

Relatório de Passivos Contingentes da Carteira Principal do SEE

2016

Ministério das Finanças

Direcção-Geral do Tesouro - Serviço de Operações Financeiras

Unidade de Acompanhamento do Sector Empresarial do Estado

Av. Amílcar Cabral n.º 07

CP 102 - Praia

Cabo Verde

Site: www.minfin.gov.cv

www.dgt.gov.cv

☎ (00238) [2607423](tel:+2382607423)

☎ (00238) [2615844](tel:+2382615844)

As opiniões e análises constantes do presente Relatório são da inteira responsabilidade da Direcção-Geral do Tesouro e da Unidade de Acompanhamento do Sector Empresarial do Estado. Esta publicação possui um carácter meramente informativo e de divulgação pública da atividade do Sector Empresarial do Estado (SEE), não pretendendo constituir uma base para a tomada de decisões de investimento relativamente a empresas ou sectores nele referidos.

Índice

Introdução	5
Capítulo I – Principais Indicadores da Dívida Pública Caboverdiana	6
Capítulo II – Carteira Principal das Participadas do Estado.....	8
2.1. As Seis Empresas da Carteira Principal do SEE.....	8
2.1.1 Evolução Económica e Financeira	9
2.1.2. Empréstimos com Aval e Garantias concedidas	11
2.1.3. Impacto do Aval concedido ao SEE na Dívida Pública.....	14
2.1.4. Empréstimos sem Aval do Estado	15
Capítulo III – Passivo da Carteira Principal das Participadas do Estado.....	16
Capítulo IV – Riscos para Assunção de Passivos Contingentes	17
Capítulo V – Medidas de Eficiência dos Passivos Contingentes.....	21
5.1. Instrumentos de Gestão de Riscos	22
Capítulo VI – Conclusão.....	23

Abreviaturas

ASA – Empresa Nacional de Aeroportos e Segurança Aérea

BO – Boletim Oficial

CA – Conselho de Administração

SOF – Serviço das Operações Financeiras

EBIT - *earnings before interest, taxes* " tradução portuguesa: Lucros antes de juros, impostos"

EBITDA – *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*, " tradução portuguesa: Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização"

CVE – Escudos Cabo-verdianos

ELECTRA – Empresa de Electricidade e Água

EMPROFAC – Empresa Nacional de Produtos Farmacêuticos

ENAPOR – Empresa Nacional de Administração dos Portos

IFH – Imobiliária, Fundiária e Habitat

IGP – Instrumento de Gestão Previsional

mECV – milhares de Escudos Cabo-verdianos

PIB – Produto Interno Bruto

QEMP - Quadro de Endividamento a Médio Prazo

SA – Sociedade Anónima

SEE – Sector Empresarial do Estado

TACV – Empresa Nacional de Transportes Aéreo de Cabo Verde

UASE – Unidade de Acompanhamento do Sector Empresarial do Estado

Quadros

Quadro 1 – Carteira Principal SEE.....	12
Quadro 2 – Carteira Principal por Resultado Líquido.....	14
Quadro 3 – Avals e Garantias prestadas pelo Estado entre 2014 e 2016 – SEE	16
Quadro 4 – Impacto do Aval concedido ao SEE na Dívida Pública do Governo Central.....	18
Quadro 5 – Empréstimos sem Aval do Estado 2016	19
Quadro 6 – Passivo Contingente Carteira Principal – SEE	21
Quadro 7 – Risco de Assunção de Passivos Contingentes Sectorial – SEE	22

Gráficos

Gráfico 1 – Evolução da Dívida Pública do Governo Central 2002 – 2021	10
Gráfico 2 – Stock das Dividas Interna e Externa/PIB	11
Gráfico 3 – Avals e Garantias prestadas pelo Estado entre 2014 e 2016 – SEE.....	17
Gráfico 4 – Taxa de Execução entre 2014 e 2016.....	18

Introdução

O presente ***Relatório de Passivos Contingentes da Carteira Principal do Sector Empresarial do Estado (SEE) – 2016***, em linha com os dois anos anteriores, propõe demonstrar os passivos avalizados ou não avalizados de 6 (seis) empresas da carteira principal do SEE, consideradas estratégicas e relevantes para o desenvolvimento da economia do País. O objetivo é de transmitir uma visão analítica e a evolução temporal dos potenciais riscos e impactos que estes passivos poderão representar para a tesouraria do Estado, no “stock” da dívida pública e em geral nas políticas macroeconómicas.

Serão elencados igualmente, um conjunto de medidas de políticas que irão condicionar e refletir positivamente sobre a gestão das participadas do Estado, no seu acompanhamento e recolha de informações em tempo útil, que irão permitir ao Governo agir na antecipação e com eficiência.

O Relatório está estruturado em 6 partes, de forma a evidenciar a performance e os riscos inerentes de passivos das empresas de maior peso no SEE bem como as medidas preventivas e corretivas para mitigá-los.

O Capítulo I incidirá sobre os Principais Indicadores da Dívida Pública Cabo-verdiana. O Capítulo II versará sobre a Carteira Principal das participadas do Estado, o Capítulo III, volverá a Passivo da Carteira Principal das Participadas do Estado, o Capítulo IV recairá sobre os potenciais Riscos de Passivos Contingentes, seguido do Capítulo V onde serão elencadas medidas de políticas para o acompanhamento e mitigação dos riscos que as empresas participadas poderão constituir para a gestão da dívida e para a pressão orçamental e da tesouraria do Estado. Por último o Capítulo VI incidirá nas Conclusões emanadas da análise feita.

Capítulo I – Principais Indicadores da Dívida Pública Cabo-verdiana

O Governo de Cabo Verde vem executando, nos últimos anos, um programa de investimento público visando a infraestruturação física e institucional do país, com o propósito de incrementar fatores de competitividade na economia, criando um ambiente propício para proliferação de negócios, apostando cada vez mais na promoção e dinamização do sector privado. O vito é de impulsionar o crescimento da economia nacional, que vem crescendo num ritmo relativamente baixo/moderado.

