CIP

CENTRO DE INTEGRIDADE PÚBLICA

Anticorrupção - Transparência - Integridade

Implicações Fiscais do Financiamento aos Projectos de Gás de Moçambique, através de Sociedades de Propósito Específico baseadas nos Emirados Árabes Unidos

Titulo: Implicações Fiscais do Financiamento aos Projectos de Gás de Moçambique, através de Sociedades de Propósito Específico baseadas nos Emirados Árabes Unidos

Director: Edson Cortez

Revisão de Pares: Edson Cortez, Borges Nhamirre, Gift Essinalo e Rui Mate

Propriedade: CIP

Revisão línguistica: Samuel Monjane

Maputo, 2024

CENTRO DE INTEGRIDADE PÚBLICA

Anticorrupção - Transparência - Integridade

Implicações Fiscais do Financiamento aos Projectos de Gás de Moçambique, através de Sociedades de Propósito Específico baseadas nos Emirados Árabes Unidos

Maputo, Maio de 2024

Resumo

O presente estudo examina, de forma crítica, o envolvimento da empresa nacional de petróleo e gás, a Empresa Nacional de Hidrocarbonetos (ENH), em acordos financeiros envolvendo Sociedades de Propósito Específico (Special Purpose Vehicles, SPVs), considerando, particularmente, os benefícios fiscais para os consórcios internacionais de gás que usam SPVs. Prevê-se que o financiamento do projecto Coral Sul através de uma SPV nos Emirados Árabes Unidos (EAU) resulte em perdas na retenção na fonte que variam entre 100,7 e 276,6 milhões de USD. Além disso, a nossa análise indica que as garantias emitidas pelo consórcio de gás para a participação da ENH no financiamento do projecto Coral Sul poderão reduzir as receitas do Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Colectivas em Moçambique, entre cerca de 51,7 milhões de USD e 68,9 milhões de USD, devido ao tratamento destas garantias financeiras como despesas dedutíveis. As conclusões sublinham a relação complexa entre a estabilidade fiscal de Moçambique e as actividades financeiras transnacionais do sector dos hidrocarbonetos, defendendo uma maior transparência fiscal e intervenções políticas estratégicas.

1. Introdução

Em 2022, a Empresa Nacional de Hidrocarbonetos (ENH), a companhia moçambicana de petróleo e gás, registou uma redução súbita e profunda da sua dívida. O Ministério da Economia e Finanças (MEF, 2023a) documentou uma diminuição da dívida da ENH de 2,98 mil milhões para apenas 18 milhões de USD. Esta redução significativa do stock da dívida é atribuída, principalmente, ao isolamento de uma garantia estatal à ENH para o projecto Mozambique LNG (Área 1) e à transferência dos activos e passivos da ENH, para o projecto Coral Sul (Área 4), para uma Sociedade de Propósito Específico (SPV) em Moçambique (FMI, 2023, 2024; ENH, 2022; MEF, 2023a). De acordo com o MEF (2023a; 2023b), o isolamento do financiamento do projecto através de SPVs libertou o Estado da obrigação de fornecer garantias à ENH, contribuindo, dessa forma, para uma redução dos passivos contingentes das empresas públicas, de 22% para 4%, percentagem do PIB em 2022, relativamente ao ano anterior.[1] Contudo, dada a provável insistência dos financiadores numa garantia para a participação da ENH no financiamento do projecto, a garantia estatal pode estar ainda em vigor, embora através da SPV.

O presente estudo visa contribuir para o esclarecimento da estruturação financeira através de SPVs, que carece de transparência, e analisar as suas implicações fiscais. A TotalEnergies, uma multinacional francesa, lidera um consórcio de petróleo e gás e opera o projecto Mozambique LNG, dedicado à exploração de gás natural na Área 1 da Bacia do Rovuma, ao largo da costa de Cabo Delgado. A decisão final de investimento deste projecto foi tomada em Junho de 2019. A ENH detém um interesse participativo de 15% no projecto Mozambique LNG, sendo o investimento "suportado" pelos seus parceiros de projecto (ENH, 2019; FMI, 2023).[2] O financiamento para o desenvolvimento do projecto foi assegurado por agências de crédito à exportação e por bancos comerciais. O financiamento do projecto Mozambique LNG é assegurado através de uma SPV, denominada Moz LNG1, constituída nos Emirados Árabes Unidos (FMI, 2023; TotalEnergies, 2022; ONGC Videsh, 2022).[3] Para apoiar o envolvimento da ENH no projecto Mozambique LNG, o Governo de Moçambique emitiu uma garantia no valor de 136,1 mil milhões de MZN, em 2019, o que equivalia a mais de 2,2 mil milhões de USD na altura (*República de Moçambique*, 2018; MEF, 2019; CIP, 2019).

Em 2021, as concessionárias do projecto Mozambique LNG, de acordo com as respectivas participações, forneceram garantias no valor de 14,9 mil milhões de USD para os contratos de financiamento da SPV constituída nos Emirados Árabes Unidos (PTTEP, 2021; 2022).[4]

1 "Em 2022, a exposição do Estado em garantias reduziu em 13% do PIB quando comparada com 2021, explicada pela restruturação das linhas de financiamento aos projectos de *Special Purpose Vehicle* (SPV) da ENH, cuja cobertura de Garantia é inimputável ao Estado como fiador. A criação de SPV para os projectos específicos da ENH eliminou a responsabilidade do Estado em termos de prestação de uma garantia sobre a dívida anteriormente detida pela ENH." (MEF, 2023b, p. 22).

2 A TotalEnergies opera o projecto Mozambique LNG com uma participação de 26,5%, juntamente com a Mitsui E&P Mozambique Area 1 Ltd., (20%), ENH Rovuma Área Um, S.A. (15%), ONGC Videsh Ltd. (10%), Beas Rovuma Energy Mozambique Limited (BREML) (10%), BPRL Ventures Mozambique B.V. (10%), e PTTEP Mozambique Area 1 Limited (8,5%) (TotalEnergies, 2019; ONGC Videsh 2023).

3 As acções do consórcio na Moz LNG1 Holding Company Ltd, estabelecida no Abu Dhabi Global Market, são detidas proporcionalmente pelos membros do projecto Mozambique LNG. Por exemplo, a TotalEnergies possui uma participação de 26,5% na Moz LNG1 Holding, enquanto a ONGC Videsh tem uma participação directa de 10% e uma participação indirecta adicional de 6% através da sua subsidiária BREML. Além disso, a Moz LNG1 Holding Company Ltd é o único accionista da Moz LNG1 Financing Company Ltd, que também está estabelecida nos Emirados Árabes Unidos (TotalEnergies, 2022; ONGC Videsh, 2022).

4 A TotalEnergies emitiu 4,6 mil milhões de USD em garantias para apoiar o financiamento do projecto Mozambique LNG (TotalEnergies, 2021; 2022). Dado que a parte proporcional da TotalEnergies no financiamento do projecto ascende a cerca de 3,9 mil milhões de USD (26,5% do valor do financiamento do projecto, de 14,9 mil milhões de USD), o montante excedente poderia, teoricamente, cobrir proporcionalmente a parte do financiamento da ENH. Contudo, a TotalEnergies não especificou que esta cobertura se destina à ENH, nem esta confirmou ter recebido tal cobertura.

O projecto Coral Sul, localizado na Área 4 da Bacia do Rovuma, é operado pela empresa italiana de energia Eni. O consórcio de petróleo e gás do projecto Coral Sul inclui a Mozambique Rovuma Venture, com uma participação de 70% (incluindo a Eni, a ExxonMobil e a CNPC), bem como a KOGAS, a Galp e a ENH, cada uma com uma participação de 10% (ENH, 2019). O financiamento do projecto é também facilitado através de uma SPV, o Coral South FLNG DMCC, constituída nos Emirados Árabes Unidos (FMI, 2023). A combinação de financiamento para a participação de 10% da ENH no projecto Coral Sul inclui 70 % de financiamento da dívida e 30 % de financiamento de capital próprio, sendo esta parte suportada numa base proporcional pelas concessionárias através de um acordo de "transferência" (ENH, 2023).

Para financiar a sua participação no projecto Coral Sul, a ENH obteve um empréstimo de cerca de 500 milhões de USD, para despesas de capital, e outro de até 640 milhões de USD, para o serviço da sua quota de dívida (Eni, 2017). De acordo com os seus interesses participativos, os membros do consórcio internacional do projecto emitiram garantias para a parte da ENH no financiamento do projecto através da SPV, Coral Sul FLNG DMCC (Galp, 2022; Eni 2022). Este estudo revela que o fornecimento destas garantias pelo consórcio de petróleo e gás aumenta os custos recuperáveis do consórcio, diminuindo, consequentemente, as receitas do imposto sobre o rendimento de pessoas colectivas em Moçambique.[5] O estudo destaca, também, as implicações fiscais e ilustra as contrapartidas financeiras envolvidas na emissão de passivos contingentes.

