

RISCOS DOS PASSIVOS CONTINGENTES PARA OS ORÇAMENTOS NACIONAIS

- Um estudo de caso da Africa do Sul

Anthony Julies
Consultor da CABRI
Setembro de 2020

CONTEÚDOS

1. Introdução
2. Gestão da dívida pública e dos passivos contingentes na África do Sul
3. Onde começou a correr mal?
4. Temas emergentes das emissões de notações
5. Ilações da experiência sul-africana
6. Que perspectivas para o futuro?
7. Conclusão

INTRODUÇÃO

A situação orçamental da África do Sul
2008/09 face a 2018/19

Contexto: Do que se trata este estudo de caso

Como o apoio do governo às EE contribuiu para a vulnerabilidade fiscal ao longo do tempo devido à exposição a passivos contingentes

- As garantias foram utilizadas para reduzir o custo da dívida das EE a partir de 2008/9
- Antes disso, as garantias a EE não eram encorajadas.
- O governo adoptou políticas fiscais “anticíclicas” após a crise financeira
- A Eskom e o DBSA são exemplos de EE para os propósitos deste estudo de caso
- A Transnet e a Eskom são actores de destaque no fornecimento de infra-estruturas económicas

GESTÃO DA DÍVIDA PÚBLICA E DOS PASSIVOS CONTINGENTES NA ÁFRICA DO SUL - 2008/09 a 2018/19

Dívida líquida, provisões e passivos contingentes

Total da exposição a garantias

Exposição a garantias a EE

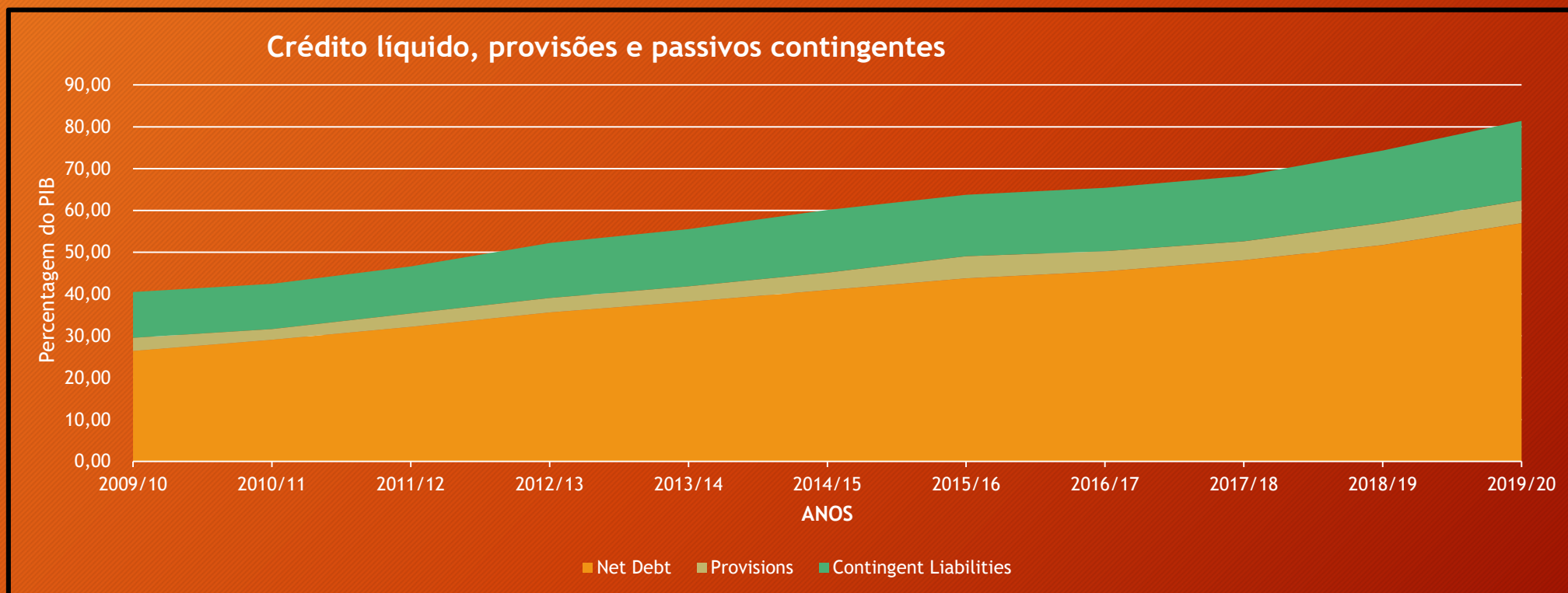
Transferências directas para as EE

Exposição a garantias à Eskom em relação ao total das garantias

Posição orçamental da Africa do Sul em 2008/09 face a 2018/19

Notações da dívida soberana e da Eskom

Crédito líquido, provisões e passivos contingentes



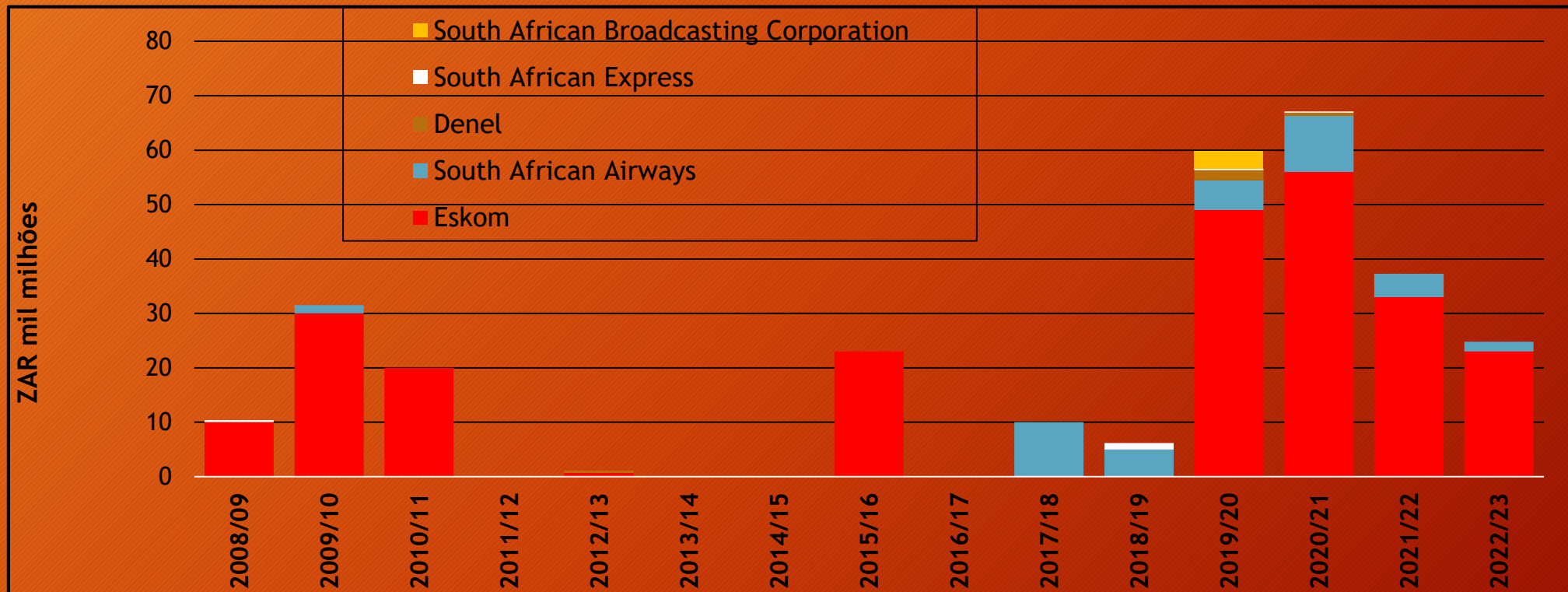
Total da exposição a garantias de 2005/06 a 2019/20