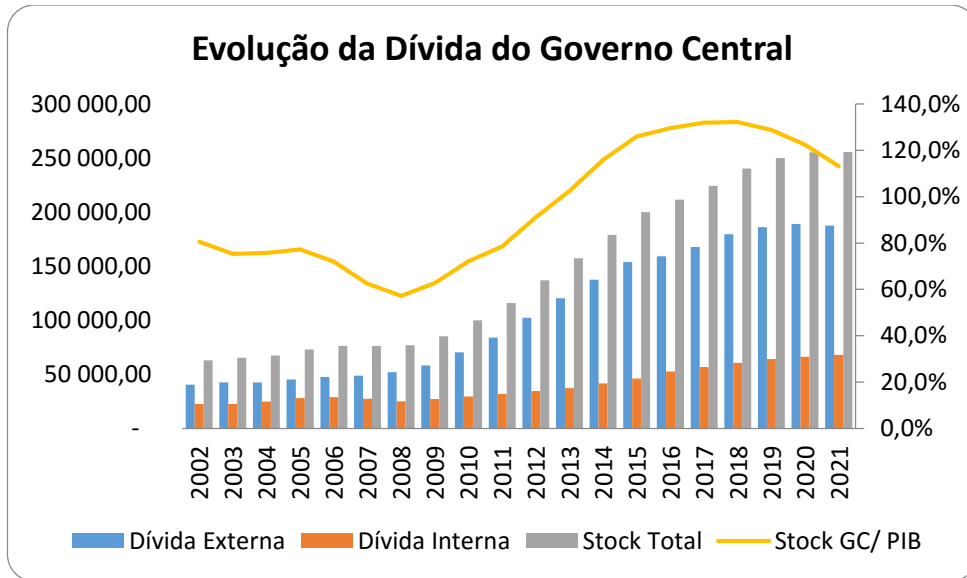
Para tal, recorreu-se ao endividamento, sobretudo externo, como opção de política económica, aproveitando assim a janela de financiamento em condições concessionais, para continuar a financiar-se em circunstâncias mais favoráveis e vantajosas do que no mercado nacional.

Em consequência a esta política, a dívida do Governo Central (GC), a 31 de dezembro de 2016, dados ainda provisórios, atingiu os 211.636,7 milhões de CVE, o equivalente a 129,6% do PIB do ano em apreço, verificando-se um incremento de 5.54 p.p. no “stock” da dívida publica, em relação ao ano de 2015. Este aumento é justificado (i) pelo impacto da apreciação do dólar, sobretudo no último trimestre, (ii) novos desembolsos externos e emissões de títulos do Tesouro ocorridos durante o período, e (iii) um crescimento do PIB na ordem dos 3,5%, valor moderado tendo em conta os grandes objetivos em termos de políticas macroeconómicas.

A dívida tem aumentado de forma expressiva nos últimos anos e, conforme as previsões do Governo, continuará a aumentar até 2018. Esta tendência inverter-se-á no ano subsequente, segundo as projeções feitas com base no quadro orçamental de médio prazo, para o horizonte 2018/2021, refletindo a política do Governo para a consolidação fiscal e a redução do investimento público.

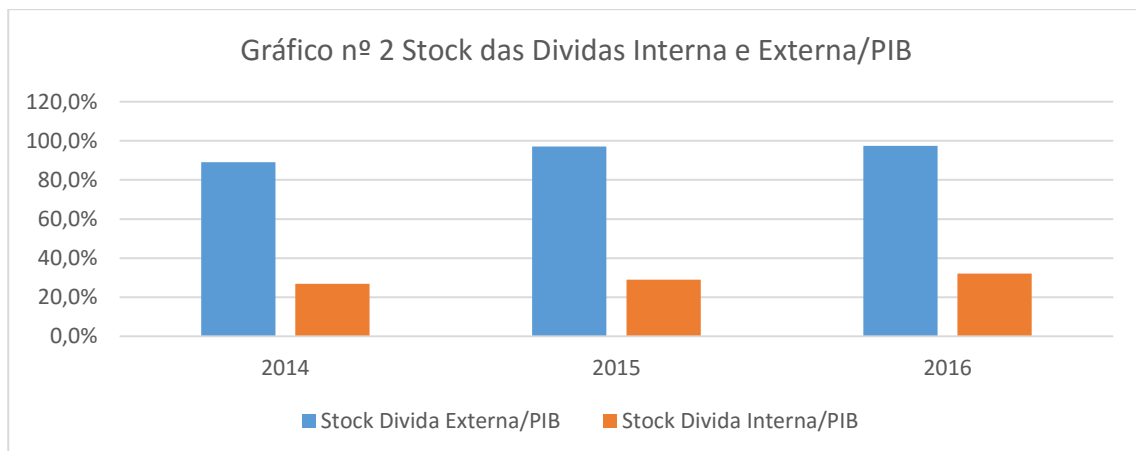
O gráfico nº 1 que se segue, ilustra bem a Evolução da Dívida do Governo Central.

Gráfico nº 1 – Evolução da Dívida do Governo Central entre 2002 e 2021



Fonte: Ministério das Finanças e Administração Pública

A estrutura da carteira da dívida do Governo Central, reflete a estratégia de endividamento do governo adotado nos anos anteriores, que consistia em contratar mais no mercado externo, em termos concessionais e maioritariamente em Euro. O gráfico nº 2 abaixo mostra que em relação ao PIB, o “stock” da dívida, antes mencionado, situou-se em 129,6%, sendo, 97,4% alusiva a dívida externa e 32,2% respeitante a dívida interna.