Com base nas suas demonstrações financeiras, o passivo da ENH ascendia a 1.195 milhões de USD (78 mil milhões de Meticais), no final de 2022, cobrindo tanto o montante transferido para a Área 4, como o Acordo de Empréstimo para o Desenvolvimento (DLA). De acordo com uma carta da ENH ao CIP, datada de 9 de Abril de 2024, o Ministério dos Recursos Minerais e Energia (MIREME) aprovou a reestruturação desta dívida, através de uma SPV em Moçambique, a 6 de Junho de 2019. A transferência da dívida da ENH para a SPV ainda não foi totalmente concluída e depende da implementação do projecto em curso. Entretanto a ENH prevê que a finalização ocorra em breve.

As projecções do MEF (2018) sublinham que as receitas iniciais do projecto Coral Sul se destinam ao reembolso da dívida relacionada com o financiamento da transferência de capital durante as fases de exploração e desenvolvimento. Em particular, o estudo do MEF prevê que a retenção de impostos na fonte seja uma fonte de receitas significativa. A ela junta-se o imposto sobre o rendimento de pessoas colectivas, a participação do Governo nos lucros provenientes da produção de GNL, o imposto sobre a produção de petróleo e os bónus de produção.

Durante uma assembleia de accionistas, a Eni (2019) afirmou que a SPV foi criada exclusivamente para garantir o financiamento de projectos de terceiros, tornando implícito que nenhum fundo dos accionistas seria direccionado através da entidade registada nos EAU. O redirecionamento dos empréstimos do projeto Coral Sul através dos EAU permite que o consórcio de petróleo e gás beneficie da política dos EAU de não efetuar retenção na fonte sobre os pagamentos de juros. Utilizando o tratado de dupla tributação entre Moçambique e os EAU, assinado em 2003, as empresas de hidrocarbonetos podem contornar a retenção na fonte de 20% sobre os juros, que, de outra forma, se aplicariam em Moçambique (Emirados Árabes Unidos, 2024; Hearson, 2021). Embora o consórcio internacional de petróleo e gás tenha um incentivo para alavancar SPVs a fim de optimizar os acordos financeiros e minimizar as obrigações fiscais, os benefícios para a ENH, uma empresa estatal, permanecem pouco claros. Este estudo quantifica a perda de impostos de retenção na fonte devido ao redireccionamento dos empréstimos da Coral Sul da ENH para a SPV nos EAU.

O estudo reforça a investigação existente sobre a maldição dos recursos fiscais, enfatizando o potencial do sector dos hidrocarbonetos para minar a estabilidade fiscal. Masi et al. (2024) salientam que o petróleo e o gás, enquanto fontes pontuais de recursos, podem ter efeitos prejudiciais mais fortes do que alguns minerais de rocha dura que, devido à sua extracção baseada em mão-de-obra intensiva, podem beneficiar um segmento mais vasto da população. Mosca (2024) destaca a limitada criação de emprego e a adição de valor do sector dos hidrocarbonetos em Moçambique, num contexto de condições favoráveis para as empresas de hidrocarbonetos e de baixa diversificação económica. Ross (2015) e Overy e Ribeiro (2024) salientam que a riqueza dos recursos enriquece, muitas vezes, as elites corruptas em vez de beneficiar à população em geral, facto agravado por estruturas de governação fracas. Frynas e Buur (2020) exploram o conceito de "maldição pré-recursos" ilustrando como a expectativa de receitas provenientes dos recursos pode conduzir a efeitos socioeconómicos e políticos adversos antes do início da extracção, especialmente em países com elevados níveis de dívida nacional. Esta discussão lança luz sobre as dimensões comportamentais da maldição dos recursos e as suas primeiras manifestações, como o conflito em Cabo Delgado, sublinhando os efeitos antecipatórios e de longo alcance da maldição (comparar também CIP, 2023b). Por último, Masi et al. (2024) argumentam que instituições políticas fortes, com poder de limitar a autoridade executiva, podem mitigar estes efeitos negativos, sugerindo a necessidade de uma governação robusta para aproveitar os recursos naturais sem sacrificar a saúde fiscal.

5 Em cada ano, o mecanismo de recuperação de custos permite que as concessionárias de petróleo recuperem 65% das receitas líquidas na Área 1 e 75% na Área 4 (República de Moçambique, 2006; MEF, 2018).

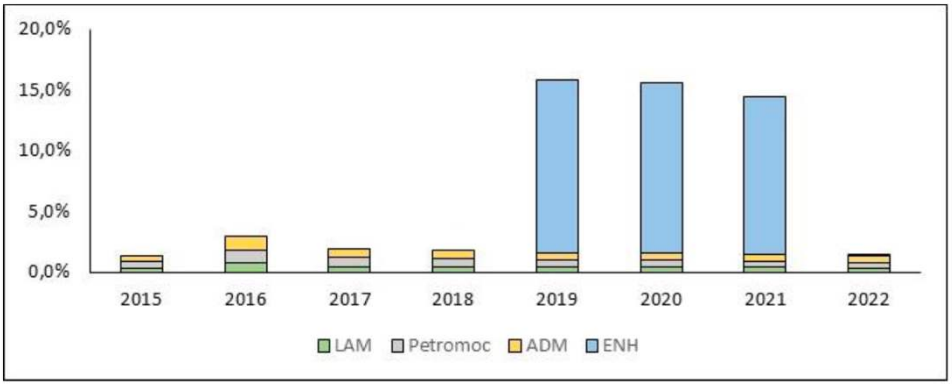
Para além da introdução, o presente documento está organizado da seguinte forma: A Secção 2, que descreve os custos fiscais e as contrapartidas associadas à atribuição de garantias à ENH. A Secção 3, que destaca as repercussões fiscais decorrentes do redireccionamento dos empréstimos do projecto Coral Sul da ENH através de uma SPV nos Emirados Árabes Unidos. E, a Secção 4, que resume as principais conclusões e apresenta recomendações políticas para aumentar a transparência do sector público.

2. Garantias para o financiamento de projectos da ENH

1.1 Alteração das garantias reportadas para a participação da ENH no projecto Mozambique LNG

O MEF (2023a; 2023b) reportou uma redução de 13 pontos percentuais na exposição do Estado às garantias, em proporção do PIB em 2022, relativamente ao ano anterior, conforme ilustrado na Figura 1. O MEF atribui esta redução ao isolamento do financiamento do projecto Mozambique LNG, através de uma SPV, influenciando, assim, a obrigação do Estado de fornecer garantias para as dívidas da ENH. Apesar desta reestruturação financeira e da intenção de delimitar o projecto, persistem preocupações quanto à continuidade da garantia estatal à ENH. Um alto funcionário do sector, bem informado, em condição de anonimato, afirmou que a garantia estatal para o financiamento do projecto continua em vigor. Com base na nossa avaliação, a menos que o consórcio internacional de petróleo e gás assuma formalmente estas garantias, é provável que as garantias do Estado para a ENH continuem em vigor.

Figura 1: Garantias para empresas estatais (% do PIB)



Fonte: MEF (2023b)

A decisão de isolar o financiamento de projectos através de SPVs pode ter sido influenciada por considerações fiscais e políticas. A reestruturação financeira sugere um perfil de dívida mais favorável para o país, facilitando, potencialmente, o acesso a empréstimos e sendo mais atractivo para o investimento directo estrangeiro, ao fazer com que os níveis de dívida de Moçambique pareçam mais baixos, sem alterar efectivamente os passivos contingentes subjacentes do Estado. Esta situação demonstra a complexa interacção entre as estratégias fiscais do Governo, os objectivos políticos e a percepção internacional sobre a estabilidade fiscal de Moçambique.

Durante um diálogo entre a indústria e o Governo, organizado pela Agência Internacional de Energia (IEA), Patrick Pouyanné, director Executivo da TotalEnergies, questionou as regras rigorosas do FMI, em matéria de dívida relativamente à emissão de garantias estatais para projectos energéticos de risco, e argumentou que os governos africanos abdicam, frequentemente, de fornecer garantias estatais por instrução daquela organização (Hernandez, 2024). O CEO também mencionou casos em que os financiadores internacionais solicitam garantias de empréstimos estatais relativamente mais elevadas do que as fornecidas por empresas privadas, o que levou a TotalEnergies a auto-segurar projectos para evitar sobrecarregar os governos com dívidas adicionais.