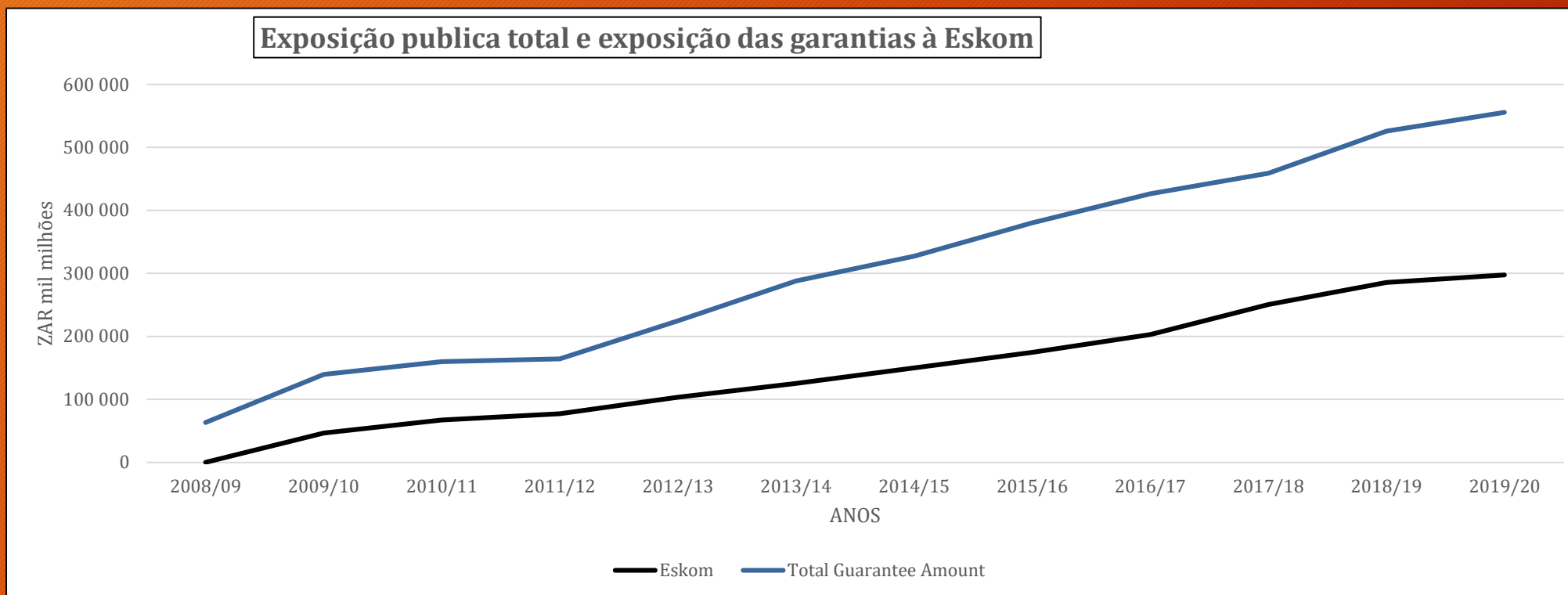
Exposição a garantias a empresas do Estado

Empresas estatais	Em 2008/09	Em 2019/20	% do total das garantias	% do total das garantias
	ZAR mil milhões	ZAR mil milhões	2008/09	2018/19
	Exposição	Exposição		
Total das garantias	63,038	555,43	100,00	100,00
dos quais:				
Eskom	0	297,4	0,00	53,54
South African National Roads Agency Limited	6.708	39,9	10,64	7,18
Trans-Caledon Tunnel Authority	19.588	13,5	31,07	2,43
South African Airways	4,46	17,3	7,08	3,11
Land and Agricultural Bank of South Africa	1,5	0.873	2,38	0,16
Development Bank of Southern Africa	12.348	4,48	19,59	0,81
Transnet	12.895	3,8	20,46	0,68
Denel	0,88	6,93	1,40	1,25
South African Express	0,9	0.163	1,43	0,03
South African Post Office	0,4	0	0,63	0,00
Industrial Development Corporation	1.446	0.144	2,29	0,03
Outras entidades (não analisadas)	1,7	0,8	2,74	0,15
Banco Central da Africa do Sul	0.142	0	0,23	0,00
Produtores Independentes de Energia	0	161.427	0,00	29,06
Parcerias público--privadas	0	8,65	0,00	1,56

