003 to 2009 during July2014)

(***) Orcamento Geral do Estado (Government Budget)

Nota

Este documento foi preparado com base em informação de fontes que o Grupo Standard Bank acredita e são confiáveis. Apesar de todo o cuidado ter sido tomado na elaboração deste documento, nenhum analista ou membro do Grupo Standard Bank fornece qualquer garantia ou aceita qualquer responsabilidade sobre a informação contida neste documento. Todas as opiniões, previsões e estimativas contidas neste documento podem ser alteradas após a sua publicação e a qualquer momento, sem aviso prévio. O desempenho histórico não é indicativo de resultados futuros. Os investimentos e estratégias discutidos aqui podem não ser adequados para todos os investidores ou qualquer grupo particular de investidores. Este documento foi elaborado para efeitos informativos, apenas para clientes do Standard Bank ou potenciais clientes e não deve ser reproduzido ou distribuído a qualquer outra pessoa sem o consentimento prévio de um membro do Grupo Standard Bank. O uso não autorizado deste documento é estritamente proibido. Ao aceitar este documento, concorda ser guiado pelas limitações que existem ou que venham a existir. Copyright 2014 Standard Bank Group. Todos os direitos reservados.

Disclaimer

This research report is based on information from sources that Standard Bank Group believes to be reliable. Whilst every care has been taken in preparing this document, no research analyst or member of the Standard Bank Group gives any representation, warranty or undertaking and accepts responsibility or liability as to the accuracy or completeness of the information set out in this document. All views, opinions, estimates contained in this document may be changed after publication at any time without notice. Past performance is not indicative of future results. The investments and strategies discussed here may not be suitable for all investors or any particular class of investors. This report is intended solely for clients and prospective clients of members of Standard Bank Group and may not be reproduced or distributed to any other person without the prior consent of a member of the Standard Bank Group. Unauthorized use or disclosure of this document is strictly prohibited. By accepting this document, you agree to be bound by the foregoing limitations. Copyright 2014 Standard Bank Group. All rights reserved.