



Designação	2010	2011	2012	2013
Despesa Corrente	45.535,0	44.986,9	52.457,9	64.900,3
Despesa com Pessoal	10.204,9	12.674,1	13.456,0	17.680,7
Salários e encargos	1.854,3	1.253,6	1.567,1	2.096,4
Transferências	8.345,7	10.420,5	11.888,9	14.877,5
Segurança Social	3.067,0	4.765,3	5.087,9	4.679,0
Outros sectores	6.017,9	5.986,2	6.345,0	4.756,8
Despesas de Capital	2.986,0	3.007,5	1.098,1	2.651,3

Centro de Integridade Pública

Anticorrupção – Transparência – Integridade - Edição N°7 2019 – Maio - Distribuição gratuita

# A Empresa Moçambicana de Hidrocarbonetos (ENH) Poderá Constituir um Ónus para O Estado

- Endividamento da ENH para participação nos projectos de gás constitui um risco para a situação financeira da empresa

## 1. Actividades da Empresa Nacional de Hidrocarbonetos (ENH)

A ENH é uma empresa pertencente ao sector empresarial do Estado e que serve como veículo para este participar nos projectos do sector de hidrocarbonetos. Esta empresa foi criada em 1981 com a responsabilidade de supervisionar as operações de pesquisa, exploração, produção e comercialização de produtos petrolíferos através da Lei n° 3/81, de 3 de Outubro como instituição pública mas foi transformada numa empresa pública do Estado através do Decreto n° 39/97, de 12 de Dezembro, alargando o seu mandato sobre os sectores de petróleo e gás e retirando-lhe o papel de regulador.

A ENH adoptou como modelo de participação no sector do gás, a criação de subsidiárias. Este modelo permite que as responsabilidades sejam claramente definidas, tendo as suas subsidiárias maior flexibilidade financeira e operacional para poderem ser listadas na bolsa de valores e terem independência legal, o que permite ao Estado mitigar o risco de realizar diferentes operações na indústria extractiva.<sup>1</sup> As subsidiárias da ENH são: a Companhia Moçambicana de Hidrocarbonetos (CMH), ENH Logistics, ENH Kogas e a Companhia Moçambicana de Gasodutos (CMG). Estas são sociedades anónimas, criadas para representar a ENH (o Estado) num projecto ou em qualquer fase específica de um projecto em que o Estado não possa ser directamente responsabilizado. Desta forma, a ENH pode-se concentrar em macro objectivos, como o desenvolvimento de mercado, produção de dividendos para o país e gestão efectiva do gás royalty.

A ENH participa na cadeia de valor do sector de hidrocarbonetos, especificamente no *upstream*<sup>2</sup> e *midstream*<sup>3</sup>. De acordo com a Lei n° 21/2014 de 18 de Agosto, Lei de Petróleos, no Artigo 20, sobre a participação do Estado, “o Estado reserva-se o direito de participar nas operações petrolíferas em que estiver qualquer pessoa jurídica. A participação do Estado deve ocorrer em qualquer fase das operações petrolíferas, nos termos e condições a serem estabelecidos por contratos (...) e o estado deve promover de forma progressiva a elevação da sua participação nos empreendimentos de petróleo e gás”.

<sup>1</sup> <http://www.itie.org.mz/images/docs/7-relatorioPT.pdf>

<sup>2</sup> A fase Upstream caracteriza-se pelas actividades de busca, identificação e localização das fontes de óleo, e ainda o transporte deste óleo extraído até as refinarias, onde será processado. Resumindo, são as actividades de exploração, perfuração e produção.

<sup>3</sup> A fase Midstream é a que as matérias-primas (hidrocarbonetos) são transformadas em produtos prontos para uso específico (gasolina, diesel, querosene, GLP, nafta, óleo lubrificante).

