



CENTRO DE INTEGRIDADE PÚBLICA
Anticorrupção - Transparência - Integridade

FINANÇAS PÚBLICAS

09 de Março de 2023 | Edição nº 03 | Distribuição Gratuita | www.cipmoz.org

PORQUE NÃO PRIVATIZAR A LAM?

Por: Gift Essinalo

1. Introdução

No ano 2016 o Banco Mundial levou a cabo missões de assistência técnica para avaliação do risco fiscal das empresas públicas. O resultado da referida assistência levou o IGEPE, em 2019, a desenhar e aprovar uma série de medidas com vista a tornar sustentáveis as empresas do sector e por esta via reduzir o risco fiscal.

Uma das empresas visadas no pacote das reformas foi a LAM, empresa de transporte aéreo de passageiros, carga e correio. O Relatório dos Riscos Fiscais do Ministério da Economia e Finanças para 2023 aponta a LAM como uma das empresas do Sector Empresarial do Estado (SEE) de elevado risco fiscal. Face à situação gritante em que a empresa se encontra, o Governo tem estado a estudar alternativas para reduzir o fardo que ela representa para as contas públicas. Segundo o ministro dos Transportes e Comunicação, Mateus Magala, a decisão sobre o futuro da LAM poderá ser conhecida no mês de Março¹.

É sabido que muitos governos tendem a carregar prejuízos enormes das suas companhias aéreas sob o pretexto, entre outros, de ostentação da bandeira nacional. No entanto, a acumulação insustentável de dívidas, a ineficiência operacional e a má gestão abrem espaço para o questionamento da possibilidade de extinção ou privatização de empresas que não possuem mandato social, e que se mostram comercialmente inviáveis.

Deste modo, o presente artigo explora as possíveis saídas para a reversão do problema da LAM e as suas implicações nas contas públicas bem como na sua sobrevivência.

2. Como está a LAM?

O histórico da empresa revela que a LAM é uma empresa comercialmente inviável. Apesar de ser única operadora, “monopólio”, a nível doméstico, não consegue ser lucrativa. No período de 2016 a 2021 acumulou prejuízos avultados avaliados em 21,9 mil milhões de MT. Adicionalmente, a empresa reporta resultados líquidos negativos há mais de 10 anos e possui um património líquido negativo avaliado em 18,268.1 milhões de MT.

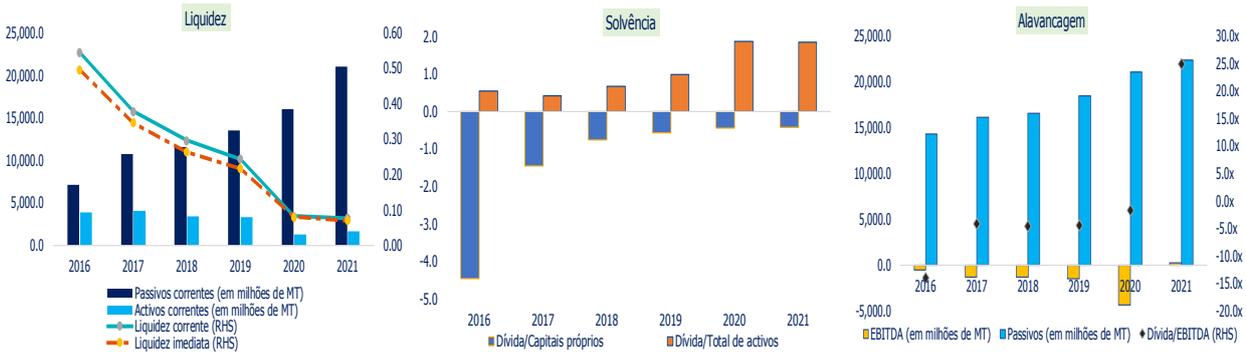
Parte significativa das receitas da LAM provém de passageiros domésticos que representam cerca de 48% do total de receitas. A totalidade da receita da empresa é insuficiente para responder às despesas operacionais (custo com pessoal e fornecimento de serviço de terceiros) e financeiras (perdas líquidas financeiras), cujo défice ascende em média a 4,4 mil milhões de MT por ano. Estes dados revelam que a empresa devia arrecadar uma receita operacional adicional de cerca de 4,4 mil milhões de MT por ano.