Para o projecto Mozambique LNG na Área 1, o Governo moçambicano emitiu garantias para o financiamento proporcional da ENH. Entretanto, no caso do projecto Coral Sul na Área 4, o consórcio internacional de gás forneceu garantias para a participação da ENH no financiamento do projecto. Estas garantias privadas têm impacto nas receitas do imposto sobre o rendimento de pessoas colectivas em Moçambique. Aumentam as despesas dedutíveis das empresas que as emitem. Na

parte restante da Secção 2, analisam-se as circunstâncias em que a emissão de garantias estatais para o financiamento do projecto da ENH seria fiscalmente mais benéfica e, por outro lado, quando seria preferível ter garantias de financiamento emitidas pelas empresas internacionais de petróleo e gás, em nome da ENH.

1.2 Custos fiscais das garantias do consórcio internacional de gás para a participação da ENH no projecto Coral Sul

Como parte do financiamento do projecto Coral Sul, o consórcio de petróleo e gás emitiu garantias em nome da SPV, Coral South FLNG DMCC (Eni 2022). Proporcionalmente aos seus interesses participativos, os membros do consórcio, excluindo a ENH, forneceram garantias para a participação de 10% da ENH no financiamento do projecto. Por exemplo, o relatório anual do membro do consórcio Galp (2022) revela que este garantiu 1/9 (o que corresponde a 10% dos restantes 90%) do Compromisso de Serviço da Dívida (DSU) para a parte da ENH no financiamento do projecto Coral Sul FLNG, equivalente a 48 milhões de EUR em 31 de dezembro de 2022. Consequentemente, a estimativa da garantia total fornecida pelo consórcio internacional para a participação da ENH no financiamento do projecto Coral Sul era de aproximadamente 432 milhões de EUR em 2022 (equivalente a cerca de 468,9 milhões de USD).[6]

A emissão de garantias de empréstimo para a participação de 10% da ENH no projecto Coral Sul, pelo consórcio internacional, tem implicações fiscais importantes. Ao assumir estas garantias, os custos recuperáveis do consórcio de petróleo e gás aumentam, levando a uma diminuição das receitas do imposto sobre o rendimento de pessoas colectivas. Isto acontece porque o consórcio pode reconhecer as garantias assumidas pelo seu valor justo como uma despesa, reduzindo assim o seu rendimento tributável e adiando o pagamento do imposto sobre o rendimento de pessoas colectivas. Embora isto ofereça uma alavancagem financeira para o consórcio de gás, afecta simultaneamente as receitas públicas de Moçambique, numa altura de grande necessidade fiscal.

Mesmo que a assumpção de garantias pelas empresas internacionais de hidrocarbonetos reduza os riscos para o Governo, esta é acompanhada por receitas fiscais diferidas e potencialmente perdidas. A diminuição das receitas do imposto sobre o rendimento de pessoas colectivas depende do valor contabilístico da garantia e da taxa deste imposto aplicável. Uma garantia financeira funciona como um instrumento de atenuação do risco, assegurando o pagamento, em caso de incumprimento do devedor, gerando assim um passivo contingente para o avalista. Quando este emite uma garantia sem receber um prémio – como é o caso da cobertura dos consórcios de petróleo e gás para a participação da ENH no projecto Coral Sul – a garantia pode ser reconhecida como uma despesa pelo seu valor justo no momento da emissão. A avaliação da garantia envolve a comparação do Valor Presente Líquido (VPL) dos fluxos de caixa esperados nos cenários com e sem garantia, avaliando essencialmente a diferença nos fluxos de caixa com e sem garantia. Esta abordagem quantifica a vantagem económica da diminuição da exposição ao risco para o beneficiário, que é fundamental na avaliação de garantias em que não há troca de prémio, incluindo garantias intra-grupo e de partes afiliadas (Goodman, 2016; PTTEP, 2022). O valor justo da garantia reflecte, assim, o seu benefício financeiro para a ENH:

$$\textit{Valor justo da garantia} = VPL_{\textit{sem garantia}} - VPL_{\textit{com garantia}}$$

Para calcular o valor justo das garantias emitidas em nome da ENH, consideramos o seguinte cenário: O consórcio internacional fornece as garantias à ENH sem impor quaisquer encargos e, para simplificar, os reembolsos são estruturados ao longo de 15 anos após o desenvolvimento, utilizando anuidades iguais.[7] Para a fase de desenvolvimento do Coral Sul, a dívida da ENH tem uma taxa de juro de 8,7% ao ano até ser totalmente paga (FMI, 2023; ENH, 2022). Estas condições contrastam com a taxa de juro de 18,32%, que representa o rendimento médio das obrigações do tesouro de Moçambique em 2023 (BVM, 2024). Esta taxa é aplicada em função dos potenciais custos de empréstimos públicos que a empresa pública ENH poderia enfrentar na ausência da garantia do consórcio, alinhando-se com as taxas do Governo para empréstimos internos em 2023.[8]

A Tabela 1 apresenta os valores justos estimados das garantias financeiras entre os membros do consórcio internacional do projecto Coral Sul, com base nos seus interesses participativos. Ilustra a forma como o valor justo atribuível à garantia

6 A taxa de conversão de EUR para USD usada nesta secção foi retirada do *Banco de Moçambique* (2024) em 9 Abril de 2024.

7 Para mais detalhes sobre os reembolsos da dívida da ENH, consultar FMI (2023, 2024). De acordo com esta organização, os reembolsos da dívida da ENH para as fases de exploração e desenvolvimento são deduzidos directamente das receitas do projecto LNG. No caso do projecto Coral Sul, 90% das receitas da ENH, após dedução dos custos operacionais, são usadas para pagar as dívidas do projecto, enquanto no caso do projecto Mozambique LNG são utilizadas %٨٠ das receitas da ENH. Para ambos os projectos, qualquer dívida remanescente será alocada à liquidação da dívida após 15 anos, ou ao atingir um limiar financeiro pré-determinado.

8 A taxa de juro das Obrigações do Tesouro de Moçambique variou entre 16% e 19% em nove séries emitidas em 2023 (BVM, 2024).

em nome da ENH poderia ser reconhecido como uma despesa por cada membro do consórcio.[9] Globalmente, o valor justo da garantia, que é elegível para registo de despesas pelo consórcio, está estimado em 215,3 milhões de USD (equivalente a aproximadamente 198,4 milhões de EUR).

Tabela 1: Despesas de garantia recuperáveis estimadas

Empresa	Interesse Participativo	Valor justo da garantia para a ENH (em milhões de USD)
Eni	25%	59,8
ExxonMobil	25%	59,8
CNPC	20%	47,8
KOGAS	10%	23,9
GALP	10%	23,9
Total	**90%**	**215,3**

O reconhecimento do valor justo da garantia financeira como uma despesa, pelo consórcio, diminui as receitas do Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Colectivas (IRPC) em Moçambique, país que aplica uma taxa padrão de IRPC de 32% sobre os lucros líquidos após as deduções de despesas permitidas. Para incentivar o investimento directo estrangeiro, o consórcio de petróleo e gás negociou uma taxa preferencial de IRPC de 24% para os primeiros oito anos de produção (*República de Moçambique*, 2006). Consequentemente, com a despesa da garantia financeira a ultrapassar os 215 milhões de USD, Moçambique poderão assistir a uma diminuição considerável das receitas do Imposto Sobre o Rendimento de Pessoas Colectivas, estimadas em cerca de 51,7 milhões de USD, a uma taxa reduzida de IRPC, e 68,9 milhões de USD, à taxa normal[10]. Este facto realça as profundas implicações fiscais das despesas de garantia recuperáveis pelo consórcio de petróleo e gás.

9 A avaliação reflecte o valor justo no momento da transferência. Em cada data de relato subsequente, a garantia financeira seria medida como o valor mais elevado do (1) montante da provisão para perdas (perda de crédito esperada com base na probabilidade de incumprimento pelo mutuário) e (2) montante inicialmente reconhecido como o valor justo menos o montante acumulado de rendimento reconhecido (IFRS, 2021).

10 A aplicação da taxa de imposto normal ou reduzida dependerá do momento em que o projecto Coral Sul começar a gerar lucros, uma vez que a taxa reduzida de IRPC é aplicável apenas nos primeiros oito anos de produção.

Caixa 1. Comparação entre riscos de incumprimento e receitas fiscais para o Governo

Numa comparação ilustrativa simplificada, a decisão do Governo moçambicano de se abster de fornecer garantias estatais poderia ser benéfica se as repercussões financeiras previstas de um potencial incumprimento de crédito por parte da ENH excedessem a perda esperada nas receitas do Imposto Sobre o Rendimento de Pessoas Colectivas (IRPC), devido à despesa de garantia dedutível:

$$\text{Perda de crédito esperada} > \text{Perda de receita esperada}$$

$$\text{Probabilidade de inadimplência} \times \text{Perda em caso de inadimplência} \times \text{Dívida garantida} > \text{Valor justo da garantia} \times \text{taxa do IRPC}$$

$$\text{Probabilidade de inadimplência} > \frac{(\text{Valor justo da garantia} \times \text{taxa do IRPC})}{(\text{Dívida garantida} \times \text{Perda em caso de inadimplência})}$$

Usando a taxa de IRPC de 32%, e assumindo que não há recuperação de perdas em caso de incumprimento, a comparação simplificada sugere que a não concessão de garantias estatais é favorável para o Estado se a probabilidade de incumprimento da ENH for superior a 14,7%. Com uma taxa reduzida de IRPC de 24%, torna-se vantajoso abster-se de emitir garantias estatais se a probabilidade de incumprimento for superior a 11%. Assim, a decisão de não conceder garantias depende, em grande medida, da avaliação do Governo quanto ao risco significativo de incumprimento do crédito por parte da ENH.