Transferências directas para as EE



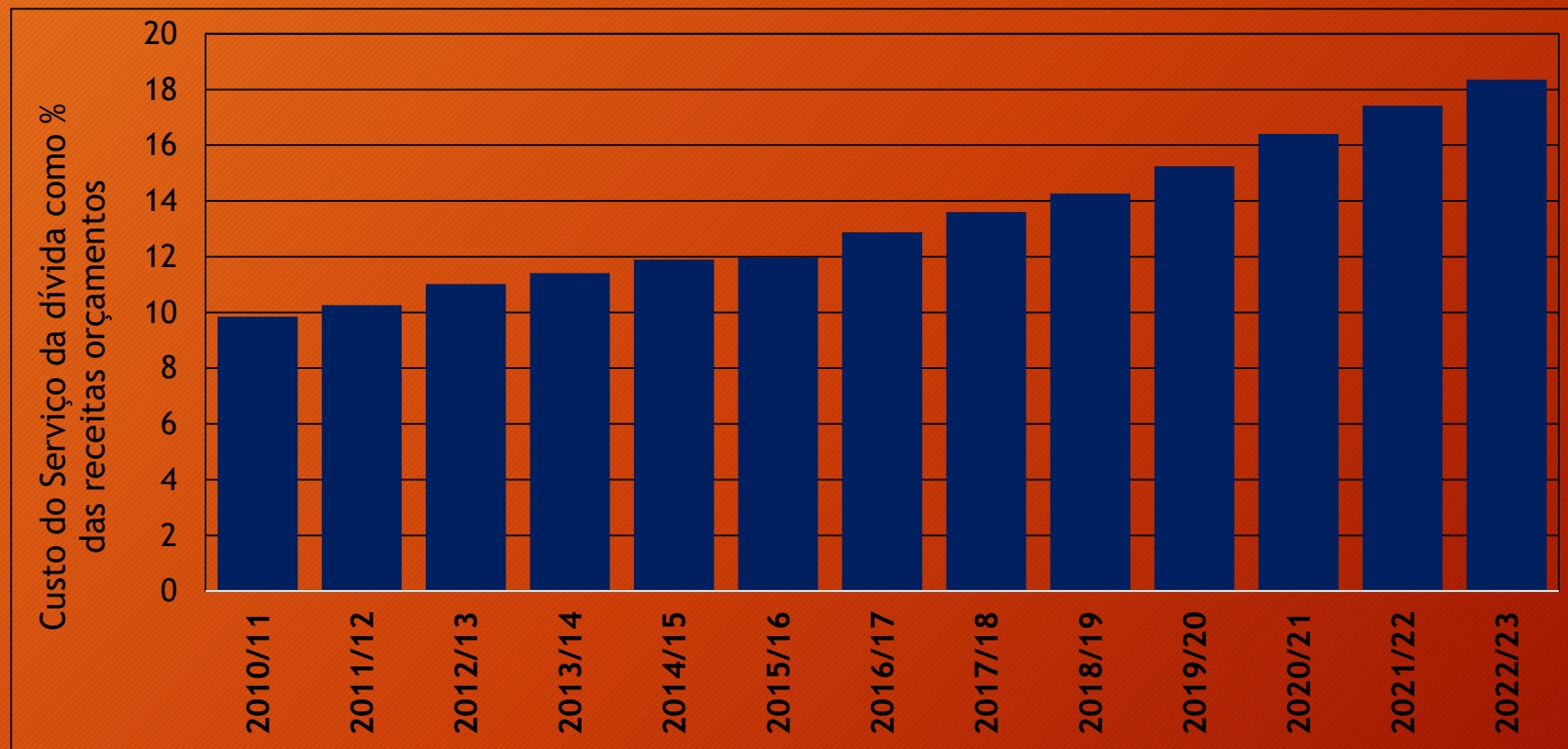
Exposição das garantias à Eskom em relação às garantias totais