Atendendo a evolução dos capitais próprios e dos resultados líquidos da empresa, pode-se afirmar que a reversão do seu cenário exige bastante investimento e reformulação das escalas, tarifas, custos operacionais, redimensionamento da força de trabalho e modernização e revitalização da frota. Os indicadores de performance financeira com vista a verificar a capacidade da empresa de responder às obrigações de curto e curtíssimo prazo, bem como de longo prazo, e dos níveis de endividamento, revelam que o seu desempenho registou uma degradação acentuada nos últimos 6 anos, conforme ilustra o gráfico 1.

¹ Jornal Noticias de 30 de Janeiro de 2023, página 1.

Em caso de dúvidas, sugestões e questões relacionadas a esta nota, contacte: gift.essinalo@cipmoz.org

Gráfico 1: Capacidade de responder á obrigações de curto e longo prazo.

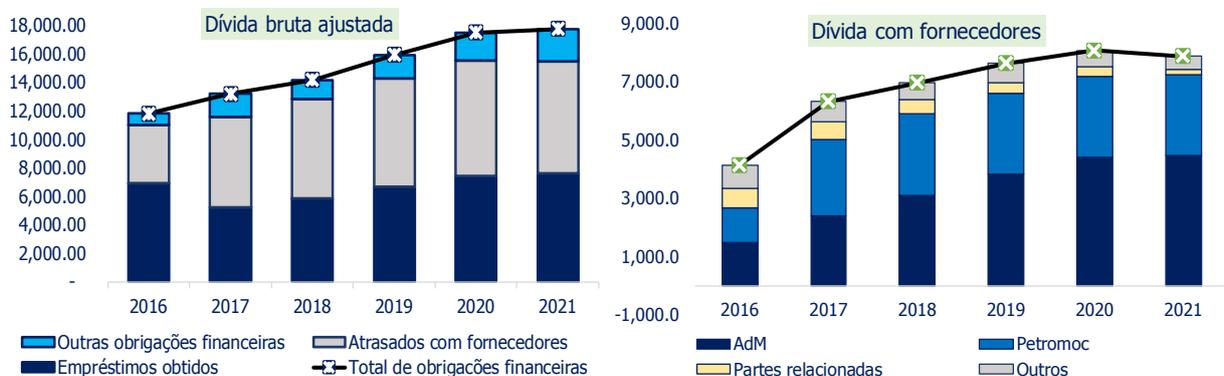


Fonte: LAM - Relatório e contas, 2016-2021.

O gráfico 1 mostra que a empresa não possui condições de atender às despesas de funcionamento de curto prazo (liquidez imediata e corrente), conforme ilustra o crescimento acelerado de passivos correntes e uma degradação dos activos correntes. Quanto à capacidade de resposta a obrigações de longo prazo (solvência), pode-se notar uma tendência negativa e crescente do rácio dívida/capitais próprios, significando que os capitais próprios têm estado a degradar de forma acelerada. O aumento do rácio dívida/activos totais pressupõe que a dívida tem estado a crescer mais relativamente aos activos. Os níveis de alavancagem, métrica usada para medir tempo necessário para pagar a dívida considerando somente a geração de caixa operacional (EBITDA)², demonstra que a empresa precisa de cada vez mais tempo para responder às obrigações financeiras. Este facto é agravado pelo facto de empresa reportar um EBITDA negativo, o que pressupõe que não tem caixa para fazer face à dívida.

Um dos aspectos cruciais da evolução da dívida, concretamente da dívida bruta ajustada³, está relacionado aos atrasados com os fornecedores. Durante o período de 2016 a 2021 a empresa acumulou atrasados com fornecedores avaliados em 7,869.0 milhões de MT. Estes atrasados perfazem cerca de 44% do total da dívida e estão concentrados nas empresas Aeroportos de Moçambique (ADM) e Petromoc, que detêm, respectivamente, cerca de 57% e 35% do total dos atrasados.

Gráfico 2: Evolução da dívida bruta ajustada.



Fonte: LAM - Relatório e contas, 2016-2021.

O gráfico 2 demonstra uma tendência crescente da dívida no geral, com especial enfoque para com os fornecedores. Por exemplo, a dívida com a ADM cresceu em cerca de 199% e da Petromoc em 132%, no período de 2016 a 2021, tendo saído de cerca de 1,5 mil milhões de MT e 1,2 mil milhões de MT para 4,5 mil milhões de MT e 2,8 mil milhões de MT, respectivamente. De forma geral, a dívida com os fornecedores cresceu em cerca de 90% no período em análise. Por outro lado, os empréstimos obtidos não registaram grandes variações, tendo passado de 6,9 mil milhões de MT, em 2016, para 7,6 mil milhões de MT, em 2021, um incremento de 10%.

