



Economia Angolana

Virar da Página da Recessão em 2021?

Research

Fevereiro 2021

Menor produção e preços do crude e Covid-19 atingem economia

A actividade económica continuou fraca em 2020, com o PIB a contrair pelo menos 4,0%. Esta evolução reflectiu a queda persistente da produção de crude e os seus baixos preços, mas também os impactos do Covid-19 em sectores não-petrolíferos. Isso significa que a actividade nos sectores de petróleo e não-petrolífero contraiu pela primeira vez desde 2016. A inflação interrompeu a trajectória descendente iniciada em 2018 devido aos efeitos de interrupções significativas na oferta causadas pela pandemia, pela contínua depreciação do kwanza e pela modificação do IVA em Setembro 2020. A inflação anual chegou a 25,1% no final de 2020, acima dos 16,9% no ano anterior. O BNA continuou a permitir que uma taxa de câmbio mais flexível agisse como amortecedor e começou a mudar gradualmente para uma postura de política monetária mais restritiva no segundo semestre do ano para conter pressões inflacionistas. Em termos de política fiscal, o governo conseguiu um ajuste orçamental melhor do que o esperado, que incluiu maiores receitas fiscais e despesas ligeiramente menores. Isso permitiu um menor déficit em torno de -1,5% do PIB.

Economia

Tiago Bossa Dionísio

(+351) 964 643 530

tiago.dionisio@eaglestone.eu

FMI conclui quarta revisão e desembolsa US\$ 487,5 milhões

A conclusão da quarta revisão do programa do FMI permitiu o desembolso de US\$ 487,5 milhões, elevando o total de desembolsos para US\$ 3 mil milhões. De lembrar que o acordo de três anos com o FMI foi aprovado em Dezembro 2018 e totaliza US\$ 3,7 mil milhões. Esse montante foi aumentado em US\$ 765 milhões (elevando o total do auxílio para cerca de US\$ 4,5 mil milhões) no momento da terceira revisão a pedido do governo, a fim de apoiar os esforços para atenuar o impacto da pandemia e implementar reformas estruturais.

O desempenho do programa tem sido adequado desde a última revisão

O FMI concluiu que o desempenho do programa tem sido adequado, com todas, exceto duas metas indicativas estabelecidas para o final de Setembro 2020 a serem alcançadas. As exceções foram as reivindicações do banco central sobre o governo central e o stock da dívida pública. O FMI também afirmou que, embora apenas dois dos oito parâmetros estruturais até o final de Dezembro 2020 terem sido alcançados, têm sido feitos progressos para alcançar os seis restantes. Em termos de política fiscal, o Fundo afirmou que o orçamento de 2021 consolida os ganhos de receita não petrolífera e os gastos mais moderados do orçamento de 2020, ao mesmo tempo que protege as despesas em saúde e os gastos sociais, ajudando a reduzir a dependência das receitas petrolíferas. Os acordos de alívio de dívida e a prorrogação da iniciativa de suspensão da dívida até final de Junho 2021 proporcionarão um importante alívio do serviço da dívida e ajudarão a reduzir os riscos com a sua sustentabilidade. Por fim, o FMI disse que o progresso nas reformas do sector bancário continua a ser essencial, especialmente a conclusão da reestruturação do BPC e do BE, bem como a aprovação da revisão das leis do BNA e das instituições financeiras.

Estão a ser adoptadas medidas relevantes para ajudar Angola a sair da recessão

Angola continua a enfrentar riscos significativos relacionados com a sua persistente dependência do sector petrolífero, níveis elevados de dívida e cenário económico global incerto. As autoridades estão a adoptar medidas relevantes para ajudar a mitigar esses riscos, incluindo o anúncio de orçamento prudente para 2021, a implementação de uma estratégia eficaz de gestão da dívida e seguir uma agenda de reformas estruturais que, idealmente, apoiará o crescimento do setor não-petrolífero. Resta saber se esses passos serão suficientes e permitirão que o país saia da sua recessão de cinco anos em 2021.