Fonte: Direção Geral do Tesouro – Ministério das Finanças

O serviço da dívida, que reflete o custo de financiamento, situou-se a 27,6% do total das despesas do Estado, representando 7,4% do PIB ano em análise. Na sua relação com as receitas do Estado, este situou-se a 28,2%, valor abaixo do limite de 35%, considerado limite de sustentabilidade, para este indicador, nos países de rendimento médio insular.

Capítulo II – Carteira Principal das Participadas do Estado

2.1. As Seis Empresas da Carteira Principal do SEE

O Sector Empresarial do Estado (SEE) é constituído por empresas públicas e participadas do Estado, representando uma parte significativa da economia nacional, e, em alguns casos, maiores empresas nacionais.

Por conseguinte, as Participações do acionista Estado de Cabo Verde encontram-se classificados em Carteira Principal ou Primária e Carteira Acessória ou Secundária. Entretanto, o foco deste relatório centra-se nas 6 (seis) maiores empresas do SEE que constituem a carteira principal do Estado, conforme apresentadas no Quadro 1 abaixo.

Quadro nº 1

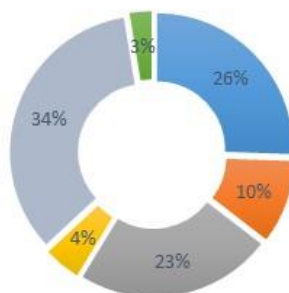
Valores em mECV

Nº	Carteira Principal SEE	Sector	Participação do Estado	Capital Social
1	ASA – Empresa Nacional de Aeroportos e Segurança Aérea, S.A	Aérea	100%	5 201 184
3	ELECTRA – Empresa de Electricidade e Águas, S.A	Energia/Água	78%	1 585 262
2	ENAPOR – Empresa Nacional de Administração dos Portos, S.A	Portuária	100%	1 200 000
4	TACV – Transportes Aéreos de Cabo Verde, S.A	Transportes	100%	1 000 000
5	IFH – Imobiliária, Fundiária e Habitat, S.A	Imobiliária	100%	750 000
6	EMPROFAC – Empresa Nacional de Produtos Farmacêuticos, S.A	Farmacêutico	100%	200 000

Assim, do gráfico abaixo expresso, em termos da dimensão desta Carteira, medida pela estrutura dos seus Ativos e dos respetivos pesos nos totais dos ativos do rol das empresas em análise, a IFH posiciona-se em primeiro lugar com um peso de 34% desse ativo total, seguida da ASA com 26%, ELECTRA com 23%, ENAPOR com 10%, TACV com 4% e a EMPROFAC com um peso de apenas 3%.

SEE Ativos 2016

■ ASA ■ ENAPOR ■ ELECTRA ■ TACV ■ IFH ■ EMPROFAC



2.1.1 Evolução Económica e Financeira

Os dados apresentados no quadro 2, apontam, no cômputo geral, para um agravamento dos **Resultados Líquidos** das empresas que compõem a carteira principal do SEE, atingidos em 2016, com uma redução de 29%, situando-se em 1.744.088 mECV negativos. Das seis empresas, a ELECTRA, a TACV, e a IFH foram as empresas que apresentaram resultados líquidos negativos em 2016. A TACV, apesar de apresentar melhorias de 37% relativamente ao período homólogo, registou um resultado líquido negativo de 2.174.065 milhares de escudos, continuando a ser o principal “fardo” para o acionista Estado.

Por outro lado, a diminuição significativa dos resultados da ELECTRA, em relação ao ano anterior, resulta do forte impacto negativo ao reconhecer perdas por imparidade em dívidas a receber da ELECTRA Sul. Quanto aos resultados da IFH, estes foram fortemente afetados pela quebra significativa nas suas vendas, conforme explicada na alínea abaixo.

Referente ao **Volume de Negócio** global da carteira das seis empresas participadas do Estado, verificou-se uma redução de 6% face ao exercício de 2015, derivado principalmente pela redução abrupta do Volume de Negócio da IFH, resultante da sua quebra comercial, atingindo uma diminuição de 57%, ou seja, um decréscimo de 1.118.057 mECV em comparação com ano anterior. Este decréscimo é justificado pelas três eleições ocorridas durante o período em análise (março a outubro), em que a IFH ficou impedida, pela Comissão Nacional de Eleições, de comercializar os produtos do Programa Casa para Todos.

Atinentes à **EBITDA** da carteira principal do SEE, esta apresentou um decréscimo de 21% face ao exercício de 2015, explicado pelas quebras verificadas maioritariamente na IFH, na ASA e na ELECTRA, consubstanciando nas variações negativas verificadas de, 41%, 33% e 27%, respetivamente, face ao ano anterior.

Quadro nº 2 - Evolução Financiera da Carteira Principal SEE

Valores em mECV

	2014	Var %	2015*	Var %	2016	Var %
Volume de Negócios						
ASA	4 697 561	(3%)	4 722 053	1%	4 837 624	2%
ENAPOR	2 010 680	8%	2 644 726	32%	2 763 594	4%
ELECTRA	10 407 644	6%	9 566 127	(8%)	9 284 905	(3%)
TACV	5 732 328	(16%)	5 041 892	(12%)	4 661 641	(8%)
IFH	664 420	194%	1 969 787	196%	851 730	(57%)
EMPROFAC	1 446 037	2%	1 485 495	3%	1 499 830	1%
Total VN	24 958 670	0%	25 430 080	2%	23 899 324	(6%)
EBITDA						
ASA	2 023 085	28%	3 052 509	51%	2 058 919	(33%)
ENAPOR	823 238	16%	722 278	(12%)	780 966	8%
ELECTRA	1 610 451	26%	2 071 482	29%	1 502 402	(27%)
TACV	2 781 339	520%	(2 583 856)	(193%)	(1 755 586)	32%
IFH	93 490	279%	328 747	252%	193 129	(41%)
EMPROFAC	174 786	13%	231 088	32%	226 025	(2%)
Total EBITDA	7 506 389	149%	3 822 249	(49%)	3 005 854	(21%)
Resultado Líquido						
ASA	280 630	123%	1 377 166	391%	469 409	(66%)
ENAPOR	25 295	(77%)	28 303	12%	187 842	564%
ELECTRA	225 856	380%	563 411	149%	(171 657)	(130%)
TACV	1 516 129	212%	(3 437 529)	(327%)	(2 174 065)	37%
IFH	(211 729)	(9%)	(56 852)	73%	(227 471)	(300%)
EMPROFAC	129 114	18%	177 203	37%	171 853	(3%)
Total RL	1 965 294	253%	(1 348 297)	(169%)	(1 744 088)	(29%)