Um aumento na valorização da garantia aumenta os custos fiscais associados às garantias privadas devido ao aumento dos custos dedutíveis para o consórcio. Quando as taxas de juro domésticas nãoconcessionárias de Moçambique excedem significativamente as disponíveis para o consórcio internacional, os custos fiscais associados às garantias privadas para a ENH aumentam e a prestação de garantias estatais torna-se relativamente mais atractiva, mantendo-se o resto constante.

Nota: A comparação ilustrada oferece uma visão simplificada das soluções de compromisso do Estado. Assume a neutralidade do risco, trata os valores da probabilidade e da garantia como exógenos e considera que a perda fiscal é permanente, sem ter em conta os potenciais impactos na reputação do Governo, bem como outras restrições inter-temporais e fiscais.

A decisão do Governo de não conceder garantias estatais à ENH para o projecto Coral Sul pode ter por base implícita uma avaliação do risco significativo de incumprimento do crédito por parte da ENH, tal como ilustrado na comparação simplificada apresentada na Caixa 1. Os elevados custos de empréstimos internos em Moçambique aumentam os custos fiscais associados à prestação de garantias privadas, isto porque o aumento das taxas de juro afecta a avaliação justa da garantia, influenciando, assim, o montante da despesa dedutível para o consórcio.

O reconhecimento das despesas com garantias financeiras pelo consórcio pode, não só adiar as receitas do imposto sobre o rendimento de pessoas colectivas, como também levar a défices fiscais irreversíveis. As perdas permanentes destas receitas podem resultar de três cenários: (i) falta de rentabilidade do projecto, (ii) aumento das despesas dedutíveis ou, (iii) da paralisação da produção por motivos de força maior relacionados com conflitos. O World Energy Outlook da EIA (2023) prevê um aumento da capacidade de liquefação dos novos projectos de LNG em todo o mundo para 250 mil milhões de metros cúbicos por ano, até 2030, o que equivale a quase metade da actual oferta mundial de LNG. Devido ao declínio global esperado na procura de LNG, após 2030, existe a perspectiva de preços de gás mais baixos, influenciando a rentabilidade a longo prazo dos projectos de LNG. Estes desenvolvimentos do mercado são particularmente relevantes para Moçambique porque a maioria das suas receitas de LNG são esperadas mais tarde, nos ciclos dos projectos. Estas circunstâncias, que resultam em atrasos ou perda total de receitas fiscais, exercem uma pressão considerável sobre a estabilidade fiscal de Moçambique, já sobrecarregado por uma dívida pública significativa e por elevados pagamentos de juros.

A assumpção de garantias financeiras por parte das empresas internacionais de petróleo e gás, mesmo após o seu término potencial, proporciona às empresas benefícios financeiros assinaláveis, uma vez que permite o diferimento do pagamento de impostos. Estes diferimentos, não só conferem ao consórcio uma alavancagem financeira, ao adiar o pagamento do imposto sobre o rendimento de pessoas colectivas, como também podem ter um impacto indirecto nas receitas públicas, através do factor R. Este rácio, que reflecte as receitas acumuladas em relação aos custos acumulados, determina o calendário de partilha de lucros entre o Governo e o consórcio de petróleo e gás. Depois de o consórcio recuperar os seus custos iniciais, os lucros são divididos de acordo com um factor de participação nos lucros previamente acordado.[11] Os diferimentos fiscais resultantes da dedutibilidade das despesas de garantia atrasam a obtenção de factores R mais elevados, adiando, consequentemente, resultados mais favoráveis em termos de participação nos lucros para o Governo.

1.3 Implicações fiscais se a garantia da participação da ENH no projecto Mozambique LNG fosse assumida pelo consórcio internacional

Ao contrário do projecto Coral Sul, em que o consórcio internacional de petróleo e gás fornece garantias em nome da ENH, o Governo moçambicano forneceu garantias para o financiamento do projecto da ENH no projecto LNG Moçambique. Esta subsecção mostra as potenciais implicações fiscais caso o consórcio internacional assumisse esta responsabilidade.

Se o consórcio internacional assumisse a garantia da participação de 15% da ENH no projecto LNG Mozambique, avaliada em aproximadamente 2,2 mil milhões de USD, haveria consequências fiscais significativas. Uma tal transferência de garantias aumentaria os custos dedutíveis do consórcio, conduzindo a uma diminuição substancial das receitas do imposto sobre o rendimento de pessoas colectivas em Moçambique. O valor justo total da garantia, que seria elegível para registo de despesas pelo consórcio, está estimado em cerca de 1.578,7 milhões de USD.[12] Consequentemente, Moçambique poderia sofrer uma redução considerável das receitas do imposto sobre o rendimento de pessoas colectivas, estimadas em cerca de 378,9 milhões de USD, à taxa reduzida do IRPC, e em 505,2 milhões de USD, à taxa normal, se o consórcio internacional assumisse as garantias do financiamento da ENH para o projecto LNG em Moçambique. Por conseguinte, uma eventual assumpção de garantias a favor da ENH, por parte do consórcio internacional, implicaria custos fiscais elevados e dependeria da avaliação, pelo Governo, de um risco significativo de incumprimento do crédito por parte da ENH. Dadas as elevadas despesas dedutíveis, associadas ao consórcio internacional que fornece garantias de empréstimo para a ENH, estas considerações fiscais são cruciais na negociação de acordos de financiamento para outros projectos de gás, como o projecto Rovuma LNG.[13]

3. Custos fiscais do redireccionamento dos empréstimos da ENH à Coral Sul através da SPV sediada nos EAU

Esta secção estima o impacto fiscal do redireccionamento dos empréstimos da ENH relacionados com o projecto Coral Sul através de uma SPV nos Emirados Árabes Unidos. Esta estrutura de financiamento, motivada pelo tratado de dupla tributação entre Moçambique e os EAU, assinado em 2003, permite às empresas multinacionais de petróleo e gás contornar a retenção na fonte sobre os juros, causando uma perda significativa de receitas fiscais.

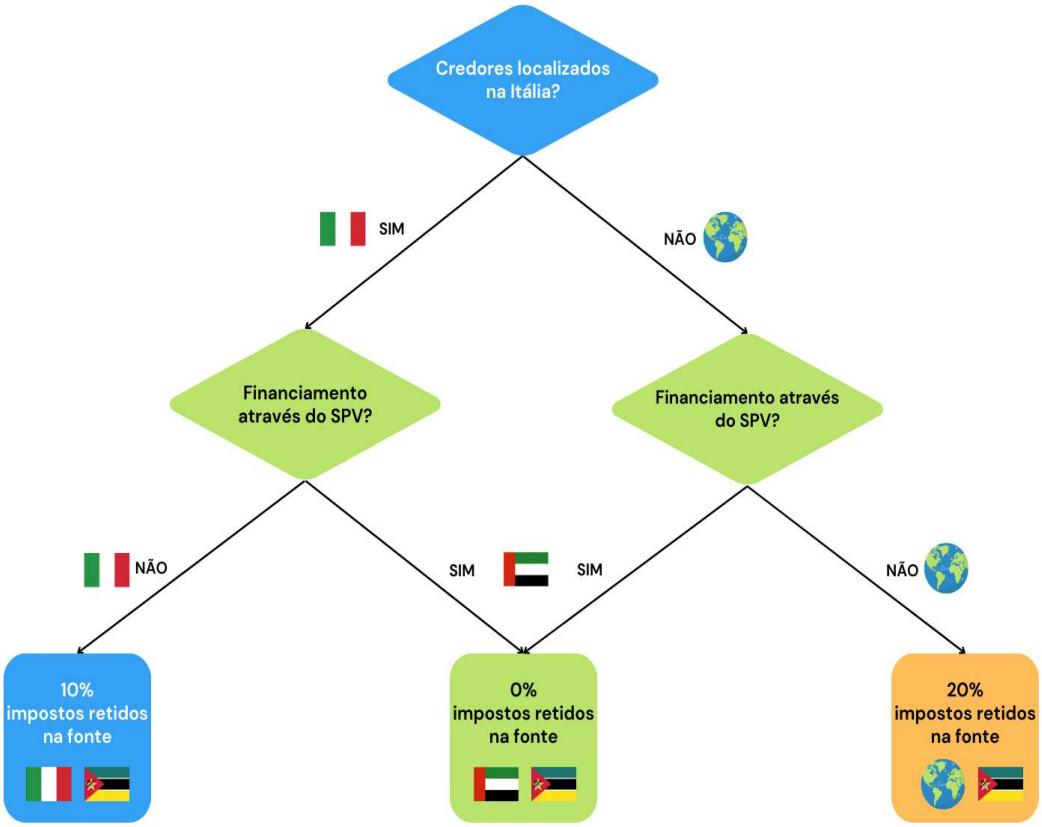
Van Teeffelen e Kiezebrink (2023) descrevem que o projecto Coral Sul obteve financiamento de agências de crédito à exportação e de bancos comerciais localizados na Coreia do Sul (representando 38,3% do financiamento total do projecto), na China (37,2%), na Itália (14,9%) e na França (9,6%). Os pagamentos de juros sobre os financiamentos directos provenientes da Coreia do Sul, China e França estão geralmente sujeitos a uma taxa de retenção na fonte de 20%. Em contraste, os pagamentos de juros sobre o financiamento directo da Itália estão geralmente sujeitos a uma taxa reduzida de retenção na fonte de 10%, devido a um acordo de dupla tributação entre Moçambique e Itália (Hearson, 2021). No entanto, com o financiamento do projecto reencaminhado através de uma SPV nos Emirados Árabes Unidos, os pagamentos de juros estão sujeitos a uma taxa de retenção na fonte de 0% (como ilustrado na Figura 2).