ACTIVIDADE ECONÓMICA E INFLAÇÃO

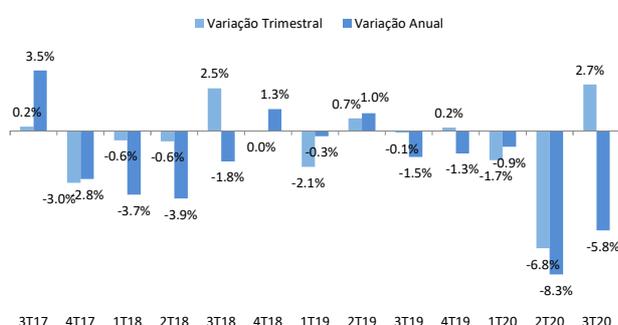
Os últimos dados do Instituto Nacional de Estatística (INE) mostraram que a actividade económica em Angola recuperou 2,7% no período Julho-Setembro de 2020 face ao trimestre anterior, após uma forte queda de 6,8% registados nos três meses anteriores que reflectiu o que foi considerado o pior período da pandemia Covid-19. Os sectores que tiveram contribuição mais favorável ao crescimento no terceiro trimestre de 2020 foram o retalho (1,6%), imobiliário (0,7%) e indústria transformadora (0,6%). Por outro lado, os sectores que tiveram um pior desempenho na actividade económica foram a construção civil (-1,3%), a indústria de petróleo e gás (-0,8%) e extração de diamantes (-0,2%). Apesar desta recuperação trimestral, o PIB caiu 5,8% em termos homólogos no terceiro trimestre, após cair 8,3% nos três meses anteriores.

Isso significa que a economia angolana contraiu 5,0% nos três primeiros trimestres de 2020 face ao período homólogo, com os sectores de transportes e comunicação (-29,8%) e construção (-25,5%) a registar a queda mais acentuada no período. De facto, os únicos sectores que tiveram crescimento do PIB (em termos homólogos) foram a indústria transformadora (5,5%) e retalho (1,0%). Em suma, as últimas projeções sugerem que a actividade económica no país pode ter contraído até -4,0% em 2020, após queda de -0,5% no ano anterior.

A actividade económica recuperou no terceiro trimestre face aos três meses anteriores, mas caiu em termos homólogos

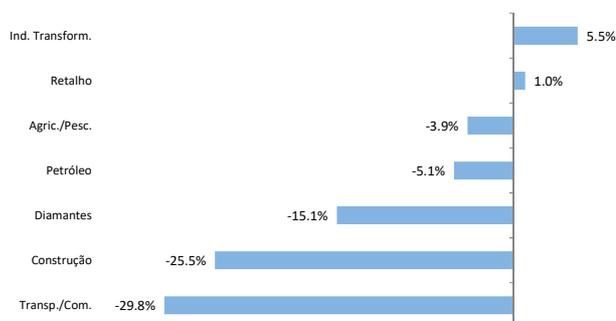
O PIB contraiu 5% em termos homólogos nos primeiros três trimestres de 2020

CRESCIMENTO DO PIB REAL



Fonte: INE.

CRESCIMENTO DO PIB REAL POR SECTOR (9M 2020)

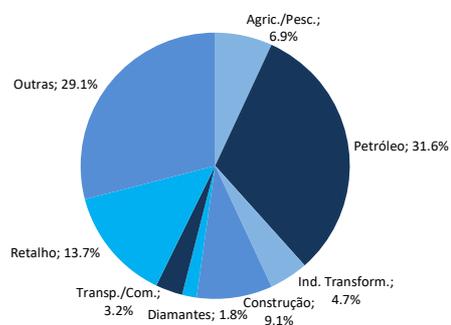


Fonte: INE.

A indústria petrolífera de Angola teve um desempenho fraco nos últimos anos, refletindo tanto os preços mais baixos do petróleo como a sua produção à medida que os campos de petróleo no país amadurecem. Mais recentemente, a produção também foi afectada pela estratégia da OPEP de reduzir a produção de petróleo, a fim de tentar equilibrar a oferta e a procura no mercado global de petróleo. Isso levou a actividade da indústria petrolífera a contrair todos os anos desde 2016 e representar 31,6% do PIB do país no período Janeiro-Setembro 2020. Isto compara com 38,1% do PIB em 2015. Apesar disso, a indústria petrolífera permanece, sem surpresa, o maior sector da economia angolana.