* As contas de 2015 da ELECTRA e ENAPOR foram reexpressas

2.1.2. Empréstimos com Aval e Garantias concedidas

A problemática do acesso ao financiamento tem condicionado a maior parte das empresas quer públicas ou privadas ao longo dos anos, derivado de restrições de ordem Técnica, dimensional e de risco de crédito.

Todavia a importância das empresas públicas no crescimento e desenvolvimento económico do país, repousa não só na criação e manutenção da maioria dos postos de trabalhos, mas também, na implementação de políticas públicas do Governo com a intensão clara de criar condições para atração de investimentos privados, nacionais e internacionais para dinamizar um crescimento económico harmonioso no país.

Neste quadro, o Governo de Cabo Verde tem adotado um conjunto de medidas estratégicas com o fito de criar condições que facilitem o acesso ao financiamento, que vão desde:

- ✓ Concessão de Avals e Garantias;
- ✓ Cartas Conforto;
- ✓ Criação de Sociedades de Capital de Risco;
- ✓ Sociedades de Garantias Mútuas, etc.

Centrando na política de Aval e Garantias do Estado de Cabo Verde, instituído pelo Decreto-Lei nº 45/96, de 25 de novembro e que abrange operações de crédito a realizar pelos municípios, serviços personalizados do Estado e Empresas Públicas, podendo ser estendidos às empresas privadas, quando se trata de implementação de projetos de reconhecido interesse nacional. Para o ano económico de 2016 foi estabelecido no Orçamento do Estado “o limite para a concessão de aval e outras garantias do Estado (...), em termos de fluxos líquidos anuais, o montante de 5.000.000.000.00 CVE (cinco mil milhões de escudos) para operações financeiras internas e externas.”

Assim, durante o ano em apreço, o Governo autorizou a Direção Geral do Tesouro através de Resoluções publicadas no Boletim, a prestar garantias às Empresas do Sector Empresarial do Estado, como se indica no Quadro nº 3 seguinte.

Em termos absolutos, o aumento do stock foi de 702 mECV, o equivalente a uma variação relativa de 7,1%, de 2015 para 2016. Todavia, convém salientar reduções ténue na

ELECTRA, SARL (-0,2%), acentuada na ENAPOR, SA (-29,3%) e acréscimos significativos na TACV, SA e IFH, SA, 19,7% e 13,9% respetivamente, como indica o quadro 3 abaixo.

Quadro nº3 Auaes e Garantias prestados pelo Estado entre 2014 e 2016

Valores em mECV

Garantias Prestadas pelo Estado	2014	2015	2016	Var '16/'15 %
ASA	-	-	-	-
ENAPOR	326 000	241 075	170 560	(29%)
ELECTRA	5 422 000	5 012 115	5 002 807	(0%)
TACV*	888 000	2 529 291	3 026 815	20%
IFH	1 330 000	2 050 000	2 334 000	14%
EMPROFAC	-	-	-	-
Total com Garantia	7 966 000	9 832 481	10 534 182	7%
PIB	154 435 743	158 699 114	163 381 380	3%
% do PIB	5%	6%	6%	-

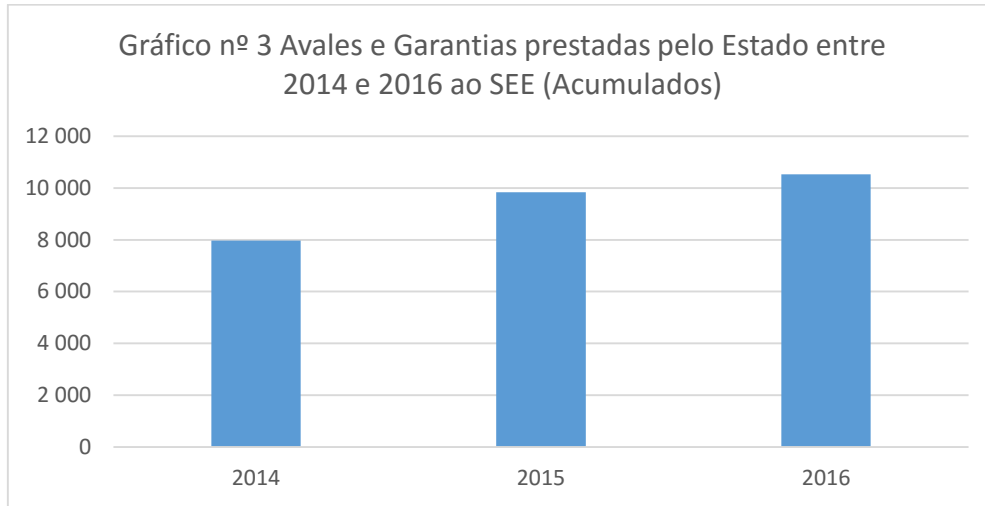
* As garantias prestadas à TACV incluíam leasing operacionais que estão avaliados pelo Estado mas não constam no balanço da empresa.

Fonte: DGT – Ministério das Finanças e Administração Pública

As empresas elencadas no quadro nº3 são consideradas estratégicas no processo de desenvolvimento harmonioso do País que se quer. Em termos de volume de garantias e auaes em percentagem do total, destacam-se a Electra, SARL com 47,5%, a IFH SA com 22,2% e a TACV SA com 28,7%. As duas primeiras são empresas vocacionadas para produção de bens e serviços de natureza económico e social. A terceira tem a ver com os transportes, vetor fundamental do processo de desenvolvimento do país.