Na prática, a participação da ENH nos projectos varia de 5% a 20%, dependendo de cada projecto, conforme a tabela abaixo:

**Tabela 1. Interesse Participativo da ENH no Sector de Hidrocarbonetos**

Área - tipo de contrato	Operador	Interesse participativo da ENH	Data efectiva
Jazigo de Pande e Temane - PPA	Sasol Pande Temane Limitada	25%	26/10/2000
Blocos 16 e 19 - EPCC <sup>4</sup>	Sasol Petroleum Sofala, Limitada	15%	01/07/2005 01/02/2007
Área 4 da Bacia do Rovuma - EPCC	MRV (Eni+Exxon+CNODC)	10%	01/02/2007
Área 1 da Bacia do Rovuma - EPCC	Anadarko Moçambique Área 1, Limitada	15%	01/09/2007
Área Onshore da Bacia do Rovuma - EPCC	Wentworth Petróleos Moçambique, Limitada	15%	01/02/2007
Bloco de Sofala - EPCC	Sasol Petroleum Sengala, Limitada	15%	01/02/2007
Bloco de Buzi - EPCC	BUZI Hydrocarbons	25%	01/04/2009
Área A Onshore - EPCC	Sasol Petroleum Mozambique Exploration Limited	10%	01/06/2011
Área 5-A - EPCC	ENI	5%	07/11/2018
Área 5-B - EPCC	Exxon	20%	19/10/2018
Área Z5-C- EPCC	Exxon	20%	8/10/2018
Área Z5-D - EPCC	Exxon	20%	14/11/2018
Área PT5-C - EPCC	Sasol	30%	26/12/2018

Fonte: INP e 7º Relatório - EITI

## 2. O Financiamento para a Participação da ENH nos Projectos de Gás da Bacia do Rovuma e Custos Associados

O modelo de participação/financiamento da ENH nos projectos da bacia do Rovuma estão descritos nos respectivos contratos e no contrato modelo (EPCC<sup>5</sup>).<sup>6</sup>

O modelo estabelece que qualquer pessoa que constitua a concessionária, com excepção da ENH ou um concessionário autorizado, deve pagar todos os custos devidamente incorridos relativamente ao interesse participativo/financiamento do Estado até a data de aprovação do primeiro Plano de Desenvolvimento (PoD, sigla inglesa) do projecto.

O referido financiamento deverá ser reembolsado em dólares americanos pela ENH a partir da data de início da produção comercial, quer seja em dinheiro, quer seja em espécie. O reembolso será calculado como, e efectuado a partir de, “petróleo custo”<sup>7</sup> da ENH acrescido de juros contados trimestralmente à taxa LIBOR<sup>8</sup>+1 ponto percentual a partir da data em que o empréstimo foi contraído.

<sup>4</sup> EPCC (sigla inglesa) - Contrato de Concessão para Pesquisa e Produção (CCPP)

<sup>5</sup> <http://www.inp.gov.mz/pt/content/download/1273/8607/file/EPCC.pdf>

<sup>6</sup> <http://www.inp.gov.mz/>

<sup>7</sup> Petróleo custo parcela de petróleo produzido à disposição da concessionária para a recuperação de custos e despesas incorridos com a realização das operações petrolíferas, conforme estabelecido no contrato de concessão.

<sup>8</sup> Libor (Taxa Interbancária de Londres) é uma das principais referências financeira. Foi estabelecido em 1986 e é utilizado para uma estimativa US \$ 300 trilhões em instrumentos financeiros.

Significa isto que, após a aprovação do PoD, a ENH é responsável pelos seus investimentos em capital e pela obtenção de fundos na proporção do seu interesse participativo.

Os interesses participativos da ENH nos empreendimentos da bacia do Rovuma podem ser resumidos nos seguintes projectos:

**Tabela 2. Participação da ENH nos Projectos de Gás – Ponto de Situação**

Projecto	Plano de Desenvolvimento	Fase	Investimento para Desenvolvimento do Projecto	Situação da ENH - 2019	Fontes de Financiamento da ENH
Anadarko - Moz LNG Area 1	Aprovado - 8/2/2018	Desenvolvimento	USD 15 mil milhões	Financiar participação (15%)	Outras concessionárias do projecto
Exxon Mobil / MRV - Área 4 Mamba onshore	Submetido - Julho de 2018 <sup>9</sup> Aprovado - 13/06/2019	Pré-Desenvolvimento	USD 25 mil milhões <sup>10</sup>	Carry	Outras concessionárias do projecto
Eni - Área 4 Coral Sul FLNG / offshore	Aprovado e FID <sup>11</sup> tomada em 2017	Desenvolvimento	USD 7 mil milhões	USD 700 milhões - em dívida (10% do investimento)	Outras concessionárias do projecto