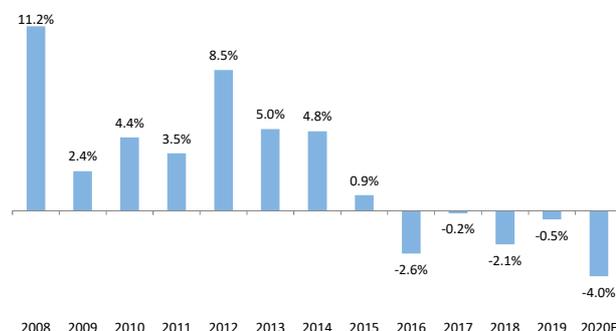
A actividade na indústria petrolífera tem contraído nos últimos anos

ESTRUTURA DO PIB (9M 2020)



Fonte: INE.

CRESCIMENTO DO PIB (2008-2020P)



Fontes: INE e IMF.

Entretanto, a taxa de inflação no país interrompeu recentemente a trajetória de queda iniciada em 2018 (e depois de atingir um pico acima de 41% no final de 2016). Isso resultou principalmente do impacto de interrupções significativas na oferta de bens (a nível doméstico e

A inflação interrompeu a sua trajetória descendente devido ao impacto da Covid-19, a depreciação do

internacional) causadas pela pandemia da Covid-19, pela contínua depreciação acentuada do kwanza e pela alteração do novo imposto sobre o valor acrescentado (IVA) em Setembro 2020.

Dados divulgados pelo INE mostraram que a inflação anual chegou a 25,1% em Dezembro 2020, enquanto a média de 12 meses ficou em 22,3%. Esses números comparam com 16,9% e 17,1%, respectivamente, no final de 2019. As subidas mais acentuadas nos preços verificaram-se nos alimentos e bebidas não-alcoólicas (provavelmente superiores a 35%), o que afectou negativamente alguns segmentos mais vulneráveis da população, bem como bebidas alcoólicas e tabaco e cuidados de saúde.

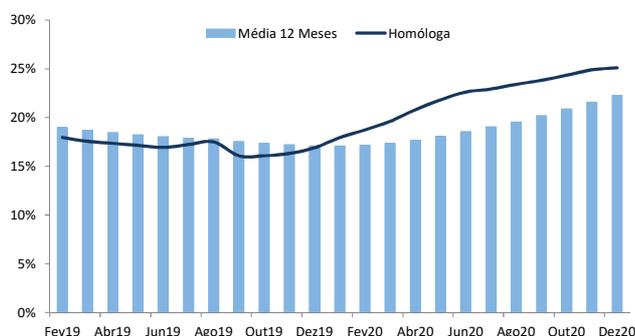
A inflação dos preços ao consumidor deve diminuir gradualmente em 2021, tendo em conta que o Banco Nacional de Angola (BNA) deverá implementar uma política monetária mais restritiva que visa garantir a estabilidade dos preços. Espera-se também que a inflação beneficie do impacto da absorção da alteração do IVA e de alguma moderação no ritmo de depreciação do kwanza. Em geral, o BNA espera que a taxa de inflação anual não seja superior a 18% este ano e que atinga um valor perto de um dígito em 2022.

kwanza e a alteração do IVA

A inflação anual atingiu os 25,1% em Dezembro 2020, acima dos 16,9% no final de 2019

A inflação deverá cair gradualmente em 2021-22

TAXA DE INFLAÇÃO ANUAL E MÉDIA DE 12 MESES



Fonte: INE.

CÂMBIO DO KWANZA E INFLAÇÃO ANUAL



Fontes: BNA e INE.