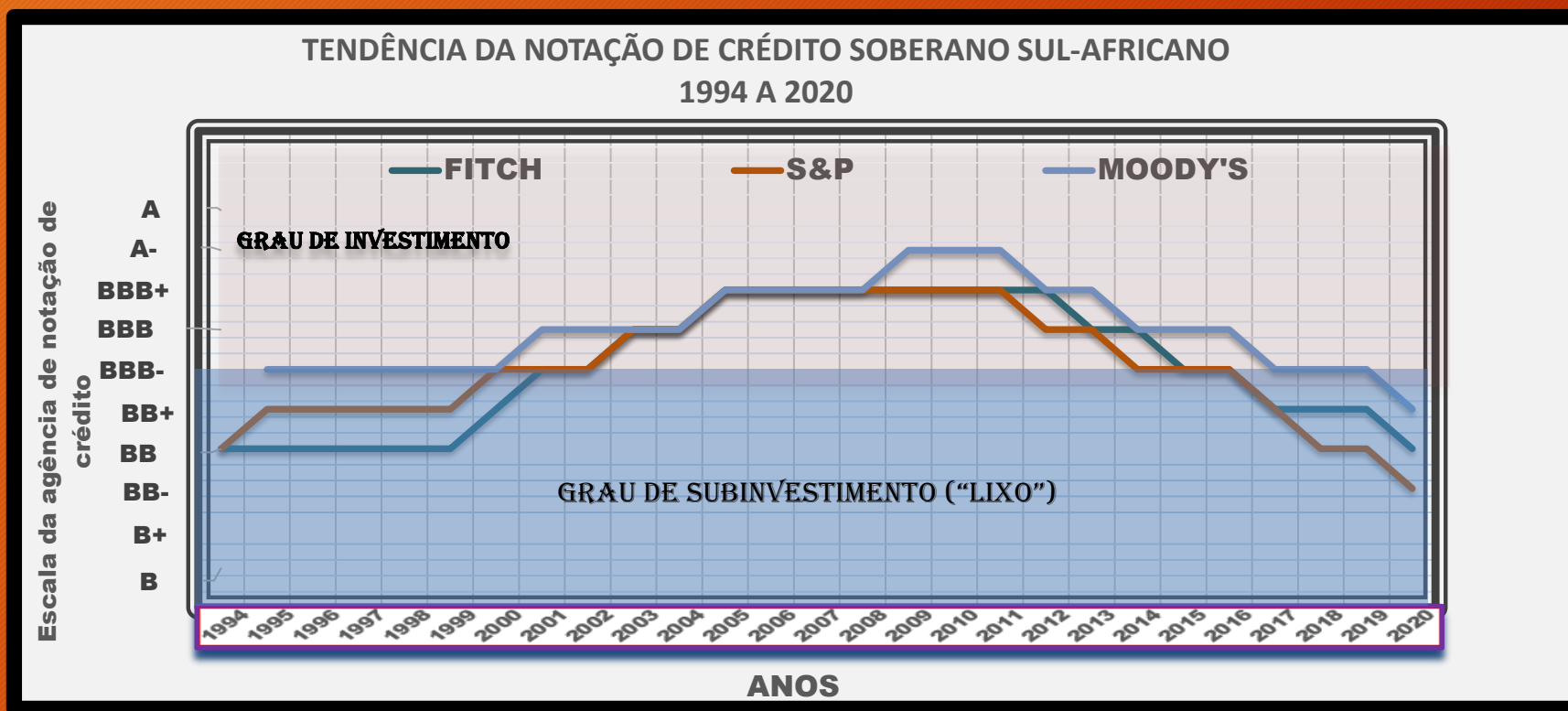
Finanças públicas: 2008/09 face a 2018/19