A situação gritante em que a empresa se encontra representa um risco de crédito elevado, pelo que o financiamento para qualquer tipo de intervenção só poderá ocorrer por via do Governo, isto é, uma injeção de capital pelo accionista, ou pela obtenção de recursos financeiros no mercado com suporte de uma garantia soberana.

2 Do Inglês *Earn Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, é o Lucro apurado antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização.

3 Dívida bruta ajustada compreende os empréstimos bancários, outras obrigações financeiras (exemplo: Estado/impostos) e atrasados com fornecedores.

A análise Z-Score, uma métrica que mede a probabilidade ou possibilidade de uma empresa pagar ou não sua dívida, demonstra que a LAM é uma empresa de elevado risco de crédito, encontrando-se em situação de *default*.

Gráfico 3: Evolução do risco de crédito da LAM, 2016-2021.



Fonte: LAM - Relatório e contas, 2016-2021.

Da análise acima pode-se constatar que a LAM é uma empresa com elevados custos para o Estado, daí que a reversão deste cenário constitui uma das prioridades dentro das reformas que o SEE. Importa referir que a LAM não possui aviões próprios e os que está a usar não beneficiam de manutenção adequada, resultando em constantes incidentes com reflexo nos atrasos e cancelamento de voos.⁴⁵

3. Que alternativas tomar: privatização ou extinção?

As companhias aéreas sempre foram vistas como cartão de visita, orgulho nacional, ostentando a bandeira do país. No entanto, a manutenção das companhias sob domínio público, ao longo do tempo, tem-se mostrado ineficiente. Muitos países começaram a privatizar e outros acabaram por encerá-las.⁶ Se por um lado a privatização é justificável quando a iniciativa privada se mostra eficiente em relação ao Estado, na produção e/ou provisão de um bem e/ou serviço, por outro lado a extinção mostra-se como uma solução ideal para empresas comercialmente inviáveis e que apresentam um longo histórico de prejuízos, património negativo e dívida elevada.

Olhando para o histórico da LAM, de acordo com a secção anterior, pode-se constatar que, de acordo com a dimensão financeira do problema, a extinção da empresa mostra-se justificável. Contudo, há necessidade de analisar os prós e contras dessa medida, bem como analisar a possibilidade da sua privatização, assumindo alguns pressupostos.

⁴ <https://mznews.co.mz/lam-despenca-em-dividas-e-sem-frota-propria-vai-alugar-outra-aeronave/>

⁵ <https://www.aeroinside.com/airline/lam-linhas-aereas-de-mocambique>

⁶ É o caso de Kenya, Portugal, África do Sul entre outros que seguiram a privatização para reverter a situação degradante das suas companhias aéreas. Gana é um dos países que aceitou encerrar em 2004 a *Ghana Airways* dada a insustentabilidade da mesma. Aponta-se como factor de fracasso da companhia *Ghana Airways* a excessiva interferência governamental, falta de aderência às estruturas de governação empresarial, corrupção, falta de capitalização para aumentar o esgotamento da frota e endividamento pesado dos fornecedores e prestadores de serviços (<https://www.businessghana.com/site/news/business/279479/Lack-of-funds-govt-interference-corruption-reasons-African-airlines-don-t-do-well>).

Extinguir ou não a LAM?

A extinção da LAM colocaria fim na demanda de recursos financeiros do cofre do Estado para dar resposta aos custos operacionais e da dívida da empresa. Esta solução aparentemente simples traria implicações nefastas para as Finanças Públicas decorrente de:

- i) Assunção dos passivos financeiros da empresa - dado que os valores do passivo relativos aos empréstimos obtidos e a outros passivos financeiros, que ascendem a 9,893.4 milhões de MT, e atrasados com os fornecedores, que ascendem a 7,869.0 milhões de MT, a assunção elevaria a dívida pública em cerca de 2.0pp.
- ii) Assunção das obrigações relativos aos trabalhadores e a outros.

Portanto, a resolução de extinção da empresa só pode ser considerada se os custos e benefícios da medida, quando comparados com outras alternativas, mostrarem-se justificáveis. No entanto, reconhece-se que a continuidade da empresa nos actuais moldes poderá agravar a pressão nas contas públicas, dada a sua insustentabilidade. Daí que é urgente o Governo decidir o futuro da LAM.

Privatizar ou não a LAM?