Fonte: Elaborado pelo autor

### **Custos Associados à Participação**

Para garantir a participação da ENH no projecto Moz LNG (Área 1) liderado pela Anadarko, o Governo de Moçambique teve que emitir uma garantia, incluída no Orçamento do Estado de 2019<sup>12</sup>, no valor de 136,21 mil milhões de meticais (cerca de Usd 2,2 mil milhões). Igualmente, precisou de Usd 700 milhões para assegurar a sua participação no projecto FLNG Coral Sul, um valor que resultou de endividamento junto das concessionárias, em 2017, e que deverá ser pago gradualmente<sup>13</sup> no ano em que o projecto iniciar a produção.

Os valores acima representam a dívida da ENH. À esta dívida acresce-se cerca de Usd 300 milhões relativos ao financiamento concedido à empresa por outras concessionárias para financiar despesas incorridas antes da aprovação do PoD, conforme previsto no modelo de contrato de concessão para pesquisa e produção<sup>14</sup>.

Com a recente aprovação do plano de desenvolvimento do campo Mamba Onshore operado pela Mozambique Rovuma Venture, a ENH deverá, desde já, preparar-se para se endividar mais uma vez, num montante de cerca de Usd 2,5 mil milhões para garantir a sua participação de 10% neste projecto.

**Portanto, para garantir a participação da ENH nos projectos de gás da bacia do Rovuma a ENH terá que incorrer, até ao final de 2019, em dívida de, pelo menos, 12,3 mil milhões de dólares referente, tanto à fase de prospecção como à de desenvolvimento.**

<sup>9</sup> O Plano de Desenvolvimento da Exxon Mobil/MRV, submetido em Julho de 2018 ao Governo, foi devolvido às concessionárias pois, apresentava muitas lacunas e violava uma série de requisitos (vide detalhes em : <http://opais.sapo.mz/dfi-no-gas-natural-governo-recua-e-compromete-prazos> )

<sup>10</sup> Projeções de investimento - <http://opais.sapo.mz/gas-do-rovuma-vai-atrair-cerca-de-usd-60-bilhoes>

<sup>11</sup> FID (sigla inglesa) - Decisão Final de Investimento.

<sup>12</sup> Link do documento de fundamentação

<sup>14</sup> CCPP-2016, Artigo 9 sobre recuperação de custos e direitos à produção, ponto 9.8.

## A ENH Não Apresenta Boa Saúde Financeira

As contas da ENH referentes a 2016 e 2017, recentemente publicadas, mostram que o braço empresarial do Estado no sector de hidrocarbonetos não se apresenta de boa saúde financeira, apesar das contas apresentarem resultados líquidos positivos no valor de 2.187,7 milhões de meticais e 2.765,1 milhões de meticais, nos exercícios de 2016 e 2017, respectivamente.

As mesmas contas mostram, igualmente, que, no mesmo período, o saldo em dívida à Sasol e à ROMPCO (Republic of Mozambique Pipeline Company) aumentou em 364,9% e 495,4%, respectivamente, e o financiamento dos activos de exploração dos recursos naturais - Área 4, que inclui capitais, juros e diferenças cambiais, subiu de 18.190,7 para 18.511,3 milhões de meticais (cerca de 2%).

Considerando a dívida para o financiamento do projecto FLNG (Área 4), o valor total da dívida no exercício económico 2017-2018 deverá crescer em pelo menos o dobro, considerando o empréstimo de Usd 700 milhões<sup>15</sup>, passando de Usd 425 milhões ( 25,5 mil milhões de meticais) para cerca de Usd 1.116,7 milhões (67 mil milhões de meticais).

Por outro lado, no exercício económico 2018-2019, devido ao empréstimo referente à participação no projecto da Anadarko (Área 1 *onshore*), a categoria empréstimos obtidos irá crescer em pelo menos 175% em relação ao exercício anterior que, provavelmente, serão acrescidos do empréstimo necessário para o financiamento do campo Mamba *onshore*, acima referido.