FINANÇAS PÚBLICAS	2008/09	2018/19
Governo nacional		
PIB a preços correntes (ZAR mil milhões)	R2304.1	R4921.5
Saldo orçamental consolidado como % do PIB	-1%	-4%
Necessidades de financiamento do sector público como % do PIB	3,9%	5,7%
Dívida pública (líquida) como % do PIB	22,6%	51,7%
Dívida pública externa como % do total da dívida pública (bruta)	14,4%	10,1%
Custo da dívida pública como % do PIB	2,4%	3,7%
Dívida líquida, passivos contingentes e provisões como % do PIB	34,4%	74%
Total de passivos contingentes	ZAR 160.0 mil milhões	ZAR R879.7 mil milhões
Total das garantias públicas	ZAR 63.1 mil milhões	ZAR 529,4 mil milhões
Garantias públicas como % do PIB	2,95%	10,75%
Garantias públicas como % dos passivos contingentes	39,4%	60,2%
Eskom		
Total das garantias à Eskom	zero	ZAR 294.7 mil ilhões
Garantias à Eskom como % do total das garantias	zero	55,67%
Garantias à Eskom como % do PIB	zero	5,99%
DBSA		
Total das garantias ao DBSA	ZAR 12.35 mil milhões	ZAR 4.4 mil milhões
Garantias ao DBSA como % do total das garantias	18,2%	0,83%
Garantias ao DBSA como % do PIB	0,54%	0,09%

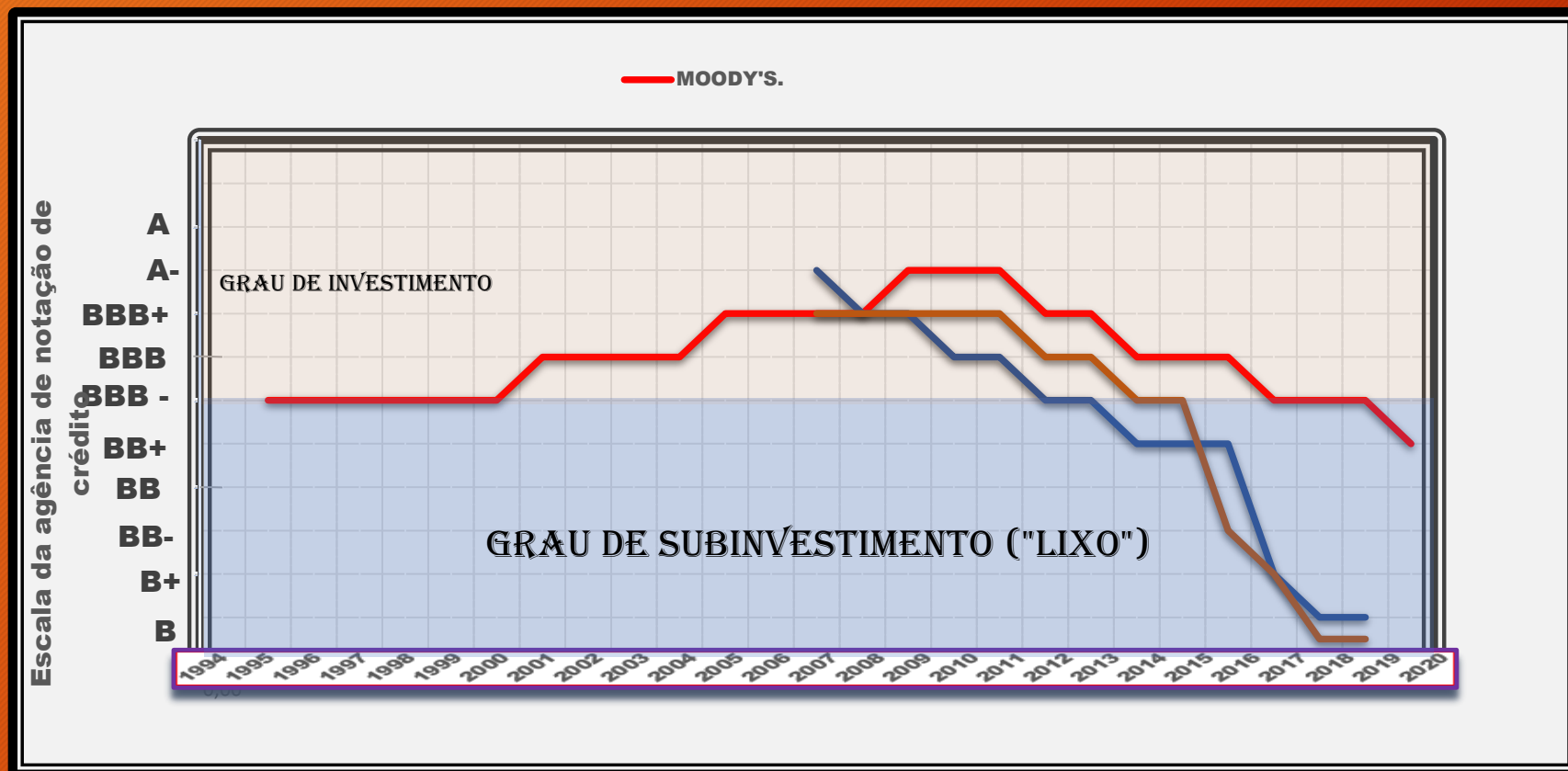
Custo do serviço da dívida como proporção das receitas orçamentais