11 Os ***factores-R*** para os projectos de gás são acordados nos contratos de concessão de exploração e produção (ex., República de Moçambique, 2006). Para uma discussão crítica sobre os ***factores-R*** negociados pelo Governo de Moçambique, ver CIP (2023a; 2023b).

12 Para calcular o valor justo da garantia associada à participação da ENH no projecto Mozambique LNG, assumimos que os reembolsos da dívida terão início em 2029, após a conclusão prevista da fase de desenvolvimento do projecto (ver CIP, 2023b). De acordo com a estrutura de financiamento do projecto, a participação de 15% da ENH na Área 1 resultou numa dívida de 2.235 milhões de USD. Esta dívida acarreta uma taxa de juro anual de 9% até um ano após o desenvolvimento, aumentando depois para 13% até ao reembolso total, tal como referido pelo FMI (2023). Os restantes pressupostos são consistentes com os da secção anterior.

13 Factores externos, como a estabilidade regional, podem também influenciar a emissão de garantias privadas ou públicas para assegurar e aceder ao financiamento de projectos. No entanto, o atraso no financiamento do projecto de LNG em Moçambique pelo Banco de Exportação e Importação dos Estados Unidos (US EXIM) foi atribuído, em grande medida, ao conflito na região de Cabo Delgado e não a garantias (Africa Intelligence, 2024).

Figura 2: Potenciais taxas de retenção na fonte para empréstimos da ENH



Tal como no financiamento do projecto da ENH, o consórcio de petróleo e gás contorna a retenção na fonte sobre os juros relativos à participação de 10%, financiada pela ENH no projecto Coral Sul. A localização do credor associado determina, assim, a taxa de retenção na fonte aplicável. A Eni Spa (registada na Itália), a ExxonMobil Development Afrika BV (registada nos Países Baixos) e a CNODC Dutch Cooperatief UA (registada nos Países Baixos) criaram a Mozambique Rovuma Venture SpA em Itália, que detém uma participação de 70% no projecto Coral Sul (ENI, 2022; Van Teeffelen e Kiezebrink, 2023). Os pagamentos directos de juros provenientes da Itália incorreriam a uma retenção na fonte de 10%, devido ao acordo de dupla tributação entre Itália e Moçambique. Entretanto, os outros accionistas, a Galp Energies Rovuma BV e a KG Mozambique Ltd, registados nos Países Baixos e nas Ilhas Marshall, respectivamente, estariam, normalmente, sujeitos a uma taxa legal de retenção na fonte sobre os juros de 20%.[14] No entanto, ao encaminhar o financiamento através de uma SPV nos Emirados Árabes Unidos, o consórcio garante que o financiamento das filiais da ENH, independentemente do país de origem, beneficie de uma taxa de retenção na fonte de 0%.

De acordo com a estrutura de 70% de financiamento do projecto, proveniente da dívida e %30 de financiamento através de capital próprio (ENH, 2023), a taxa média de retenção na fonte sobre os juros seria de aproximadamente 16,6%, na ausência de uma SPV.[15] Em contrapartida, a canalização dos pagamentos, através de uma SPV sediada nos EAU, reduz a taxa para 0%. Utilizando esta discrepância e seguindo o quadro geral de Hubert (2019), bem como os pressupostos que se seguem, estimamos uma perda de imposto retido na fonte sobre pagamentos de juros decorrentes do redireccionamento do financiamento da ENH, através dos Emirados Árabes Unidos.[16] As taxas de juro aplicadas aos empréstimos da ENH, durante a fase de exploração, foram inicialmente baseadas na London Inter-Bank Offered Rate (LIBOR) (Taxa Interbancária de Londres), acrescidas de um por cento (República de Moçambique, 2019). Após a eliminação progressiva da LIBOR em 2022, estas taxas transitaram para a Secured Overnight Financing Rate (SOFR), em linha com a mudança global da LIBOR para a SOFR (TotalEnergies, 2022). Os dados relativos às taxas LIBOR e SOFR são provenientes da MarketWatch (2024) e do Federal Reserve Bank de Nova Iorque (2024), respectivamente. Para a fase de desenvolvimento do projecto Coral Sul, a dívida da ENH tem uma taxa de juro de 8,7% a.a. até ser totalmente paga (FMI, 2023). Uma vez que os reembolsos da dívida da ENH estão estruturados para serem deduzidos directamente das receitas do LNG, através

14 Van Teeffelen e Kiezebrink (2023) salientam que o registo dos membros do consórcio nos Países Baixos e nas Ilhas Marshall deve-se, provavelmente, aos requisitos de divulgação limitados nestes países.

15 No que se refere à parte do financiamento do projecto de dívida através de empréstimos, que representa 70% do financiamento total, os pagamentos de juros seriam sujeitos a uma taxa de retenção na fonte de 10% para a parte proveniente dos credores italianos, que representa 14,9% do financiamento do projecto. Relativamente ao financiamento através de capitais próprios, que representa 30% do financiamento total, os pagamentos de juros incorreriam numa taxa de retenção na fonte de 10% para a parte financiada através da Mozambique Rovuma Venture, estabelecida na Itália (aplicável a 70/90 do financiamento de capitais próprios da ENH devido à participação de 70% da Mozambique Rovuma Venture e à participação de 10% da ENH). A parte restante do financiamento estaria sujeita à taxa normal de retenção na fonte de 20%:

16 O modelo de Hubert (2019) foi preparado pela Resources for Development Consulting para a Oxfam, por Don Hubert e Gordon Kirkwood.

$$t_{average} \approx Project\ fin\ [ITA_{Project\ fin} \times t_{ITA} + (1 - ITA_{Project\ fin}) \times t_{Standard}] + Affiliate\ fin\ [ITA_{Affiliate\ fin} \times t_{ITA} + (1 - ITA_{Affiliate\ fin}) \times t_{Standard}]$$

$$t_{average} \approx 70\%\ [14.9\% \times 10\% + (1 - 14.9\%) \times 20\%] + 30\%\ \left[\frac{70}{90} \times 10\% + \left(1 - \frac{70}{90}\right) \times 20\%\right]$$

