

PONTES PARA O FUTURO

Texto **David Rodrigues**

QUATRO DEZENAS DO PROJECTOS A IMPLEMENTAR EM REGIME DE PARCERIA PÚBLICO-PRIVADA ESTÃO NA CALHA EM ANGOLA, O QUE TRAZ UMA OPORTUNIDADE - E UM DESAFIO - NOVA AO MERCADO DE CAPITAIS, ASSIM COMO AO SISTEMA FINANCEIRO. AS INFRA-ESTRUTURAS DE QUE O PAÍS PRECISA ENVOLVEM INVESTIMENTOS MUITO AVULTADOS, SENDO ESTA A FORMA QUE MELHOR PODE DEFENDER OS INTERESSES PÚBLICOS, COM GANHOS PARA OS PRIVADOS. MAS HÁ RISCOS. POR ISSO, DEVEMOS APRENDER COM AS EXPERIÊNCIAS DOS OUTROS. E TRABALHAR PARA ATRAIR INVESTIMENTO E EXPERIÊNCIA DO EXTERIOR.

O mercado de capitais nacional pode beneficiar, e ao mesmo tempo dar um impulso, ao programa de parcerias público-privadas lançado pelo Executivo, que visa dotar o País de um conjunto de infra-estruturas sem as quais será difícil atrair investimento e promover bem-estar e desenvolvimento económico e social.

Os especialistas ouvidos pela *Rumo* concordam com a oportunidade do *Plano Operacional de Estruturação de Parcerias Público-Privadas* – o ambicioso programa que lança as bases para a implementação de 41 PPP em sectores que vão da energia e água aos transportes, do ambiente e resíduos ao turismo, passando pela indústria e centralidades ao agronegócio –, defendendo que constitui uma via de entrada de investimento estrangeiro e também de *know-how* para Angola.

“As PPP são, na sua generalidade, as melhores opções de financiamento de projectos, sobretudo em domínios cuja necessidade de caixa para garantir a sua operacionalidade é significativa”, explica o economista e professor universitário Alexandre Ernesto, para quem o plano do Governo “peca apenas por vir tarde”.

Para o investigador do ISPTEC “a solução para um verdadeiro desenvolvimento das infra-estruturas em Angola deve passar pelo envolvimento de investidores nacionais e internacionais capitalizados e com domínio técnico-operacional”.

“Para percebermos a importância da PPP para o desenvolvimento económico, basta reflectirmos que, sem elas, muitos projectos nos sectores energético ou logístico, por exemplo, não existiriam, e sem os quais, as condicionantes actuais de mercado seriam muito maiores, tanto a nível nacional como no contexto internacional”, enfatiza.

Também Ana Sofia Roque, consultora da Fátima Freitas & Associados, e Renato Guerra de Almeida, associado coordenador da Miranda & Associados – ambos escritórios membro da Miranda Alliance – defendem que “inexistindo fundos públicos imediatamente disponíveis para alavancar grandes projectos – sejam eles de construção ou de gestão de infra-estruturas já existentes ou a criar – é uma forma de atrair investimento privado”.

DIVERSIFICAR FINANCIAMENTO

Carlos Lopes, Public Private Partnership Leader da EY, alerta que as PPP “não podem ser vistas apenas como uma solução para preenchimento das lacunas de curto e médio prazo nas finanças públicas em tempos de constrangimentos orçamentais” e o seu impacto fiscal deve ser “cuidado considerado em termos de planeamento”. Em causa, explica o responsável, está o facto de as PPP poderem vir a trazer “responsabilidades futuras directas e contingentes fortes para o Estado”.

Quanto ao papel de dinamização do mercado de capitais, não tem dúvidas. “As PPP configuram uma oportunidade real de o País diversificar as suas fontes de financiamento. O próprio Banco Mundial não coloca de parte a possibilidade de a BODIVA poder emitir *Infrastructure Bonds* como forma de financiar eventuais projectos de PPP”, avança Carlos Lopes, para quem “Angola necessita de um mercado de capitais dinâmico e moderno” e, ao mesmo tempo, “este ‘novo’ mercado de capitais pode ajudar a viabilizar estas mega-operações”.

Os números envolvidos são, na verdade, isso mesmo – ‘mega’. De acordo com o *Global Infrastructure Outlook* (GIA), uma iniciativa do G20, até 2040, Angola irá necessitar de investimentos em infra-estruturas que ascendem a 97 mil milhões USD.

“No caso de Angola, à semelhança de outros países vizinhos, em que é necessária uma aposta significativa em infra-estruturas básicas e de suporte, as PPP apresentam-se como um modelo de financiamento que pode ser fulcral para a economia e para a sociedade”, defende Ana Serra e Moura, Senior Manager de Financial Advisory da Deloitte.