POLÍTICA DO BANCO CENTRAL

O BNA manteve sua taxa de juro directora nos 15,5% desde Maio 2019, enquanto o coeficiente de reservas obrigatórias em moeda local manteve-se inalterado em 22% desde Outubro 2019. A política monetária foi relativamente acomodatória no primeiro semestre de 2020 e teve como objectivo ajudar a atenuar os impactos da pandemia Covid-19. Esta política ajudou a aliviar as pressões de liquidez sobre as empresas, bancos e à renovação de títulos públicos. No entanto, com a inflação a aumentar continuamente ao longo do ano e o pior choque da pandemia já passado, o BNA começou a apertar gradualmente a política monetária no segundo semestre de 2020. As medidas implementadas pelo banco central incluíram o uso de operações de mercado aberto para drenar o excesso de liquidez do sistema e a decisão de aumentar os requisitos de reserva em moeda estrangeira de 15% para 17% em Setembro.

Os últimos números do BNA mostram claramente uma expansão da liquidez na economia, com o agregado M2 a crescer 21,86% em 2020. O M2 em moeda local expandiu 17,21% e o stock da base monetária (também em moeda local) aumentou 4,53% no período. Além disso, a taxa overnight da Luibor caiu de 22,48% no final de 2019 para 9,75% em Dezembro 2020 (redução de 1.273 pontos-base).

Tendo em vista o compromisso do banco central com o objetivo de estabilidade dos preços, juntamente com seu objetivo de atingir uma inflação anual de não mais de 18% este ano e uma taxa próxima de um dígito em 2022, o BNA anunciou recentemente várias medidas de política monetária mais restritivas. Essas medidas incluem: (1) alocar o saldo da conta de reserva dos bancos comerciais para duas contas separadas com o BNA, ou seja, a conta de reserva obrigatória e a conta de compensação, que deve ser mantida permanentemente na conta de reserva obrigatória em moeda local (100% do valor calculado para a semana corrente), (2) introduzir uma banda de 0,10% a 0,20% para a taxa de custódia de acordo com a magnitude do excesso de liquidez dos bancos comerciais com o BNA; (3) indexar a taxa de juro da facilidade de crédito permanente à taxa de mercado dos títulos do Tesouro por 91 dias, mais 0,25%; e (4)

O BNA manteve uma política monetária relativamente acomodatória na primeira metade de 2020 para ajudar a atenuar os impactos da pandemia

A liquidez na economia angolana aumentou em 2020

O BNA anunciou recentemente algumas medidas mais restritivas em termos de política monetária para ajudar a baixar a taxa de inflação

indexar a taxa de juro sobre a facilidade de absorção de liquidez, com vencimento overnight, à taxa de custódia aplicável sobre reservas livres detidas com o BNA.

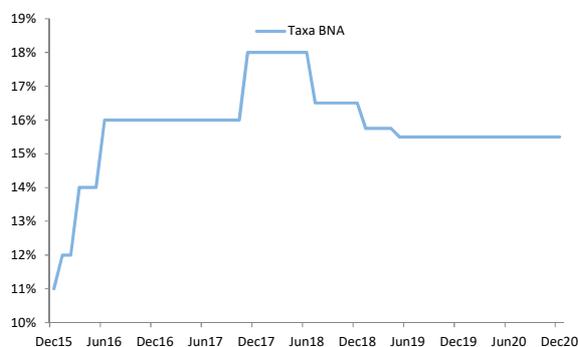
Em relação à manutenção permanente de uma conta de reserva obrigatória em moeda local, o BNA pretende facilitar a gestão da liquidez pelos bancos comerciais, mitigando o risco de insolvência e agilizando a janela de oferta de liquidez sempre que um banco exigir. Além disso, ao introduzir a banda de 0,10% a 0,20% para a taxa de custódia cobrada sobre o excesso de liquidez dos bancos comerciais, o banco central pretende garantir a manutenção da evolução da base monetária em consonância com o objetivo da inflação.

Estas medidas visam gerir o nível de liquidez dos bancos comerciais

Apesar destas medidas mais restritivas, a inflação permanece alta e as taxas de empréstimos interbancários ainda são negativas em termos reais, o que significa que é fundamental para o BNA manter uma postura de aperto em 2021. Isso provavelmente incluirá a necessidade de elevar a taxa BNA do seu nível actual de 15,5% para apoiar uma mudança em direção a taxas de juros reais positivas. Esse movimento ajudaria ainda mais a conter pressões excessivas de depreciação do kwanza, a reduzir a inflação e fortalecer o poder de sinalização e credibilidade do banco central. Dito isto, a necessidade de aumentar gradualmente as taxas de juros reais de ser cuidadosamente gerida para não representar riscos excessivos à actividade económica.