$$t_{average} \approx 16.6\%.$$

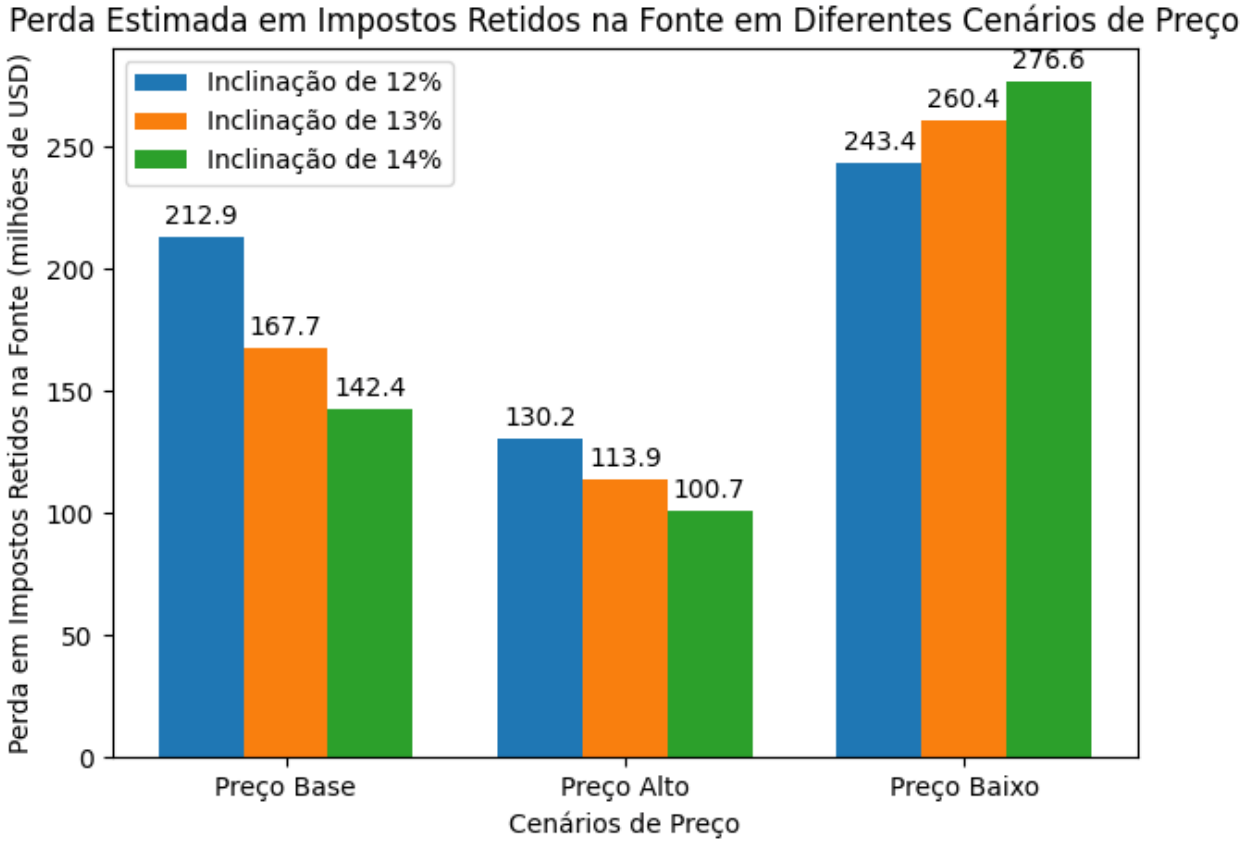
do fluxo de caixa disponível, os preços do petróleo e do gás influenciam as potenciais receitas de impostos retidos na fonte. O nosso cenário de preços de base assenta no preço do petróleo bruto, Brent, de 70 USD por barril (bbl), enquanto os cenários de custos elevados e baixos se baseiam em preços de 85 USD e 55 USD por barril, respectivamente. Em seguida, calculámos os preços do LNG com declives ligados ao petróleo que variam entre 12% e 14%, o que equivale a preços de LNG de 8,4 USD a 9,8 USD por milhão de unidades térmicas britânicas (mmbtu), no cenário de preços de base.[17]

As nossas estimativas, na Tabela 2, mostram que, a um preço de base do petróleo de 70 USD por barril, o Governo deverá perder receitas provenientes de impostos retidos na fonte que variam entre 142,4 e 212,9 milhões de USD, uma consequência direta do redireccionamento dos empréstimos do projeto Coral Sul através da SPV.

Tabela 2: Estimativa da perda de impostos retidos na fonte devido ao redireccionamento dos empréstimos da ENH à Coral Sul através da SPV sediada nos EAU (em milhões de USD)

	Preço Base 70 USD/bbl	Preço Elevado 85 USD/bbl	Preço Baixo 55 USD/bbl
Declive de petróleo-gás de 12%	212,9	130,2	243,4
Declive de petróleo-gás de 13%	167,7	113,9	260,4
Declive de petróleo-gás de 14%	142,4	100,7	276,6

Figura 3: Perda estimada em impostos retidos na fonte devido ao redireccionamento dos empréstimos da ENH à Coral Sul através da SPV (em milhões de USD)



Em cenários de preços do petróleo e do gás mais baixos, o impacto fiscal agrava-se significativamente. Nessas condições adversas, a perda estimada, em termos de imposto retido na fonte imputável ao redireccionamento dos empréstimos através da SPV, poderia aumentar para cerca de 260,4 milhões de dólares. Este aumento deve-se, em grande medida, ao prolongamento do período de reembolso do empréstimo da ENH, que decorre da redução do fluxo de tesouraria causada pela diminuição das receitas de GNL, em consequência da baixa dos preços de mercado. Especificamente, num contexto de baixos preços do gás, a ENH vê-se confrontada com atrasos significativos no reembolso dos seus empréstimos, incorrendo em juros mais elevados devido ao prolongamento do período de reembolso.[18] Por outro lado, em cenários de

17 O declive dos contratos de LNG indexados ao petróleo descreve a variação do preço do gás em relação a uma variação do preço do petróleo. Ver S&P Global (2023) para uma discussão sobre os declives típicos dos contratos de LNG.

18 Nas nossas simulações, não se prevê que a ENH seja rentável durante a vida do projecto Coral Sul em cenários de preços baixos do petróleo e do

preços do gás mais elevados, a capacidade de reembolso dos empréstimos da ENH é menos limitada, o que conduz a um reembolso mais rápido e, por conseguinte, a uma menor acumulação de juros. No entanto, as perdas de imposto na fonte sobre os pagamentos de juros devidos à manobra da ENH continuam a ser consideráveis, estimadas em cerca de 113,9 milhões de USD, em condições de preços elevados do GNL.

Em geral, a capacidade de reembolso dos empréstimos mais lenta por parte da ENH conduz a uma acumulação de mais juros ao longo do tempo, aumentando as potenciais obrigações fiscais retidas na fonte.[19] Normalmente, estas receitas fiscais mais elevadas, retidas na fonte, atenuariam alguns dos impactos da redução das receitas do imposto sobre o rendimento de pessoas colectivas das empresas multinacionais do petróleo e do gás e das elevadas despesas com juros em que a ENH incorre devido a condições de mercado desfavoráveis. Por conseguinte, o redireccionamento de empréstimos através da SPV, não só reduz as receitas públicas, como também aumenta os riscos fiscais. O redireccionamento aumenta a vulnerabilidade do Governo às condições de preços baixos do gás, afectando directamente a sua capacidade de gerar receitas provenientes de impostos retidos na fonte agravando, assim, a pressão financeira durante períodos de situações de mercado adversas e de recessão económica.

gás. Consequentemente, o fluxo de caixa da ENH seria insuficiente para reembolsar o montante total do empréstimo. Em cenários de preços baixos do petróleo, a perda de imposto retido na fonte sobre os empréstimos da ENH é mais elevada, com um declive petróleo-gás mais baixo em comparação com declives mais elevados, devido ao fluxo de caixa inadequado da ENH para reembolsar a totalidade do empréstimo ao desenvolvimento. Por exemplo, o fluxo de caixa agregado previsto para o projecto da ENH situa-se em 54,1 milhões de USD negativos, com um declive contratual de 12%, em contraste com 5 milhões de USD negativos com um declive de 14%. Isto indica que a perda fiscal total para o governo, englobando tanto a perda do projecto da ENH como a perda em impostos retidos na fonte devido ao redireccionamento dos empréstimos da ENH à Coral Sul, é mais elevada, com declives mais baixos do petróleo e do gás do que com declives mais elevados – como esperado.

19 Por exemplo, o FMI (2023) salienta que, se o serviço da dívida da ENH relacionado com o projecto Coral Sul for exclusivamente proveniente da produção da Coral Sul, e se houver mais atrasos na retoma do projecto Mozambique LNG, é provável que a ENH enfrente um saldo negativo do fluxo de caixa.

4. Conclusão e recomendações

Este estudo destaca os custos fiscais da prestação de garantias para a participação da ENH em projectos de LNG por empresas internacionais, particularmente negligenciados em considerações anteriores sobre o financiamento da ENH. A análise revela uma erosão considerável das receitas do imposto sobre o rendimento de pessoas colectivas em Moçambique, estimadas entre 51,7 milhões de USD e 68,9 milhões de USD, devido ao tratamento das garantias financeiras para a ENH como despesas dedutíveis, pelas empresas petrolíferas multinacionais envolvidas no projecto Coral Sul.

Além disso, a realocação estratégica do financiamento do projecto Coral Sul para uma SPV sediada nos EAU, incentivada pelo tratado de dupla tributação, intensifica ainda mais o esgotamento das receitas fiscais projectadas para Moçambique, com prejuízos fiscais de imposto retido na fonte estimados entre 100,7 e 276,6 milhões de USD. A justificação para a ENH, uma entidade estatal, participar em tais estruturas financeiras permanece pouco clara, em meio a incentivos evidentes para que os consórcios internacionais utilizem SPVs para obter vantagens fiscais. Esta evasão estratégica da retenção na fonte em Moçambique, através de SPVs, sugere implicações fiscais mais amplas. Esta situação requer um apelo para uma maior transparência no que diz respeito às manobras financeiras, por parte das empresas multinacionais e da ENH, juntamente com medidas políticas estratégicas destinadas a preservar os interesses fiscais de Moçambique.