É de todo conveniente realçar que entre 2014 e 2016, as Empresas ASA, SA e EMPROFAC, SA, não solicitaram nenhum Aval ao Estado.

O Gráfico nº 3 seguinte, confirma a tendência crescente dos Auaes e Garantias prestadas pelo Estado a favor do SEE, entre 2014 e 2016.



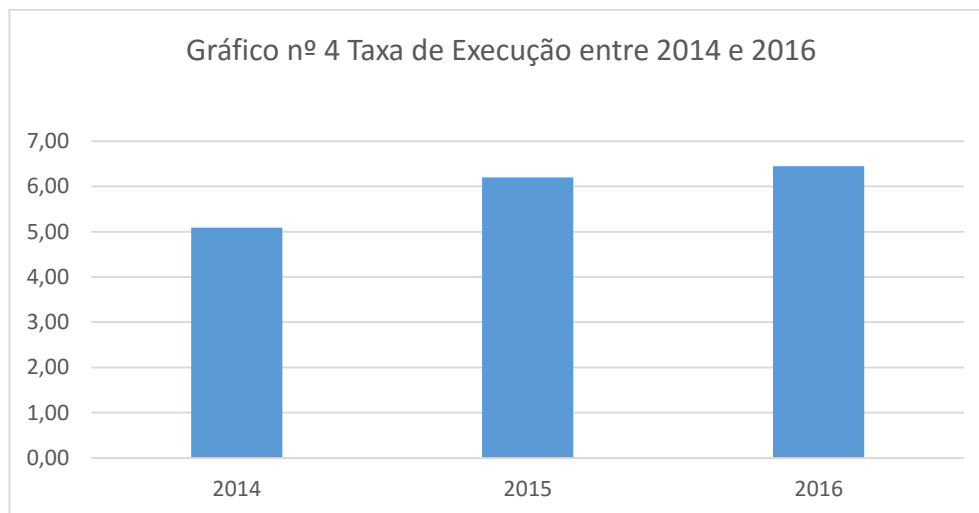
Fonte: DGT- Ministério das Finanças e Administração Pública

Entretanto, deve-se realçar que a DGT vem enveredando esforços para efetivar o fundo de garantias e avais conforme advoga o Decreto-Lei 45/96, de 25 de novembro, que estabelece o regime de concessão de avais do Estado, por forma a evitar que, em caso de incumprimento por parte das Empresas em apreço, no respeitante ao pagamento dos montantes avalizados, sejam executados os avais, mitigando por esta via os riscos daí advenientes.

Um outro rácio também importante tem a ver com o peso dos avais concedidos em relação ao PIB, como se indica abaixo.

	2014	2015	2016
PIB	154 436	158 699	163 381
Stock Aval/PIB	5,2%	6,2%	6,4%

Nestes termos e pelo Gráfico nº 4 subsequente, este indicador, teve um crescimento ténue, no horizonte temporal de 2014 a 2016.



Fonte: DGT- Ministério das Finanças e Administração Pública

2.1.3. Impacto do Aval concedido ao SEE na Dívida Pública

No ano em consideração, ou seja 2016, o total da Dívida Pública atingiu o montante de 211.712,8 milhões de CVE, dos quais, 159.140,3 milhões de CVE correspondem à Dívida Externa e 52.572,00 milhões de CVE respeitante à Dívida Interna, o equivalente, em termos relativos a 75% e 25%, respetivamente.

Relativamente aos avals concedidos ao SEE em 2016, estes atingiram o valor global de 1.336 milhões de CVE, revelando um decréscimo acentuado de (69,1%) em relação ao ano anterior em que a mesma rubrica atingiu o valor 4.322 milhões de CVE. Outrossim, é verificável que o seu peso é relativamente ténue na Dívida Pública, ou seja, 0,2% (2014), 2,2% (2015) e 0,6% (2016). O quadro subsequente, é ilustrativo em razão desta matéria.

Quadro nº 4 - Impacto do Aval concedido ao SEE na Dívida Pública do Governo Central

	<i>Valores em milhões ECV</i>		
Impacto do Aval na Dívida Pública	2014	2015	2016
Dívida Pública	179 042	200 003	211 713
Dívida Externa	137 453	154 015	159 141
Dívida Interna	41 588	45 988	52 572
Avals Concedidos	323	4 322	1 336
Proporção na Dívida Pública	0,2%	2,2%	0,6%

2.1.4. Empréstimos sem Aval do Estado

A Carteira Principal do Estado, em 2016 registou um total de empréstimos sem Aval do acionista Estado, no montante de 32.845.899 mECV, representando 76% do total dos empréstimos obtidos.

Quadro nº 5

Valores em mECV

Empréstimos 2016	Empréstimo Corrente	Empréstimo Não Corrente	Empréstimo	Var	Peso %
			Total	16/15 %	
ASA	629 572	2 024 920	2 654 492	11%	8%
ENAPOR	246 810	2 759 912	3 006 722	9%	9%
ELECTRA	95 538	9 436 439	9 531 977	1%	29%
TACV	131 944	362 195	494 139	1%	2%
IFH	39 208	16 986 029	17 025 237	(12%)	52%
EMPROFAC	33 333	100 000	133 333	11%	0%
TOTAL Sem Garantia	1 176 405	31 669 495	32 845 899	(4%)	100%
% do Empréstimo Total	34%	80%	76%		
% do PIB	1%	19%	20%		

A IFH tem um peso de 52% do total de empréstimos sem aval do estado obtido em 2016, seguida da ELECTRA com um peso de 29%.