As medidas mais restritivas já anunciadas terão provavelmente que ser complementadas com uma subida da taxa BNA

EVOLUÇÃO DA TAXA BNA



Fonte: BNA.

RESERVAS OBRIGATÓRIAS

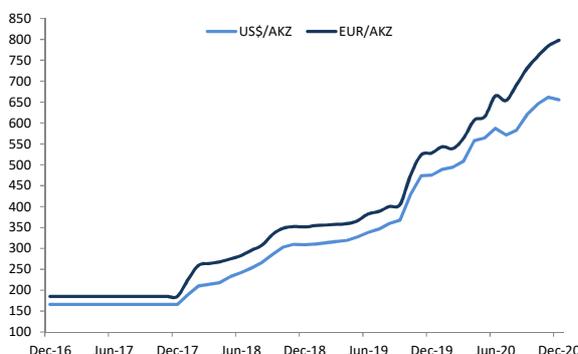


Fonte: BNA.

Os últimos números da BNA também mostraram que a taxa de câmbio média do kwanza continuou a depreciar-se acentuadamente em 2020, ou seja, 36,9% contra o dólar e 38,4% em relação ao euro. Isso segue depreciações já acentuadas de 30,7% e 27,2%, respectivamente, no ano anterior. De salientar que a moeda local depreciou-se perto de 75% em relação às duas moedas desde o início de 2018, quando o banco central implementou várias medidas destinadas a aumentar a flexibilidade cambial que permitiram uma taxa de câmbio mais determinada pelo mercado.

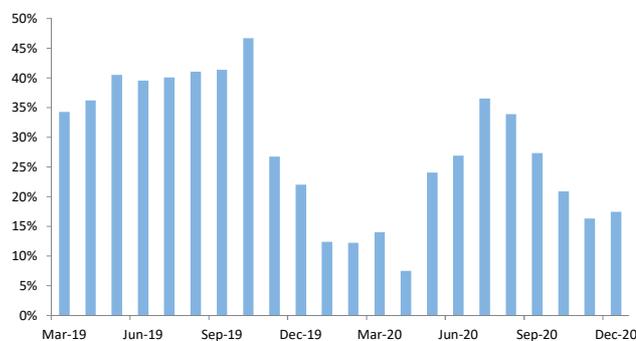
O câmbio do kwanza continuou a depreciar-se de forma significativa face ao dólar e o euro em 2020

CÂMBIO DO KWANZA



Fonte: BNA.

SPREAD CÂMBIO OFICIAL E MERCADO PARALELO (US\$/AKZ)



Fontes: BNA e Roke Santeiro.

Entretanto, o *spread* entre as taxas de câmbio oficial e paralela aumentou significativamente para cerca de 35% em meados de 2020, em parte devido à falta de câmbio físico nos mercados

O spread entre o câmbio oficial e no mercado

informais à medida que as fronteiras eram fechadas. Este *spread* recentemente diminuiu para um nível pouco abaixo de 15% no final do ano (contra 23% em Dezembro 2019). De lembrar que esse diferencial atingiu um pico próximo a 150% em Dezembro 2017.

A implementação de um regime cambial mais flexível desde o início de 2018 levou a intervenções cambiais mais limitadas pelo BNA. Isso permitiu que as perdas de reservas em moeda estrangeira ficassem dentro de níveis razoáveis nos últimos anos, apesar das pressões causadas pela queda das receitas do petróleo durante este período. Os últimos dados do BNA mostraram que as reservas líquidas no banco central ficaram em US\$ 8,7 mil milhões em Dezembro 2020, enquanto as reservas brutas atingiram US\$ 14,8 mil milhões, cobrindo cerca de 12 meses de importações. Esses números comparam com US\$ 11,7 mil milhões e US\$ 17,2 mil milhões, respectivamente, em 2019. As reservas estrangeiras devem aumentar este ano e levar a uma melhoria na cobertura de importação, embora a pressão sobre as contas externas possa persistir em resultado de um provável declínio na produção de petróleo.