Melhores notações de crédito em 2008/09



Notação de crédito soberano sul-africano face à notação da Eskom



ENTÃO, O QUE CORREU MAL NA ESKOM COMO EXEMPLO PARA AS EE?

Apoio orçamental à Eskom

Eskom “sob o microscópio”

Experiencia da Eskom- Aspectos principais

Observações da acção de avaliação da Moody (Soberana, Eskom e DBSA)

Apoio orçamental à Eskom

- Nenhuma exposição explícita pelo estado antes de 2008/09
- Empréstimo público inicial de ZAR 60 mil milhões convertido em subsídio
- Facilidade de garantia de ZAR 350 mil milhões (inicialmente 176 mil milhões)
- Transferência orçamental de ZAR 23 mil milhões da venda de activos públicos
- ZAR 23 mil milhões por ano durante mais de 10 anos do erário público
- Aumentos das tarifas superiores à inflação ao longo de vários anos

Eskom “sob o microscópio”

- Parecer de auditoria sem reservas em 2008/09
- Função de gestão de tesouraria sólida e uma equipa de gestão estável
- Estrutura abrangente de governação corporativa
- Enormes necessidades de financiamento da Eskom coloca pressão sobre o mercado obrigacionista interno
- Maior dependência de aumentos tarifários para satisfazer as necessidades de financiamento
- Novo presidente do Conselho de Administração e novo CEO nomeados em 2010
- Aprovação de tarifas inferiores às solicitadas cria um défice financeiro cumulativo
- Isto resulta num aumento da garantia inicial de ZAR 176 mil milhões para ZAR 350 mil milhões

Eskom “sob o microscópio”

Outros desafios (vulnerabilidades operacionais)

- Não-pagamento da electricidade por municípios em protesto ao aumento significativo das tarifas
- Fornecimento de energia pouco fiável e manutenção elevada numa frota envelhecida
 - Aumento do roubo de cobre e os ferimentos que contribuem para a de “perda de horas de trabalho”
- Aumento da dependência sobre a notação soberana do governo
- A desvalorização do Rand aumenta o custo dos equipamentos importados
- Incertezas quanto a futuros aumentos tarifários.
- Postura de "manter as luzes acesas" contribui para custos excedentes
- Atrasos e custos crescentes de novos projectos de produção de energia

Eskom “sob o microscópio”

Quadro superiores e conselho de administração instáveis

- 2013/14: CEO, CFO e secretário da empresa demitem-se
- Agosto de 2014: Novo CEO (antigo DG do departamento accionista) nomeado
- Maio de 2015: O CEO foi solicitado a “afastar-se” e acaba por demitir-se (após 9 meses no cargo)
- Três outros executivos “afastados” por alegações de violação dos deveres fiduciários.
- Esta situação é comunicada ao IRBA como uma “irregularidade comunicável”
- Outubro de 2015: são nomeados novos CEO, CFO e Presidente do Conselho de Administração
- Os novos executivos eram anteriormente CEO e CFO da Transnet, respectivamente.
- O novo presidente do conselho de administração da Eskom também foi presidente do conselho de administração do Landbank
- 2016/17: Os auditores externos emitem um parecer de auditoria com reservas a respeito das finanças da Eskom.
- 2017/18: Demissão do CEO, CFO e do Presidente do Conselho de Administração, e nomeação de novos CEO e administradores.