Relativamente à IFH, do total de 17.025.237 mECV referente aos empréstimos não corrente verificado no exercício de 2016, cerca de 16.065.698 milhar de escudos desse financiamento resulta do empréstimo de retrocessão do Estado no âmbito da linha de crédito com a Caixa Geral de Depósito de Portugal para financiar o programa “Casa Para Todos”.

De igual modo, o financiamento **não corrente sem aval** da ELECTRA, é constituída sobretudo pelos empréstimos de retrocessão do Estado, no valor de 9.352.370 mECV, assentes primordialmente nos seguintes projetos:

- Projeto de Extensão da Central Dessalinizadora do Palmarejo, financiado pelo Instituto de Crédito Oficial de Espanha em 2009;
- Projeto de Aumento de Capacidade de Produção, Transporte e Distribuição de Eletricidade na Ilha de Santiago, financiado pelo JICA em 2008;

- Projeto de Recuperação e Reforma do Sector de Eletricidade, financiado pelo Banco Mundial em 2012.

Capítulo III – Passivo da Carteira Principal das Participadas do Estado

Em 2016, houve um acréscimo de 1.327.351 mECV no **passivo total** das seis principais empresas que perfazem o Sector Empresarial do Estado, passando de 61.018.732 mECV em 2015 para 62.423.196 mECV em 2016, representado um aumento de 2%. Relativamente ao **passivo contingente**, correspondente aos empréstimos totais obtidos pelas 6 empresas da Carteira Principal do SEE, verificou-se um aumento de 4% face ao ano anterior, sendo que, deste valor, 61% é referente aos empréstimos sem aval do acionista Estado e 39% referentes a empréstimos com garantia do acionista Estado.

Os outros passivos compreendem, essencialmente os saldos aos fornecedores, outras contas a pagar, e dívidas ao Estado.

Quadro nº 6 - Resumo dos Passivos da Carteira Principal SEE

Valores em mECV

Passivo Contingente Carteira Principal SEE	2014	2015	2016	Var 16/15 %
Empréstimo Com Garantia *	7 966 000	9 433 404	10 135 105	7%
Empréstimo Sem Garantia	24 211 586	31 707 691	32 845 899	4%
Empréstimo Total	32 177 586	41 141 095	42 981 005	4%
% PIB	21%	26%	26%	
% Dívida Pública	18%	21%	20%	
Outros Passivos	21 358 128	19 877 637	19 442 191	(2%)
% PIB	14%	13%	12%	
% Dívida Pública	12%	10%	9%	
Passivo Total	53 535 714	61 018 732	62 423 196	2%
% PIB	35%	38%	38%	
% Dívida Pública	30%	31%	29%	

* Empréstimos com Garantia excluíam TACV leasing operacionais que estão avaliados pelo Estado mas não constam no balanço da empresa

Capítulo IV – Riscos da Assunção de Passivos Contingentes

Os passivos das empresas, total ou maioritariamente participadas e detidas pelo acionista Estado, resultantes de empréstimos contratualizados, poderão representar, a diversos níveis e em proporções diferenciadas, potenciais riscos para o agravamento do “stock” da Dívida Pública. Os riscos relacionados com os passivos dessas empresas, com ou sem garantia, dependem da evolução de vários fatores endógenos às essas empresas, como a situação económica e financeira e da rendibilidade, o nível de endividamento ou a taxa de retorno dos investimentos, representando assim níveis diferenciados de riscos.

Quadro nº 7

Análise de Risco Variação '16/'15	Volume de Negocio	EBITA	Resultado Liquido	Ativo	Capital Proprio	Passivo	Risco
ASA	↑	↓	↓	↑	↓	↑	Baixo
ENAPOR	↑	↑	↓	↓	↑	↓	Baixo
ELECTRA	↓	↓	↓	↓	↓	↓	Moderado
TACV	↓	↑	↑	↓	↓	↓	Elevado
IFH	↓	↓	↓	↑	↓	↑	Elevado
EMPROFAC	↑	↓	↓	↓	↑	↓	Baixo

Numa análise empresa-empresa do SEE, poder-se-á concluir que a ASA, a ENAPOR, e a EMPROFAC representam um baixo nível de risco contingente para o acionista Estado. A ASA é uma empresa com uma base económica sólida e estável, tendo em carteira projetos de concessão e exploração de aeroportos a nível nacional e internacional, não possuindo nesse momento quaisquer empréstimos avalizados pelo Estado. Do mesmo modo, a ENAPOR apresenta-se como uma empresa estável e com fortes potencialidades de crescimentos futuros, justificado pelos projetos desenvolvidos e os que tem em carteira. A EMPROFAC não contraiu quaisquer financiamentos avalizados pelo acionista Estado que possam constituir riscos contingentes.

As empresas com risco contingente moderado, ou elevados, são a ELECTRA, a IFH, e a TACV.

ELECTRA

Apesar de atingir resultados líquidos negativo em 2016, o risco contingente da ELECTRA é moderado, sendo que há um conjunto de medidas a serem implementados, que visa melhorar a situação operacional e financeira da empresa.

Os objetivos prioritários assinalados no relatório de 2016 centram-se na eficiência no consumo de combustíveis, na criação de condições para incremento de penetração das energias renováveis em condições económicas competitivas, e na redução das perdas e na eficiência da gestão comercial.

Paralelamente, está em curso o processo de a reestruturação da empresa que visa a implementação do *unbundling* tanto no que se refere a água e energia como também no que se refere à produção e distribuição em ambos os casos. Uma das prioridades do Governo é avançar com a privatização da ELECTRA, que deverá acontecer entre 2018 e 2019.

IFH

Durante o exercício económico de 2017, o Programa Casa Para Todos gerido pela IFH, foi completamente reestruturado.

Assim, iniciado em 2010 o Programa Casa Para Todos foi concebido para a promoção de apartamentos comercializáveis apenas para um determinado perfil de interessados, tornando-se, entretanto, insustentável.