Em resposta aos desafios relacionados com o sector de hidrocarbonetos de Moçambique, são propostas as seguintes recomendações políticas para salvaguardar a saúde fiscal e garantir o desenvolvimento sustentável:

- **Melhorar a Transparência e a Supervisão**: os mecanismos de supervisão devem ser reforçados para monitorizar mais de perto as transacções que envolvem SPVs em paraísos fiscais, garantindo processos transparentes de prestação de contas e auditoria, que salvaguardem a integridade das políticas fiscais de Moçambique e protejam o país contra a erosão da sua base tributária.

- **Fortalecer as instituições políticas**: devem ser estabelecidos quadros de políticas fortes, incluindo um Tribunal de Contas independente, para controlar o poder executivo e evitar a má distribuição das receitas dos recursos. Isto reforçará a capacidade reguladora e promoverá a responsabilização de todas as partes interessadas.

- **Atenuar a maldição dos recursos fiscais**: A resiliência fiscal deve ser melhorada e devem ser desenvolvidas estratégias destinadas a diversificar a economia para diminuir a forte dependência no sector dos hidrocarbonetos. O investimento em sectores que ofereçam benefícios económicos e sociais generalizados e que criem empregos locais é crucial para o desenvolvimento sustentável.

- **Apresentação regular de relatórios sobre a dívida e dados de produção da ENH**: para promover a transparência e melhorar a planificação fiscal, o Ministério da Economia e Finanças, juntamente com a ENH, deve seguir as directrizes do Fundo Monetário Internacional (2024) e publicar actualizações trimestrais sobre as dívidas, reembolsos, acumulações de juros, modificações do prazo da dívida, saldos de garantias estatais da ENH, bem como dados de produção e desempenho financeiro dos projectos de LNG.

- **Abordar potenciais lacunas fiscais**: os tratados fiscais que possam facilitar a evasão fiscal devem ser avaliados e, quando necessário, devem ser renegociados os impostos, assegurando que as entidades multinacionais contribuam de forma justa para as receitas fiscais de Moçambique. Como medidas vitais para evitar a evasão fiscal, devem-se colmatar as lacunas nos acordos de dupla tributação existentes e ser-se cauteloso na celebração de novos acordos.

Ao adoptar estas recomendações, Moçambique pode melhorar a sua estabilidade fiscal e garantir que os seus recursos naturais contribuam positivamente para o desenvolvimento sustentável e para o bem-estar dos seus cidadãos.

5. Referências

Africa Intelligence (2024, 26 de Fevereiro). TotalEnergies pleads with US EXIM Bank to release promised Mozambique LNG funding. // [A TotalEnergies apela ao EXIM Bank dos EUA que desbloqueie o financiamento prometido para o GNL em Moçambique]. Acedido a 26 de Fevereiro de 2024 em https://www.africaintelligence.com/southern-africa-and-islands/2024/02/26/totalenergies-pleads-with-us-exim-bank-to-release-promised-mozambique-lng-funding,110184131-eve.

Banco de Moçambique (2024). "Taxa de Câmbio". Acedida a 9 de Abril de 2024 em https://www.bancomoc.mz/.

Bolsa de Valores de Moçambique (BVM, 2024). "Títulos Cotados". Acedido a 1 de Fevereiro de 2024 em https://www.bvm.co.mz/index.php/pt/mercado/titulos-cotados/titulos-cotados#obriga%C3%A7%C3%B5es.

Centro de Integridade Pública (CIP, 2019). "A Empresa Moçambicana de Hidrocarbonetos (ENH) Poderá Constituir um Ónus para o Estado". Acedido a 1 de Fevereiro de 2024 em https://cipmoz.org/wp-content/uploads/2019/05/ENH-Podera%CC%81-Constituir-um-O%CC%81nus-para-O-Estado-1-3.pdf.

Centro de Integridade Pública (CIP, 2022). "Riscos Fiscais do Sector Empresarial do Estado 2018-2021". Acedido a 10 de Fevereiro de 2024 em https://www.cipmoz.org/wp-content/uploads/2022/10/RISCO-FISCAL-DO-SECTOR-EMPRESARIAL-DO-ESTADO-2018-2021.pdf.

Centro de Integridade Pública (CIP, 2023a). "O modelo adoptado para a partilha da produção de gás no Rovuma é desvantajoso para o Estado moçambicano." Acedido a 23 de Fevereiro de 2024 em https://www.cipmoz.org/wp-content/uploads/2023/05/THE-MODEL-ADOPTED-FOR-GAS-PRODUCTION-.pdf.

Centro de Integridade Pública (CIP, 2023b). "Uncovering the Costs of the War in Cabo Delgado". // [Desvendando os custos da guerra em Cabo Delgado]. Acedido a 10 de Fevereiro de 2024 em https://www.cipmoz.org/wp-content/uploads/2023/11/Uncovering-the-Costs-of-the-War-in-Cabo-Delgado.pdf.

ENH (2019). "Financial Statements as at 30 June 2019." // [Demonstrações financeiras em 30 de junho de 2019]. Acedido a 1 de Fevereiro de 2024 em https://www.enh.co.mz/relatorios-e-contas/.

ENH (2022). "Demonstrações financeiras a 31 de dezembro de 2022". Acedido a 1 de Fevereiro de 2024 em https://www.enh.co.mz/relatorios-e-contas/.

ENH (2023). "Estrutura Comercial". Acedido a 1 de Fevereiro de 2024 em https://www.enh.co.mz/estrutura-comercial/.

Eni (2017). "Annual Report on Form 20-F 2017." Acedido a 1 de Fevereiro de 2024 em https://www.eni.com/en-IT/investors/our-reports/financial-results.html.

Eni (2019). "Eni SpA Ordinary Shareholder's Meeting. 14 May 2019." // [Assembleia Geral Ordinária de Accionistas da Eni SpA., 14 de Maio]. Acedido a 1 de Fevereiro de 2024 em https://www.eni.com/assets/documents/Questions-and-Answers-before-the-the-Shareholders-Meeting-2019.pdf.

Eni (2022). "Annual Report on Form 20-F 2022." // [Relatório Anual no Formulário 20-F 2022]. Acedido a 1 de Fevereiro de 2024 em https://www.eni.com/en-IT/investors/our-reports/financial-results.html.

Federal Reserve Bank of New York (2024). "Secured Overnight Financing Rate Data." Acedido a 10 de Fevereiro de 2024 em https://www.newyorkfed.org/markets/reference-rates/sofr.

Frynas J. G. and Buur L. (2020). "The presource curse in Africa: Economic and political effects of anticipating natural resource revenues." The Extractive Industries and Society 7 (4). // [A maldição dos recursos naturais em África: Efeitos económicos e políticos da antecipação das receitas dos recursos naturais]. Acedido a 10 de Março de 2024 em https://doi.org/10.1016/j.exis.2020.05.014.

Galp (2022). "Consolidated and individual financial statements." // [Demonstrações financeiras consolidadas e individuais]. Acedido a 4 de Abril de 2024 em https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/en/2022/AIRGalp2022EN4Book4FinancialStatements.pdf.

Goodman G. E. (2016). "How to Value Guarantees". // [Como valorizar as garantias]. Global Association of Risk Professionals. Issue 40. Acedido a 10 de Fevereiro de 2024 em https://www.garp.org/white-paper/how-to-value-guarantees.

Hearson M. (2021). "Tax Treaties explorer." International Centre for Tax and Development. // [Investigador de tratados fiscais]. Acedido a 15 de Fevereiro de 2024 em https://www.treaties.tax/en/.

Hernandez A. (2024). "TotalEnergies CEO says IMF debt rules hobbling African green energy projects". // [O CEO da TotalEnergies afirma que as regras da dívida do FMI prejudicam os projectos africanos de energia verde]. *Reuters*, 14 February 2024. Acedido a 4 de Fevereiro de 2024 em https://www.reuters.com/business/energy/totalenergies-ceo-says--imf-debt-rules-hobbling-african-green-energy-projects-2024-02-14/.

Hubert D. (2019). "Government Revenues From Coral FLNG." // [Receitas do Governo provenientes do Coral FLNG]. Oxfam. Acedido a 1 de Fevereiro de 2024 em https://www.oxfamamerica.org/explore/research-publications/governmen-

t-revenues-coral-flng/.

IFRS (2021). "IFRS 9. Financial Instruments". // [IFRS 9. Instrumentos financeiros]. Acedido a 20 de Fevereiro de 2024 em https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/ifrs-9-financial-instruments.pdf.