Tradicionalmente, para que uma empresa seja privatizável deve ser comercialmente viável. Não deve ter um longo histórico de prejuízos e deve ter património líquido positivo. Entretanto, para casos em que a empresa não apresenta estas características, ainda é possível privatizá-la com, no entanto, a desvantagem de não ser apetecível para muitos investidores.

Segundo Czerny e Lang (2019), são vários os estudos que confirmam que a propriedade de companhias aéreas públicas pode estar associada a grandes perdas financeiras, enquanto a propriedade privada pode ajudar a evitar tais perdas, melhorando a eficiência e aumentando as receitas. A caixa A ajuda a perceber a razão de muitas companhias aéreas controladas por governos falharem. Dentre elas está a ineficiência, a má gestão e a interferência política na gestão da empresa.

Caixa A: Vantagens e desvantagens da privatização⁷

1. **Motivação da mão-de-obra:** Numa empresa privada, os proprietários e os gestores não farão os seus salários ou bónus se não obtiverem lucro. As empresas estatais têm trabalhadores que são pagos independentemente dos lucros e, portanto, podem não se sentir tão motivados para conseguir lucros.
2. **Eficiência:** As empresas privadas têm um incentivo incorporado para serem tão eficientes quanto possível e podem estar mais inclinadas a investir em novas tecnologias para aumentar a produtividade da força de trabalho. As empresas estatais tendem a fazer as coisas da mesma forma como sempre fizeram e, muitas vezes, lutam para despedir trabalhadores excedentários.
3. **Habilidade:** As empresas privadas são capazes de caçar os melhores talentos para o trabalho, empregando os gestores mais qualificados para gerir o negócio. As empresas nacionalizadas podem ter motivações políticas na ocupação de posições de poder.
4. **Visão a longo prazo:** Os governos tendem a pensar em termos de um ciclo eleitoral. Isto pode, por vezes, significar que estão menos inclinados a investir em melhorias de infra-estruturas que levariam algum tempo a ver beneficiadas.

A interferência governamental é, neste âmbito, considerada um factor de risco na medida em que a mesma não segue uma lógica comercial. Limitar a sua interferência no processo de decisão pode ser crucial para o sucesso das reformas. A caixa B reforça ainda mais a necessidade de limitação da interferência como um dos factores determinantes do sucesso da privatização.

⁷ https://simpleflying.com/pros-cons-state-owned-airlines/?newsletter_popup=1

Caixa B: Casos de sucesso de privatização de companhias aéreas

1. A Kenya Airways é uma história de sucesso de uma parceria público-privada (PPP) no ramo de transporte aéreo. A PPP ajudou a companhia aérea queniana a sair do sufoco em que se encontrava de 1977 a 1995, caracterizado pelo excessivo endividamento e fraca geração de resultados (IFC, 2008). Com assistência técnica da International Financial Corporation (IFC), do grupo Banco Mundial, a companhia celebrou a venda das suas acções sendo que, actualmente, as mesmas encontram-se repartidas da seguinte forma: 30.94% investidores individuais quenianos; 26.0% KLM; 23% Governo queniano; 14.2% investidores institucionais quenianos; 4.47% investidores institucionais estrangeiros e; 1.39% investidores individuais estrangeiros. A participação maioritária do sector privado permitiu não somente limitar a interferência governamental e seguir uma lógica comercial, como também permitiu a obtenção de financiamento necessário para a reestruturação, redimensionamento e modernização da empresa. Actualmente a companhia Kenya Airways é uma referência no sector de transportes aéreos a nível de África e do Mundo.
2. A África do Sul também seguiu o mesmo caminho ao privatizar parcialmente a South African Airways para o Consórcio Takatso, que adquiriu 51% das acções. Esta medida foi a solução encontrada para mitigar a problemática da dívida e da má gestão da companhia.

A LAM tem como principal accionista o Estado, representado pelo IGEPE, que detém cerca de 96% das acções. Possui um sócio minoritário inexpressivo, Vintelam SA, com 4% das acções. A posição maioritária do Estado, neste caso, é um factor de risco na medida em que este pode fazer o que lhe convier prejudicando os interesses do accionista minoritário.