Um estudo apresentado pelo Standard Bank<sup>16</sup> indica que as necessidades de financiamento da ENH possam atingir o pico de 11 a 12 mil milhões de dólares até 2029. O estudo aponta que o prazo limitado do contrato (30 anos a contar da data do PoD) é um factor que actua contra a ENH porque cada concessão irá contruir múltiplas unidades de GNL o mais rapidamente possível (com vista a ter retorno nesses 30 anos de prazo do contrato) e irão precisar de financiamento, aumentando assim a pressão sobre a ENH.

Note-se que a dívida da ENH poderá ser ainda mais elevada, caso haja descobertas nas áreas concessionadas na quinta ronda.

Portanto, o crescimento do valor do empréstimo para financiar a participação da ENH nos projectos da bacia do Rovuma pode comprometer os benefícios da participação do Estado no sector de hidrocarbonetos. A título de exemplo, segundo Hubert (2019)<sup>17</sup>, a participação da ENH no projecto Coral sul da Área 4 pode trazer prejuízos no valor de Usd 44 milhões<sup>18</sup> durante o ciclo de vida do projecto.

## 2.1 Endividamento e Implicações para as Contas Públicas

### Risco de Liquidez

Conforme mostra a figura abaixo, no exercício económico de 2016-2017 a ENH encontrava-se em défice de liquidez decorrente do reembolso do financiamento da empresa para o projecto da Área 4. Em 2016 o défice de liquidez foi de 12,9 mil milhões de meticais, tendo baixado para 8,9 mil milhões de meticais em 2017, indicando que, embora tenha havido uma queda nas cifras, o risco de liquidez estivesse presente.

<sup>15</sup> Cerca de 42 mil milhões de meticais ao câmbio de 60MT/Usd

<sup>16</sup> <https://corporateandinvestment.standardbank.com/standing/cib/Sector%20Expertise/Static%20files/2019/Standard%20Bank%20Rovuma%20LNG%20Project%20English%20Report.pdf>

<sup>17</sup> Don Hubert, 2018, Receitas Governamentais do Coral Sul, Resource for Development Consulting.

<sup>18</sup> A estimativa é baseada num cenário em que o preço do petróleo situa-se a Usd 55/barril.

**Figura 1: Exposição da ENH ao Risco de Liquidez**

30 de Junho de 2017	Menos de 1 ano	Mais de 1 anos	Total
Empréstimos obtidos	678 526 251	24 832 180 075	25 510 706 326
Fornecedores	895 088 052	-	895 088 052
Outros passivos financeiros	2 056 879 433	328 674 138	2 385 553 571
<b>Total do passivo</b>	<b>3 630 493 736</b>	<b>25 160 854 213</b>	<b>28 791 347 949</b>
<b>Total do activo</b>	<b>14 751 167 669</b>	<b>5 114 985 174</b>	<b>19 866 152 843</b>
<b>Gap de liquidez</b>	<b>11 120 673 933</b>	<b>(20 045 869 039)</b>	<b>(8 925 255 106)</b>

30 de Junho de 2016	Menos de 1 ano	Mais de 1 anos	Total
Empréstimos obtidos	1 289 096 243	25 410 497 217	26 699 593 460
Fornecedores	1 795 300 176	-	1 795 300 176
Outros passivos financeiros	2 228 167 344	255 996 370	2 484 163 714
<b>Total do passivo</b>	<b>5 312 563 763</b>	<b>25 666 493 587</b>	<b>30 979 057 350</b>
<b>Total do activo</b>	<b>14 328 288 636</b>	<b>3 780 311 106</b>	<b>18 108 599 743</b>
<b>Gap de liquidez</b>	<b>9 013 724 873</b>	<b>(21 886 182 480)</b>	<b>(12 872 457 608)</b>

Fonte: Relatório de Contas ENH 2016-2017

O que torna a situação mais preocupante é que a tendência do défice de liquidez pode tornar-se crescente nos anos seguintes devido aos empréstimos de longo prazo.

A capacidade financeira da ENH agrava-se ainda mais com o empréstimo de 136,1 mil milhões de meticais (Usd 2,2 mil milhões) para financiar a participação no projecto Golfinho/atum (Área 1) que deverão ser incluídos no exercício de 2018-2019, elevando assim o défice de liquidez em pelo menos 417% em relação a 2017. Actualmente, a ENH conta com fontes limitadas de receitas, destacando-se a sua subsidiária CMH<sup>19</sup> como uma das principais fontes<sup>20</sup>.