Este modelo, acrescenta, tem a vantagem de “não só efectivar a construção de infra-estruturas, mas também assegurar uma melhor gestão e manutenção das mesmas, ao permitir colocar a responsabilidade de gestão da operação nas mãos de entidades privadas com conhecimento técnico específico”.

O EXEMPLO DO GABÃO

“Dada a menor necessidade de investimento inicial por parte do Executivo, é possível desenvolver projectos que, de outro modo, teriam que aguardar por um ambiente macroeconómico mais favorável”, diz Ana Serra e Moura, dando como exemplo pela positiva o caso da Zona Económica Especial do Gabão.

“O esforço conjunto entre as entidades públicas e privadas não se limitou à construção das infra-estruturas. Antes, foi feito um esforço conjunto na implementação de incentivos – fiscais, aduaneiros, burocráticos, etc. – necessários à criação de um ecossistema favorável, atraindo assim investimento nacional e estrangeiro”, explica.

Ana Sofia Roque e Renato Guerra de Almeida defendem que “a principal lição que se deve retirar de outras experiências em África (e não só) é a da necessidade de realizar estudos que possibilitem a preparação e adequada negociação dos contratos de forma a que os mesmos sejam equilibrados para as partes envolvidas”.

“Os casos que se apontam como exemplos a evitar – e que se verificam em diferentes áreas, desde a saúde à energia, passando pelas infraestruturas de comunicação e transporte – assentam na sua maioria em negociações apressadas e em contratos negociados tendo por base modelos económicos com expectativas de rentabilidade completamente desajustadas da realidade e desfasadas do poder de compra dos utilizadores”, explicam.

João Luís Traça, presidente da Câmara de Comércio e Indústria Portugal-Angola (CCIPA) destaca a necessidade de um ambiente favorável a vários níveis para as PPP – assim como os investimentos em geral – serem bem-sucedidas para todas as partes.

“Tem havido um esforço para melhorar o ambiente de negócios, mas, para atrair investidores internacionais experientes, continua a ser necessário assegurar regras claras e estáveis, estabilidade cambial do kwanza face ao euro e ao dólar, e a garantia disponibilidade de divisas”, alerta João Luís Traça, que garante, ainda assim, a disponibilidade dos empresários portugueses para apostarem nas PPP de Angola.

O responsável admite que tem havido “uma preferência [dos investidores lusos] pelos sectores da construção civil e obras públicas, serviços financeiros, prestação de serviços às

empresas e indústria transformadora, mas tal não significa que não se possa investir noutras áreas: agroindústria, médico e farmacêutico, metalurgia e metalomecânica”.

PORTUGAL APOIA

“As empresas portuguesas estão em boas condições para realizar parcerias com outras empresas internacionais para participarem em PPP em Angola”, antecipa o presidente da CCIPA, que vê, desde logo, no envolvimento dos parceiros portugueses neste processo um potencial “grande valor acrescentado para o Estado angolano”.

A experiência portuguesa de PPP e o facto de as normas de direito público angolanas serem muito próximas das vigentes em Portugal “facilitam a capacidade destas empresas apresentarem propostas que, do ponto de vista económico-financeiro e operacional, se alinham com a forma de actuar e os interesses do Estado angolano”, afirma João Luís Traça.

Ruben Palminha, director de Structuring & Advisory na Hemera Capital Partners, vê igualmente nas PPP “a melhor forma de garantir o investimento em infra-estruturas no curto/médio prazo, permitindo ao Estado recentrar a sua actividade, diminuindo o seu peso na economia e assumindo um papel de regulador, criando condições ao sector privado de investir no desenvolvimento económico sustentável do País”.

O gestor lembra que “apesar da actual situação pandémica, ao longo do último ano, aumentou o interesse de investidores internacionais no País, nomeadamente nos sectores de infra-estrutura, o que indica que a política de planeamento e investimento em PPP foi acertada e despertou o interesse dos investidores”.

O mercado de capitais tenderá a ser “uma alternativa de financiamento da economia, nomeadamente como fonte de recursos de longo prazo (dívida e *equity*)”, afirma Ruben Palminha, que vê “no médio prazo o mercado de capitais como instrumento para financiar projectos de PPP, e empresas (e fundos de investimento) do sector de infra-estruturas através da dispersão do seu capital em Bolsa”.

“Em outros países o mercado de capitais tem sido amplamente utilizado para financiar os grandes projectos de infra-estrutura, quer através da emissão de obrigações de infra-estruturas direccionadas a pequenos investidores (com aprovações de isenções fiscais de forma incentivar o investimento), quer através da criação de Fundos de Investimento focados apenas em projectos PPP cotados em Bolsa”, lembra o gestor da casa de investimento.