A privatização através da entrada de um parceiro privado forte capaz de influenciar e minimizar os riscos decorrentes das interferências governamentais na vida da empresa revela-se importante. Tem a vantagem de ser uma fonte de injeção de capital e de consequente redução da pressão nas contas públicas. Contudo, para que a mesma possa desempenhar de forma desejável a sua função, duas coisas devem estar asseguradas, a saber:

- Que haja garantia de rentabilidade da empresa por via de investimentos na frota, redefinição das rotas, redefinição da tarifa, redimensionamento e requalificação da mão-de-obra, entre outros aspectos;
- Que não haja nenhuma interferência governamental na empresa, o que pressupõe que o parceiro privado tenha participação maioritária ou que haja um acordo dando maior poder de decisão ao parceiro privado;

Dado que a decisão de encerramento de uma companhia aérea em dificuldades é politicamente improvável, devido a questões relativas à perda de orgulho nacional, de perda de milhares de empregos, prejuízos para com os credores da companhia aérea, a privatização pode ser vista como a alternativa mais desejável.

O processo de privatização não deve ser visto apenas como mecanismo de injeção de capital, enquanto o Estado mantém o controlo da empresa. Daí que se levantam as seguintes questões:

1. *Estaria o Governo disposto a perder o controlo da LAM? e*
2. *Que implicações para as elites políticas do partido Frelimo teria a privatização da LAM?*

3. Considerações finais

A LAM é uma empresa de elevado risco para as contas publicas dado que a mesma só pode sobreviver se o Governo continuar a injectar recursos financeiros. E, enquanto os resultados líquidos não registarem melhorias, essas injeções poderão tornar-se eternas.

A reversão do problema da empresa pode ser resolvida através de uma privatização que pode ajudar a melhorar a qualidade da gestão, seguindo uma lógica comercial. No entanto, o sucesso da privatização pode resultar na limitação do espaço de interferência política na vida da empresa. Daí que se questiona se o Governo e a elite política do partido Frelimo estariam dispostos a abdicar-se deste poder que têm sobre a empresa.

Documentos consultados

CIP (2022), Risco Fiscal do Sector Empresarial do Estado. Disponível <https://www.cipmoz.org> consultado no dia 9/02/2023.

Czerny, A. e Lang, H. (2019), Privatization and Deregulation of the Airline Industry. Disponível em <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3469449> consultado no dia 9/02/2023.

<https://african.business/2021/06/trade-investment/takatso-consortium-buys-south-african-airways-stake/> consultado no dia 10/02/2023.

<https://mznews.co.mz/lam-despenca-em-dividas-e-sem-frota-propria-vai-alugar-outra-aeronave/> consultado no dia 9/02/2023.

<https://mznews.co.mz/lam-despenca-em-dividas-e-sem-frota-propria-vai-alugar-outra-aeronave/> consultado no dia 09/02/2023.

<https://www.aeroinside.com/airline/lam-linhas-aereas-de-mocambique> consultado no dia 12/02/2023.

<https://www.businessghana.com/site/news/business/279479/Lack-of-funds-govt-interference-corruption-reasons-African-airlines-don-t-do-well> consultado no dia 10/02/2023.

https://www.ide.go.jp/English/Data/Africa_file/Company/kenya02.html consultado no dia 10/02/2023.

IFC (2008), Public-Private Partnership Stories: Kenya Airways. World Bank. 2008. Disponível em <https://www.ifc.org> consultado no dia 9/02/2023.

IGEPE (2019), Prioridades do IGEPE para o Mandato 2020-2024. <http://www.igepe.org.mz> consultado no dia 10/02/2023.

O jornal noticiais, 30 de Janeiro de 2023.

Relatórios e contas da LAM, 2016-2018. Disponível em <https://www.lam.co.mz> consultado no dia 10/02/2023.

WBG (2006), Assessing Fiscal Risks from the Public Corporation Sector, World Bank Technical Assistance Report, Republic of Mozambique.



CENTRO DE INTEGRIDADE PÚBLICA
Anticorrupção - Transparência - Integridade

Parceiros:



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Swiss Agency for Development
and Cooperation SDC



Norwegian Embassy

Informação editorial

Director: Edson Cortez

Autor: Gift Essinalo

Revisão de pares: Edson Cortez, Borges Nhamirre,
Baltazar Fael, Rui Mate, Estrela Charles

Revisão Linguística: Samuel Monjane

Propriedade: Centro de Integridade Pública

Rua Fernão Melo e Castro,
Bairro da Sommerschild, nº 124
Tel: (+258) 21 499916 | Fax: (+258) 21 499917
Cel: (+258) 82 3016391
[f](#)@CIP.Mozambique [t](#)@CIPMoz
www.cipmoz.org | Maputo - Moçambique