No entanto, os relatórios de contas da CMH<sup>21</sup>, que são parte do projecto de exploração de gás natural de Pande e Temane liderado pela Sasol Petroleum Temane apresentam resultados desanimadores. Enquanto as receitas da CMH aumentaram a uma taxa média de 7,5% de 2016 a 2018, os custos registaram um aumento de 8,7% no mesmo período, implicando, assim, menos recursos para garantir o equilíbrio das contas da ENH.

Importa referir que, devido às políticas de distribuição de dividendos e compromissos com financiadores, os dividendos pagos à CMH estiveram abaixo dos dividendos declarados. De 2006 a 2018, os dividendos pagos à CMH representaram, em média, 50% dos dividendos declarados. (Vide gráfico abaixo)

Considerando a estrutura accionista<sup>22</sup> da CMH, apenas 70% dos dividendos pagos são direccionados à ENH. Dos 145,5 milhões de dólares declarados como dividendos para CMH, de 2006 a 2018, apenas 82,4 milhões de dólares foram alocados à ENH.

Portanto, para além da tendência de crescimento das receitas abaixo do crescimento dos custos, a política de distribuição de dividendos e a estrutura accionista da CMH minimizam a contribuição da CMH como fonte de recursos para a ENH.

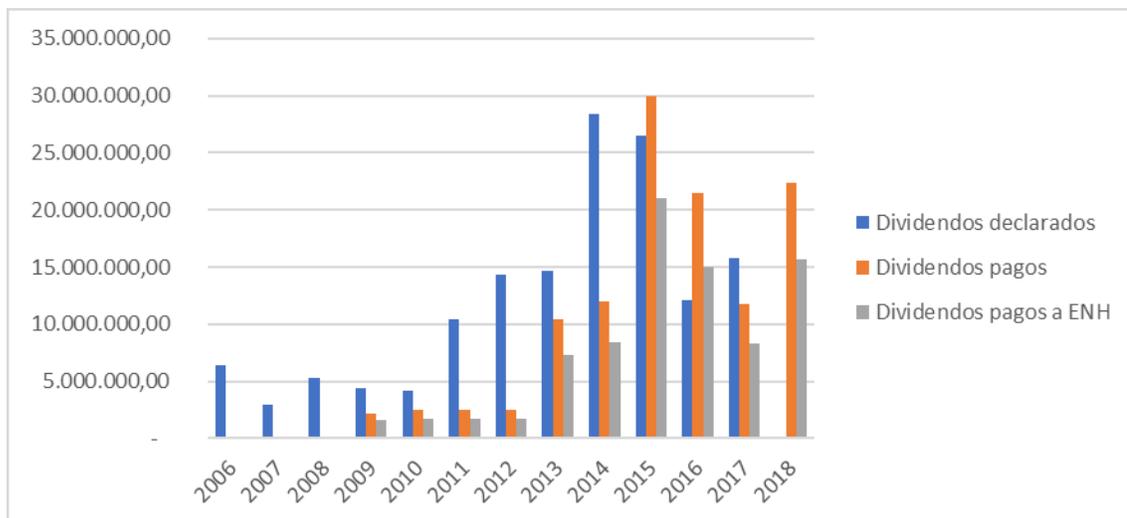
19 A CMH é subsidiária e parceira moçambicana da Sasol no projecto de Gás Natural de Pande e Temane (PGN), onde a Sasol actua como operador.

20 No grupo das subsidiárias da ENH, a CMH possui o capital social e activos mais elevados. Em 2017, o capital social era de 593 milhões de meticais, contra 70 milhões da Companhia Moçambicana de Gasoduto (em segundo lugar) e os activos rondavam os 23,6 milhões de meticais contra 8,7 mil milhões da CMG. As restantes subsidiárias (ENH Integrated Logistic Services, ENH Bonati, ENH Logísticas) possuíam em 2017 um valor igual ou inferior a 35 milhões de meticais e 1,3 mil milhões de meticais e em capital social e activos, respectivamente.