Neste sentido, decidiu-se desanexar do Programa, os empreendimentos da Classe B e C, apartamentos que passaram a ser comercializados livremente no mercado, ou seja, qualquer individuo que possua recursos pode adquirir os apartamentos. Pretende-se com essa medida assegurar uma venda rápida dos imóveis e desta forma reduzir o risco fiscal que o projeto representa para Cabo Verde.

Relativamente aos empreendimentos da Classe A, a renda resolúvel que continuam a representar um risco para Estado, a decisão do Governo, a curto prazo, é de transferir a sua gestão para os Municípios. Assim, com o apoio do Banco Mundial, está-se a realizar

uma avaliação do processo de transferências das casas da Classe A para os Municípios de modo a assegurar a sustentabilidade dessa estratégia.

A intenção do Governo é que a IFH passe por um processo de recentragem, e volte a cumprir com a sua missão subjacente à sua criação ser um instrumento do Estado para implementar a sua política de habitação de custo reduzido de modo a assegurar a redução do deficit habitacional existente no país.

TACV

A TACV, empresa de bandeira nacional que até 2017 atuou no sector doméstico e internacional de passageiros e cargas. Entretanto, há mais de 20 anos que os sucessivos governos de Cabo Verde vêm tentando privatizar a empresa como forma de reduzir o seu risco fiscal e orçamental que esta empresa vem representando ao longo destes anos.

Ao longo dos últimos anos, a empresa vem registando grandes perdas financeiras, aliada à perda de mercado decorrente da entrada de outros operadores no mercado nacional como pelos impactos negativos que a irregularidade dos voos e os sucessivos atrasos por questões operacionais vinham provocando. A entrada da Binter no mercado doméstico de Cabo Verde passou a representar um risco maior para os TACV em termos de perda de mercado.

Nesse contexto, o Passivo Contingente da TACV, SA., representa, no final do exercício de 2016, 7% do total do Passivo Contingente das 6 (seis) maiores empresas do Estado, mas estima-se que os compromissos assumidos resultantes de empréstimos, representam um risco contingente elevado tendo em conta a débil situação económica e financeira da empresa, conforme ilustra no quadro acima.

Perante este cenário complexo relativamente aos TACV e havendo a necessidade urgente de estancar a hemorragia financeira que esta empresa vem representando, o Governo, em maio de 2017 decidiu avançar com a sua reestruturação, visando à sua privatização. Este processo vem sendo implementado através de ações levadas a cabo tanto pelo Governo como pelo Conselho de Administração da empresa. Assim foram levadas a cabo em 2017 as seguintes ações:

- Em Maio de 2017, o Governo através da Resolução anuncia a reestruturação da companhia onde define claramente um cronograma de ações que seriam implementadas;
- O processo de reestruturação teve início com a suspensão dos voos domésticos e, após um período de negociação, os voos domésticos passaram a ser feitos pela Binter Cabo Verde a partir de Agosto 2017 - Retirada da TACV das operações domésticas. Em Setembro de 2017 a TACV suspendeu também os voos regionais;
- Pela retirada dos TACV destes dois mercados, o Estado de Cabo Verde passou a deter 30% da Binter Cabo Verde;
- Tendo sido reestruturado a operação doméstica avançou-se com a reestruturação final da companhia. Para tal, o Governo e a TACV celebraram um contrato de gestão em Agosto de 2017 com a Lofeidir do Grupo Icelandair;
- Desta fase final da reestruturação deverá haver o *spinoff* do MRO que será também privatizado juntamente com a operação internacional da TACV;
- O Governo publicou em Outubro de 2017 o Decreto Lei de Privatização da TACV;
- O Governo tem já identificado um potencial parceiro estratégico e várias empresas internacionais já manifestaram o seu interesse em adquirir participações na empresa.

Nesse sentido, o Governo estima concluir o processo de privatização em meados de 2018, sendo que na primeira fase do processo, 51% das participações serão adquiridas pelo parceiro estratégico. Numa segunda fase, por imposição legal os trabalhadores podem exercer a opção de compra de 10% das ações e imediatamente a seguir, o Estado estará a alienar as restantes ações.

Em relação à dívida da TACV, o governo, com o apoio de um escritório de advogados especialistas em processos de reestruturação, avançou-se com a implementação do processo de reclamação e resolução dos créditos, assente nos seguintes fatores:

- Criação de uma SPV para a qual será transferida as dívidas da TACV não mais necessárias para a continuidade da operação;
- Estas dívidas serão negociadas com os credores. Espera-se conseguir uma considerável redução dos valores;

- O pagamento destas dividas serão feitas de forma programada e controlada pelo Tesouro;
- As receitas provenientes do processo de privatização que deverá ser concluída ainda em 2018, e com a alienação dos 30% da participação na Binter Cabo Verde, serão gerados os recursos necessários para cobrir boa parte da divida;

A criação da SPV faz com que não haja impacto direto no stock da divida, mas sim sobre o passivo contingente explicito e o serviço da divida que de forma indireta será assumida pelo Tesouro.

Capítulo V – Medidas de Eficiência dos Passivos Contingentes

O Governo, visando melhorar a sua atuação junto das suas participadas, com a intenção de mitigar os riscos de passivos contingentes, criou a Unidade de Acompanhamento do Sector Empresarial do Estado, UASE, sob a tutela direta do Ministro das Finanças, que em articulação com o Serviço de Operações Financeiras, adiante designado SOF, têm as seguintes atribuições fundamentais: (i) coordenar toda a intervenção do Estado, enquanto acionista, junto das empresas participadas, analisando a situação económico-financeira dessas empresas; (ii) fazer o seguimento e acompanhamento em matérias de privatizações e parcerias público-privadas; (iii) realizar as operações financeiras, ativas, passivas e contingenciais do Estado; (iv) acompanhar, em articulação com o Banco de Cabo Verde a política monetário – Financeira.