MAIS INCENTIVOS

Alberto Galhardo Simões, *Partner* da CMS Rui Pena & Arnaut, concorda que “a emissão de dívida pode ter o potencial de impulsionar o mercado de capitais angolano”, mas lembra ser preciso “criar os incentivos correctos aos principais intervenientes no mercado, para que [a emissão de dívida] possa ser efectivamente uma alternativa à tradicional dívida bancária, mais conhecida e mais fácil de estruturar, principalmente num



“Sem PPP, muitos projectos nos sectores energético ou logístico, por exemplo, não existiriam” - Alexandre Ernesto, economista



De acordo com o GIA, até 2040, Angola irá necessitar de investimentos em infra-estruturas de 97 mil milhões USD



“Com PPP, é possível desenvolver projectos que, de outro modo, teriam que aguardar por um ambiente mais favorável” - Ana Serra e Moura, Deloitte

País onde tanto as PPP como o mercado de capitais estão a dar os primeiros passos”.

Para o jurista, este instrumento “pode ser fundamental para assegurar o desenvolvimento de infra-estruturas essenciais para o País”. No entanto, é preciso medir os riscos e olhar caso-a-caso.

“A palavra de ordem em qualquer PPP é o equilíbrio. O principal desafio será sempre o de assegurar que a parceria é (e se mantém) equilibrada de um ponto de vista de partilha de risco. Isto significa que as responsabilidades e riscos da parceria devem ser alocados à entidade que se encontra mais bem posicionada para a sua gestão”, explica, acrescentando que “tipicamente são os parceiros privados que suportam o risco financeiro e operacional do projecto/serviço”.

Ao Estado, prosseguem compete assegurar a estabilidade da parceria “de um ponto de vista político e legislativo, evitando a interferências políticas na PPP e assegurando que o quadro legislativo e regulatório do sector se mantém suficientemente estável para que não impacte a sustentabilidade financeira da parceria”.

“Um dos erros mais dispendiosos numa PPP é alocar de forma deficiente os riscos entre parceiro público e privado, dando origem à activação constante da cláusula de reequilíbrio financeiro. Estas situações podem tornar as PPP (e aconteceu em Portugal) muito mais dispendiosas para o Estado do que inicialmente se esperava”, adverte Alberto Galhardo Simões.

A questão do factor risco, concordam Ana Sofia Roque e Renato Guerra de Almeida, é sempre “um dos importantes elementos de negociação tendo em conta o modelo de estruturação do negócio. Do lado do parceiro público, essa mitigação dos riscos associados pode passar pela sua maior alocação ao parceiro privado”.

“O problema é que essa ‘transferência de risco’ tem um custo associado, o que significa que, para um privado a aceitar, o público terá necessariamente de criar mecanismos para cobrir e compensar esse maior risco, ou seja, despesa pública. Isto, por sua vez, não significa que seja uma maior despesa pública ou uma despesa irracional do ponto de vista económico. É apenas mais um modelo económico que, em comparação com outros modelos, até pode trazer ganhos e poupanças, sobretudo a médio e longo prazo, para o erário público e ganhos para o utilizador”, acrescentam os juristas.

Carlos Lopes, da EY, entende que “a moldura legal e institucional existente em Angola é favorável ao desenvolvimento das PPP e está, no essencial, em linha com as boas práticas internacionais”, mas alerta que “à margem do tema legal, o sucesso das PPP está intimamente ligado ao êxito das reformas económicas e dos progressos no ambiente de negócios (*doing business*)”.

DEVAGAR, QUE TEMOS PRESSA

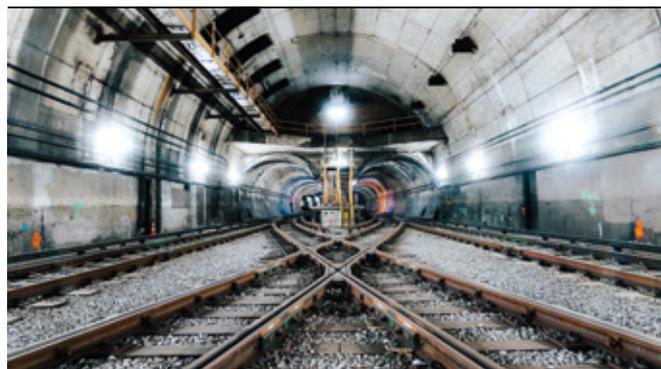
“As lições da experiência sugerem que as primeiras PPP devem recair em projectos *brownfield* ou de menor dimensão, que permitam alcançar *quick wins*, diz o Public Private Partnership Leader da EY, que no que diz respeito ao financiamento das PPP vê no papel da banca uma alavanca essencial.