21 <http://bvm.co.mz/index.php/pt/mercado/empresas-cotadas/199-cmh#relat%C3%B3rio-e-contas>

22 Estrutura accionista da CMH: ENH 70%, Estado Moçambicano 20%, Investidores Privados - 10%

**Gráfico 1: Dividendos da CMH (pagos e Declarados) - USD**



Fonte: Relatório de Contas da CMH de vários anos

### Rácio de Alavancagem - Endividamento da ENH

A ENH usa o rácio de alavancagem<sup>23</sup> para análises de endividamento e gere a sua estrutura de capital de acordo com a evolução das condições do mercado, podendo recorrer ao accionista (Estado Moçambicano) para manter ou ajustar a sua estrutura de capital.

O relatório de contas 2016-2017 mostra que o risco de inadimplência<sup>24</sup> da ENH é elevado, devido ao efeito das dívidas sobre as suas operações. Conforme mostra a figura 2, apesar do rácio de alavancagem no período em referência ter registado uma redução em 3 pontos percentuais (de 60% em 2016 para 57% em 2017), este ainda é bastante elevado, situando-se acima dos 50%. No sector petrolífero, o limite recomendável do rácio de alavancagem é de cerca de 40%<sup>25</sup>, acima deste limite o risco de inadimplência deve ser considerado.

**Figura 2: Rácio de Alavancagem**

	30-Jun-2017	30-Jun-2016
Empréstimos obtidos (nota 13)	19.853.863.824	19.778.495.761
Outros passivos financeiros (nota 15)	1.641.262.449	1.725.502.842
Impostos a pagar (nota 16)	39.146.627	46.425.224
Outros passivos correntes (nota 17)	46.213.664	90.769.580
Menos: Caixa e equivalentes de caixa (nota 11)	(2.307.411.705)	(2.443.709.398)
<b>Dívida líquida</b>	<b>19.273.074.859</b>	<b>19.197.484.009</b>
Capital próprio	14.393.741.200	13.003.761.896
<b>Capital e dívida líquida</b>	<b>33.666.816.059</b>	<b>32.201.245.905</b>
Rácio alavancagem	57%	60%

Fonte: Relatório de Contas ENH 2016-2017

23 Rácio de Alavancagem (RA) - é uma medida de análise de endividamento.  $RA = \frac{Divida\ líquida}{Capitais\ e\ Div.\ líquida} \times 100$

24 A inadimplência acontece quando se verifica o não cumprimento de uma obrigação, geralmente financeira, até à sua data de vencimento.

25 <https://www.investopedia.com/terms/l/leverageratio.asp>

Considerando o crescimento do endividamento da ENH acima apresentado para os anos seguintes, decorrente da sua participação nos projectos de gás, este rácio tenderá a aumentar estando eminente o risco de *default* (*ceteris paribus*), o que poderá gerar pressão sobre o Estado com vista a financiar o aumento de capita

## 2.2 Impacto dos Empréstimos da ENH na Dívida Pública

Prevê-se que a produção de GNL da Área 4 tenha início em 2023 e a da Área 1 em 2024. No entanto, assume-se que apenas cinco trens de produção, ao invés de 16 trens inicialmente previstos, de GNL serão considerados em 2023-30, e o custo de desenvolvimento desses trens foi revisto em alta, de acordo com as novas condições do mercado.

Custos de desenvolvimento mais altos implicam uma dívida maior que precisa ser suportada, inclusive pela ENH, para financiar a sua participação no capital dos projectos de GNL.

Conforme apresentado anteriormente, o volume de empréstimo para a ENH cresceu, de 2016 a 2018, em mais de 60% e envolve a emissão de garantia, por parte do Estado, à ENH no valor de USD 2,2 mil milhões (equivalente a 14,7% do PIB). Sendo assim, o volume de empréstimo da ENH contribuiu para o aumento significativo do stock da dívida pública em 2019. Conforme mostra o gráfico abaixo, o peso da dívida da ENH no stock total da dívida por PIB quase duplicou entre 2018 e 2019 e tenderá a crescer até 2022.

Importa referir que a dívida pública total e com garantia pública ascendia a cerca de 110% do PIB no final de 2018, com a dívida externa respondendo a cerca de 91,2%. Portanto, a situação de financiamento/endividamento da ENH contribui para o aumento do stock da dívida e para a manutenção desta acima do limite de sustentabilidade, até ao ano 2030.