O novo CEO e administradores renovam certa confiança nos mercados

- A Eskom recebe um parecer de auditoria externa de “actividade em continuidade”
- 2017/18 e 2018/19: esforços significativos para combater a má administração, reforçar os controlos internos e melhorar os processos de governação.

Experiência da Eskom: Aspectos principais

- Modelo de financiamento inadequado
- Relações impróprias entre os quadros superiores e o conselho de administração
- Ambiente regulamentar incerto
- Ambiente operacional enfraquecendo progressivamente
- *Downgrade* progressivo de notações de crédito
- Os *downgrades* / actualizações da notação de crédito soberano têm impacto sobre as notações correspondentes das EE (e de todos os outros emitentes no mercado)

Observações da acção de notação da Moody's

- A acção de notação de crédito soberana afecta de forma similar os demais emitentes no sistema
- As notações de crédito soberano servem de "limite máximo de notação de crédito" para todos os outros emitentes
- A incerteza política é indesejável
- As finanças do sector público são sujeitas a uma avaliação de risco global
- A situação orçamental piora à medida que o desempenho económico se deteriora
- O aumento dos preços administrativos contribui para a fraca competitividade da economia, se não for acompanhado de uma melhor produtividade.
- A colaboração público-privada deve ser encorajada e apoiada.
- Os conselhos de administração e os quadros superiores das EE devem possuir as competências necessárias, tanto técnicas como éticas
- Os departamentos de accionistas devem fornecer a orientação e o acompanhamento estratégicos necessários
- As estratégias e iniciativas de mitigação de riscos (e outras medidas de apoio) devem ser identificadas e devem ser tomadas medidas adequadas rapidamente.
- Transparência dos dados necessária para a boa tomada de decisões e para determinar o modelo de negócio e estrutura de capital mais apropriados
- Atenção às “demasiado grandes para falhar” - criam passivos contingentes passivos implícitos

Lições importantes e sugestões da experiência sul-africana

Principais causas do aumento das garantias

Perspectivas para o futuro

Principais causas do aumento das garantias

- Governança fraca
- Modelos de negócio inadequados
- Incerteza política
- Decisões políticas onerosas
- Questões de solvência e liquidez
- Execução lenta ou demora no consenso sobre estratégias de mitigação de riscos
- Existem exceções a este cenário se as entidades forem bem geridas (DBSA, IDC, etc.)

Perspectivas para o futuro

As condições associadas às garantias devem ser bem ponderada e visar o riscos identificados apropriadamente

"Simetria da informação" dos dados financeiros e "outras" informações de ordem técnica para todos as partes interessadas relevantes

Avaliação contínua das garantias após a aprovação

As políticas aprovadas das EE visando reformas necessárias devem ser incluídas nas avaliações de desempenho das EE

CONCUSÃO

Conclusão

- Planeamento rigoroso antes de decisões sobre investimentos significativos
- Boas relações com accionistas:
 - Supervisão, monitorização e avaliação contínuas das EE
 - Orientação política, quando aplicável
 - Relatórios adequados e relevantes
 - Identificação precoce de mandatos não financiados
 - As relações importantes e as partes interessadas incluem: Tesouro Nacional, departamentos de accionistas, deputados (comissões relevantes), gabinete do Presidente, sector privado, comunidades, executivos, conselhos de administração, agências de notação
- Inicialmente, a emissão de garantias era justificada, mas foi comprometida por uma execução fraca dos projectos
- Competências e experiências adequadas para cumprir os mandatos da EE
- Monitorização contínua dos riscos de passivos contingentes
- Identificar as entidades "muito grandes para falhar"
- Antes da emissão: As condições da garantia devem ser bem ponderadas, mensuráveis e circunscritas no tempo, com o objectivo de melhorar a situação financeira global da EE.