Nesta ordem de ideias, novas engenharias financeiras foram equacionadas para complementar e alavancar os investimentos realizados com o intuito de impulsionar os sectores económicos chaves, por forma a implementar a estratégia e a visão de longo prazo de transformar Cabo Verde numa plataforma internacional de prestação de serviço de elevado valor acrescentado.

Assim, a gestão da dívida continuará a ser ativa, procurando identificar os riscos inerentes aos passivos, que em caso de incumprimento ou incapacidade, por parte das participadas do Estado, de honrar os compromissos já assumidos, poderão ser assumidos pelo Estado.

Ainda, com intuito de amenizar os riscos de passivos contingentes, o Governo vem tomando um conjunto de medidas, visando a implementação nas suas participadas de princípios de boas práticas de “corporate governance”, celebração de contratos de gestão com o Conselho de Administração (CA), obrigatoriedade das suas contas serem auditadas por auditores externos certificados e credíveis, integração no “board” dessas empresas de um Administrador não Executivo nomeado pelas Tutelas, recentragem do Conselho Fiscal com membros nomeados pelas tutelas, com valências e competências técnico- financeiras e de auditoria.

5.1. Instrumentos de Gestão de Riscos

Como já foi abordado anteriormente, os Passivos das Empresas, total ou maioritariamente participadas pelo Estado, resultantes de empréstimos contratualizados, poderão representar, a diversos níveis e em proporções diferenciados potenciais riscos, podendo contribuir para o agravamento do “stock” da Dívida Pública, da pressão orçamental e da tesouraria do Estado.

Fundamental será identificar os riscos que comprometem a estrutura básica desses mecanismos de financiamento no qual podem desencadear distorções com impacto e consequências fortes para a Dívida Pública e na economia em geral.

Sendo assim, o Estado por forma a mitigá-los, utiliza um conjunto de instrumentos prudenciais e adequados, dos quais destacamos os seguintes:

- ✓ Massificar o seguimento do Contrato de Gestão e de performance nas empresas que compõe o SEE, atribuindo a responsabilização de Gestão por Resultados ou Objetivos;
- ✓ Zelar pelo cumprimento dos estatutos das empresas, revistos e aprovados nas respetivas Assembleias Gerais e que espelham o Regime Jurídico das empresas do SEE;
- ✓ Garantir o cumprimento do Decreto-Lei que regula o Estatuto do Gestor Público, do Regime Jurídico que regimenta o Sector Empresarial do Estado e da resolução que institui os Princípios de Bom Governo das Empresas do SEE;

- ✓ Regularizar a Lei n.º 47/VII/2009, de 7 de dezembro que estabelece o regime do SEE, incluindo as bases gerais do estatuto das empresas públicas do Estado;
- ✓ Racionalizar as estruturas, num esforço para diminuir o peso que o SEE representa para o erário Público e nos passivos contingentes, visando melhorar consideravelmente a performance da situação operacional, financeira e de gestão, culminando assim na mitigação desses mesmos riscos.
- ✓ Envio trimestrais dos documentos de prestações de contas;
- ✓ Análise prévia, pela SOF + UASE, dos IGPs que posteriormente será apreciado em sede das Assembleias Gerais dessas empresas;
- ✓ Alteração da Lei n.º 47/VII/2009, de 7 de dezembro, estendendo o seu âmbito às empresas pertencentes às autarquias locais;
- ✓ Colocação nos Conselhos de Administração, Administradores não Executivos pertencentes à tutela financeira;
- ✓ Nomeação dos membros do Conselho Fiscal pertencentes à tutela técnica e financeira;
- ✓ Implementação do sistema de seguimento, monitorização e controlo das empresas do SEE;
- ✓ Criação da Unidade de Privatização e Parcerias Publicas Privadas.

Capítulo VI – Conclusão

Após a análise de risco dos Passivos Contingentes, acima relatados, conclui-se que houve um ligeiro agravamento do total dos passivos contingentes (4%) no exercício económico em análise, quando confrontado com o valor do ano transato. Este valor, quando comparado com a dívida, aumentou 1 p.p em relação ao valor de 2015. O passivo com garantias do Estado, que merece uma maior atenção, aumentou em 7%.

Das seis empresas, a ELECTRA, os TACV, e a IFH foram as empresas que apresentaram resultados líquidos negativos em 2016. Todavia, salientamos que os resultados líquidos das empresas ELECTRA SA e a IFH SA foram influenciados por questões pontuais nomeadamente: (i) questões políticas para o IFH SA, que se sentiu limitado em vender

“Casas para Todos” por causa das 3 eleições políticas de 2016 e (ii) questões de reestruturação para o caso da ELECTRA SA, que se dividiu em ELECTRA SA norte e sul.

A TACV, é a empresa do estado com maior deficit financeiro, que apesar de apresentar resultados negativos, demonstra melhorias no seu resultado de 37%, comparativamente com o período homólogo.

Da análise feita aos riscos de Passivos Contingentes, inerentes às seis empresas do SEE conclui - se que constitui:

- ✓ **Risco Contingente Elevado: os TACV SA e a IFH SA;**
- ✓ **Risco Contingente Moderado: Electra SA;**
- ✓ **Risco Contingente Baixo: ENAPOR, EMPROFAC e ASA.**

Não obstante, os riscos mencionados, o Governo, através da DGT/SOF e UASE têm envidado esforços para uma gestão ativa e eficiente da dívida e das empresas participadas, tendo em devida consideração o potencial impacto que os passivos, avaliadas ou não das empresas SEE, representarão para a sustentabilidade da dívida pública, para a pressão no orçamento e na tesouraria do Estado e a para inteira dinâmica da economia.

Entre as medidas de políticas destaca-se o programa de reestruturação/privatizações das empresas das SEE, cujo o serviço é também do interesse do privado.

Para terminar, achamos conveniente referir que dos Avaes concedidos, nos últimos 5 anos, não houve nenhum dos empréstimos em que a garantia foi executada na integra.