**Gráfico 2: Dívida Pública Nominal e Peso da ENH (%PIB)**



Fonte: FMI, 2019

Segundo o FMI<sup>26</sup>, estima-se que o valor actual da dívida pública externa, em termos do PIB, se mantenha acima do limite prudente a médio prazo e o rácio valor actual da dívida em relação ao PIB ultrapasse o limite de 35% do PIB a curto e médio prazo. Isto é, parcialmente, impulsionado pela contratação de empréstimos da ENH para financiar o seu capital próprio, a participação nos megaprojectos de GNL e a emissão de uma garantia soberana para a ENH cobrir a sua parte no pacote de empréstimos para a Área 1 da Anadarko.

26 <https://www.imf.org/~/media/Files/Publications/CR/2019/1MOZEA2019001.ashx>

O FMI diz ainda que, excluindo a concessão de crédito e a garantia soberana relacionadas com a ENH, os rácios da dívida seguiriam um caminho gradualmente decrescente e cairiam abaixo do limite prudente em 2028.

Portanto, a situação financeira da ENH contribui para a deterioração da sustentabilidade da dívida pública do país.

### Figura 3: Dívida Pública (%PIB)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
		Prel.	Est.			Proj.			
<b>Public sector debt (Percent of GDP)</b>									
Nominal stock of total debt	137.6	110.4	110.5	117.0	111.4	109.0	109.2	102.1	89.8
of which: external	112.9	90.4	91.2	97.9	96.3	96.9	98.6	94.5	85.7
Nominal stock of total debt, excl. ENH's debt	129.3	104.2	103.4	103.8	93.3	87.1	83.1	75.1	65.3
of which: external debt, excl. ENH's debt	104.5	84.2	84.2	84.7	78.2	75.0	72.6	67.5	61.2

Sources: Mozambican authorities, and IMF staff estimates and projections.

Fonte: FMI, 2019

## 3. Conclusão e Recomendações

O crescimento do valor do empréstimo para financiar a participação da ENH nos projectos da bacia do Rovuma, associado ao modelo de financiamento que está a ser adoptado comprometem a situação financeira da empresa e os benefícios da participação do Estado no sector de hidrocarbonetos.

À medida que a ENH efectiva a sua participação nos diferentes projectos cresce o risco de default, facto que poderá gerar um ónus para o Estado.

Esta modalidade de financiamento traria melhores benefícios se não fosse às custas de sucessivos endividamentos. Por via disso, prevê-se que a médio/longo prazo poderá haver atrasos para que o país, através do seu braço empresarial no sector do petróleo e gás, se beneficie dos dividendos decorrentes da exploração destes recursos.

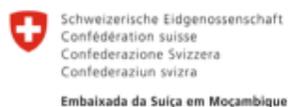
Para além disso, a análise de Hurbert (mencionada acima) mostra que há possibilidade das receitas esperadas não se efectivarem, uma vez que algumas projecções já mostram que a participação da ENH no projecto Coral sul da Área 4 pode trazer prejuízos no valor de USD 44 milhões durante o ciclo de vida do projecto.

Sendo assim, o CIP recomenda ao Governo a revisão dos termos de participação da ENH. Por exemplo, isentando a empresa de pagar quaisquer custos da fase de exploração e obrigar que o financiamento da ENH seja efectuado no consórcio e não isoladamente.



CENTRO DE INTEGRIDADE PÚBLICA  
Anticorrupção - Transparência - Integridade

Parceiros:



Norwegian Embassy



## Informação editorial

**Director:** Edson Cortês

**Autora:** Inocência Mapisse

**Equipa técnica:** Baltazar Fael, Borges Nhamire, Ben Hur Cavellane, Celeste Filipe, Fátima Mimbire, Inocência Mapisse, Stélio Bila

**Propriedade:** Centro de Integridade Pública

**Maquetização:** Liliana Mangove

Rua Fernão Melo e Castro,  
Bairro da Sommerschild, nº 124  
Tel: (+258) 21 499916 | Fax: (+258) 21 499917  
Cel: (+258) 82 3016391

@CIP.Mozambique @CIPMoz  
www.cipmoz.org | Maputo - Moçambique