International Energy Agency (IEA, 2023). "World Energy Outlook 2023". Acedido a 20 de Março de 2024 em https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2023.

International Monetary Fund (IMF, 2023). "Republic of Mozambique: Second Review Under the Three-Year Arrangement Under the Extended Credit Facility." // [República de Moçambique: Segunda Revisão do Acordo Trienal ao abrigo da Facilidade de Crédito Alargada]. Country Report No. 2023/225. Acedido a 1 de Fevereiro de 2024 em https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/07/13/Republic-of-Mozambique-Second-Review-Under-the-Three-Year-Arrangement-Under-the-Extended-536309.

International Monetary Fund (IMF, 2024). "Republic of Mozambique: Third Review Under the Three-Year Arrangement Under the Extended Credit Facility." // [República de Moçambique: Terceira Análise do Acordo Trienal ao abrigo da Facilidade de Crédito Alargada]. Country Report No. 2024/008. Acedido a 1 de Fevereiro de 2024 em https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/01/17/Republic-of-Mozambique-Third-Review-Under-the-Three-Year-Arrangement-Under-the-Extended-543866.

MarketWatch (2024). "3 Month London Interbank Offered Rate in USD (LIBOR)." Acedido a 10 de Fevereiro de 2024 em https://www.marketwatch.com/investing/interestrate/liborusd3m.

Masi T., Savoia A., Sen K. (2024). "Is there a fiscal resource curse? Resource rents, fiscal capacity and political institutions in developing economies." // [Existe uma maldição dos recursos orçamentais? Rendas dos recursos, capacidade orçamental e instituições políticas nas economias em desenvolvimento]. World Development. Vol. 177. Acedido a 20 de Fevereiro de 2024 em https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0305750X24000020.

Ministério da Economia e Finanças (MEF, 2018). "Projected government revenues from gas projects." // [Receitas públicas previstas provenientes dos projectos de gás]. Acedido (através do site do Instituto Nacional de Petróleo) a 1 de Fevereiro de 2024 em https://www.inp.gov.mz/en/Policies-Legal-Framework/Policies/Projected-Government-Revenues--from-Gas-Projects.

Ministério da Economia e Finanças (MEF, 2019). "Conta Geral do Estado (CGE). Ano 2019. Volume I." Acedido a 31 de Janeiro de 2024 em https://www.mef.gov.mz/.

Ministério da Economia e Finanças (MEF, 2023a). "Relatório da dívida pública. Exercício Fiscal 2022." Acedido a 1 de Fevereiro de 2024 em https://www.mef.gov.mz/.

Ministério da Economia e Finanças (MEF, 2023b). "Relatório de riscos fiscais 2024." Acedido a 1 de Fevereiro de 2024 em https://www.mef.gov.mz/.

Mosca J. (2024). "A asfixia propositada do empresariado." Observatório do Meio Rural (OMR). Destaque Rural 263. Acedido a 6 de Março de 2024 em https://omrmz.org/destaque_rural/dr-264-a-asfixia-propositada-do-empresariado-nacional/.

Mozambique LNG (2024). "Mozambique LNG". Acedido a 2 de Março de 2024 em https://www.mozambiquelng.co.mz/.

Overy N. and Ribeiro D. (2024). "Financiamento público da África do Sul para o projecto de gás natural líquido em Moçambique". Fair Finance Southern Africa. Acedido a 1 de Março de 2024 em https://www.fairfinancesouthernafrica.org/mozambique-gas-case-study/.

ONGC Visdesh (2022). "Annual Report 2021". // [Relatório Anual 2021]. Acedido a 21 de Fevereiro de 2024 em https://ongcvidesh.com/investor-page/.

ONGC Visdesh (2023). "Annual Report 2021". // [Relatório Anual 2021]. Acedido a 21 de Fevereiro de 2024 em https://ongcvidesh.com/investor-page/.

PTTEP (2021). "Consolidated and separate financial statements. 31 December 2021". Acedido a 20 de Fevereiro de 2024 em https://www.pttep.com/en/Investorrelations/Regulatorfilings/Quarterlyfiling.aspx .

PTTEP (2022). "Consolidated and separate financial statements. 31 December 2022". Acedido a 20 de Fevereiro de 2024 em https://www.pttep.com/en/Investorrelations/Regulatorfilings/Quarterlyfiling.aspx.

República de Moçambique (2006). "Contrato de Concessão para Pesquisa e Produção". Acedido a 30 de Janeiro de 2024 em https://www.inp.gov.mz/pt/Politicas-Regime-Legal/Contratos-de-Pesquisa-Producao-de-Hidrocarbonetos/Area--1-Bacia-do-Rovuma.

República de Moçambique (2014). "Lei 34/2014." Boletim da República. Série – Número 105. Acedido a 1 de Fevereiro de 2024 em https://www.portaldogoverno.gov.mz/por/content/download/5638/40581/file/Lei%20de%20Direito%20a%20Informa%C3%A7%C3%A3o.pdf.

República de Moçambique (2018). "Lei 15/2018." Boletim da República. Série – Número 248. Acedido a 14 de Fevereiro de 2024 em https://www.mef.gov.mz/index.php/todas-publicacoes/instrumentos-de-gestao-economica-e-social/orcamen-

to-de-estado/oe-2019/1337-assembleia-da-republica-lei-n-15-2018-aprova-o-orcamento-do-estado-para-o-ano-de-2019/file?force-download=1.

República de Moçambique (2019). "2° Acordo complementar ao contrato de Concessão para Pesquisa e Produção para Área 4 Offshore do Bloco do Rovuma." Acedido a 27 de Fevereiro de 2024 em https://www.inp.gov.mz/pt/Politicas-Regime-Legal/Contratos-de-Pesquisa-Producao-de-Hidrocarbonetos.

Ross, M. (2025) "What have we learned about the Resource Curse?" // [O que aprendemos sobre a maldição dos recursos naturais?], Annual Review of Political Science. Acedido a 20 de Fevereiro de 2024 em https://www.annualreviews.org/content/journals/10.1146/annurev-polisci-052213-040359.

S&P Global (2023, 11 de maio). "Petronas' LNG price reviews test market levels for long-term contracts." // [As revisões dos preços do GNL da Petronas testam os níveis do mercado para os contratos a longo prazo]. Acedido a 28 de Fevereiro de 2024 em https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/market-insights/latest-news/lng/051123-petronas-lng-price-reviews-test-market-levels-for-long-term-contracts.

TotalEnergies (2019). "Total Closes the Acquisition of Anadarko's Shareholding in Mozambique LNG." // [A Total Conclui a Aquisição da Participação da Anadarko na Mozambique LNG]. Acedido a 1 de Fevereiro de 2024 em https://totalenergies.com/media/news/press-releases/total-closes-acquisition-anadarkos-shareholding-mozambique-lng.

TotalEnergies (2020). "Annual Report on Form 20-F 2020." // [Relatório Anual no Formulário 20-F 2020]. Acedido a 19 de Fevereiro de 2024 em https://totalenergies.com/investors/publications-and-regulated-information/regulated-information/annual-financial-reports.

TotalEnergies (2021). "Annual Report on Form 20-F 2021." // [Relatório Anual no Formulário 20-F 2021]. Acedido a 19 de Fevereiro de 2024 em https://totalenergies.com/investors/publications-and-regulated-information/regulated-information/annual-financial-reports.

TotalEnergies (2022). "Annual Report on Form 20-F 2022." // [Relatório Anual no Formulário 20-F 2022]. Acedido a 19 de Fevereiro de 2024 em https://totalenergies.com/investors/publications-and-regulated-information/regulated-information/annual-financial-reports.

United Arab Emirates (UAE, 2024). "Double taxation agreements." // [Acordos sobre dupla tributação]. Acedido a 16 de Fevereiro de 2024 em https://mof.gov.ae/wp-content/uploads/2023/08/Avoidance-of-Double-Taxation-Agreements1.pdf.

Van Teeffelen J. and Kiezebrink V. (2023). " The treaty trap: The gas companies". // [A armadilha do tratado: as empresas de gás]. SOMO & CDD. Acedido a 11 de Março de 2024 em https://www.somo.nl/the-treaty-trap-gas-companies-tax-avoidance-in-mozambiques-extractive-industries/.

CIP

CENTRO DE INTEGRIDADE PÚBLICA
Anticorrupção - Transparência - Integridade

Parceiros:

Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Embaixada da Suíça em Moçambique

Norwegian Embassy

Suécia
Sverige

Reino dos Países Baixos

IGUAL
PROGRAMA DIREITOS E DEMOCRACIA

cesc
CENTRO DE APRENDIZAGEM E CAPACITAÇÃO DA SOCIEDADE CIVIL

UKaid
from the British people