“As PPP não podem ser vistas como uma solução para preenchimento das lacunas de curto e médio prazo nas finanças públicas” - Carlos Lopes, EY



“O mercado de capitais tem sido utilizado para financiar os grandes projectos” - Rúben Palminha, HCP



“Tanto as PPP como as privatizações e as grandes empresas públicas do País deveriam obrigatoriamente estar em Bolsa” - Pinto Arsénio, economista.

“A banca comercial patenteia um natural interesse em estar associada a estas oportunidades e em participar activamente no aporte de financiamento a estes projectos, mas a sua capacidade irá desenvolver-se à medida que o programa de PPP’s ganhe uma massa crítica relevante”, acrescenta

O responsável assinala ainda que “recentemente diversos bancos avançaram para a criação, reconfiguração, capacitação e qualificação da área de ‘banca de investimento’, certos de que podem chamar a si um papel importante na atracção de investidores nacionais e internacionais, sobretudo em projectos relacionados com PPP e com privatizações”.

Ainda assim, terá de ter-se em conta, defende, factores como o risco cambial, de inflação e em particular de taxa de juro. “Quando aplicáveis, têm de ser acautelados em cada processo, devendo estar previstos mecanismos adequados de cobertura e mitigação”, lembra o responsável.

Também Ana Serra e Moura lembra a necessidade de ponderação nestes projectos. “É recomendável que se proceda inicialmente à implementação de projectos de menor dimensão, ou compartimentando projectos de maior dimensão, e que seja feita uma avaliação contínua do seu desenvolvimento”, defende a Senior Manager de Financial Advisory da Deloitte.

“Assim, será possível obter economias de aprendizagem e capitalizá-las no planeamento de projectos futuros, transmitindo a capacidade de adaptação que sempre pautou o sector empresarial angolano”, acrescenta.

Rúben Palminha defende igualmente o gradualismo, e deixa algumas ‘dicas’ para o sucesso das PPP, incluindo o “desenvolvimento de procedimentos de consulta ao mercado, para entender a visão do sector privado e da sociedade civil sobre o projecto e a sua forma de estruturação”, assim como a “padronização das minutas de contrato de PPP tendo por base as *best practices* internacionais, o mesmo se aplicando à padronização do processo de avaliação de propostas e adjudicação dos contratos”.

SER BANCÁVEL

“Deve acautelar-se desde o início da estruturação da PPP a bancabilidade, mantendo um diálogo constante com os seus potenciais financiadores”, afirma o director de Structuring & Advisory na Hemera Capital Partner, que garante “não ter dúvidas que a banca terá um papel preponderante no sucesso das PPP em Angola, quer seja na disponibilização de alternativas de financiamento de longo prazo e em regime *Project Finance*, quer na assessoria ao sector público e privado em processos de estruturação e concurso público dos projectos”.

Mais tarde, explica, à medida que o mercado de capitais evolua, a banca “será fundamental na colocação de instrumentos de capital e dívida de empresas/projectos de PPP, funcionando como o principal canal de acesso aos pequenos investidores”, mas “o grande desafio no curto prazo para os bancos domésticos vai estar relacionado com a disponibilização de financiamento de longo prazo”.

“Os projectos PPP, por norma, têm prazos de construção grandes e que carecem de financiamento com prazos mais



“O principal desafio é assegurar que a parceria é (e se mantém) equilibrada de um ponto de vista de partilha de risco” - Alberto Galhardo Simões, CMS Rui Pena & Arnaut

dilatados (superiores a 15 anos), e o sistema bancário nacional terá que desenvolver mecanismos para suportar este tipo de estruturas de financiamento, esforço que envolve desde os bancos comerciais aos de desenvolvimento (como o BDA) e o próprio banco central”, explica.

“Garantir a bancabilidade dos projectos PPP é condição *sine qua non* para viabilizar os objetivos de investimento em infra-estruturas do Estado”, sublinha Rúben Palminha, para que, “será crítico as autoridades entenderem como, no quadro macro das PPP, mas também no âmbito de cada projecto, se criam as condições para tornar possível a concretização da participação na banca internacional”.

Pinto Arsénio, economista, professor universitário e com passagens pela área financeira de empresas de grande dimensão, nomeadamente no Grupo Sonangol, vê também no mercado de capitais uma oportunidade para as PPP – e vice-versa.

“O mercado de capitais permite que as empresas dispersem as suas fontes de financiamento de longo prazo com custos de capital diferentes dos suportados através do financiamento no sector financeiro”, pelo que “tanto as PPP como as privatizações e as grandes empresas públicas do País deveriam obrigatoriamente estar cotadas em Bolsa”, defende

“O mercado de capitais permite que as empresas sejam moldadas a uma cultura de reporte e transparência. E conduz a uma das melhores formas da gestão responsável das organizações com base nas boas praticas corporativas”, conclui o investigador. **R**