As medidas adoptadas pelo banco central para desenvolver o mercado interbancário de câmbio doméstico também permitiram reduzir seu papel como principal fornecedor de moeda estrangeira. As acções recentes incluem a adopção da plataforma de negociação Bloomberg FX para bancos comerciais e medidas para melhorar a transparência de preços no mercado. Essas medidas reflectem-se em parte na menor quantidade de moeda estrangeira vendida pelo BNA para o sector bancário, enquanto também devem ajudar a limitar o *spread* entre as taxas de câmbio oficiais e paralelas.

paralelo reduziu-se nos últimos meses para um nível abaixo dos 15% no final de 2020

As reservas em moeda estrangeira no banco central têm caído nos últimos meses, mas permanecem em níveis relativamente confortáveis em termos de cobertura de importações

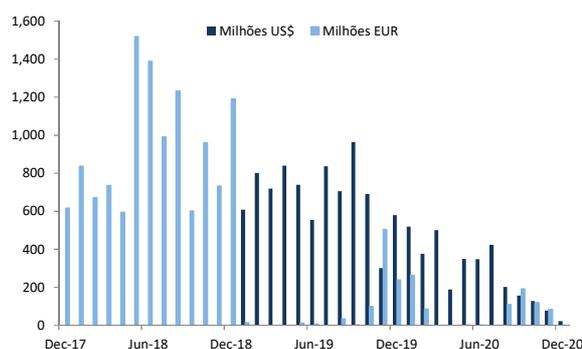
As medidas implementadas pelo BNA para desenvolver o mercado cambial interbancário têm permitido reduzir o seu papel como principal fornecedor de moeda estrangeira

RESERVAS LÍQUIDAS E TAXA DE CÂMBIO (US\$/AKZ)



Fonte: BNA.

VENDA DE MOEDA ESTRANGEIRA A BANCOS COMERCIAIS



Fonte: BNA.

Em termos de bancos comerciais, de salientar que o BNA também introduziu nos últimos dois anos alguma legislação fundamental destinada a aumentar a quantidade de crédito a ser fornecido pelos bancos domésticos para aqueles projetos de investimento que contribuem direta ou indiretamente para a produção nacional. O objetivo é tentar aumentar a produção local para que ela substitua parte dos bens essenciais para a população angolana que ainda são importados dos mercados externos. Primeiro, o BNA anunciou em 2019 que os bancos que operam no país teriam que fornecer empréstimos no valor de pelo menos 2,0% do valor dos seus ativos totais (a Dezembro 2018) para esses projetos a um custo total (juros mais taxas) não superiores a 7,5%. Esse limite foi aumentado no ano passado para 2,5% do total de ativos (a Dezembro 2019). Em segundo lugar, o Projecto de Apoio ao Crédito (PAC) para o período 2019-22 visa facilitar o crédito às empresas locais que actuam na produção e comercialização de 54 bens essenciais para a população angolana estabelecidos no programa PRODESI destinado a substituir as importações por produtos locais e diversificar as exportações.

O BNA introduziu legislação fundamental que visa aumentar o montante de crédito fornecido à produção nacional

O BNA anunciou recentemente que o sector bancário doméstico havia aprovado novos créditos para a economia real no valor de AKZ 258,6 mil milhões até Dezembro 2020, dos quais AKZ 143 mil milhões já haviam sido desembolsados. Isso corresponde a 72,5% do valor mínimo de crédito a ser concedido até 30 de Abril 2021. Em particular, o BNA afirmou que oito bancos atingiram a meta de concessão de empréstimos no valor de pelo menos 2,5% de seus respectivos ativos (a Dezembro 2019). No entanto, esses oito bancos ainda não cumpriram a meta mínima exigida em termos do número de projectos a serem financiados. Enquanto isso, em termos de novos projectos, os bancos nacionais concederam crédito a 92 projectos, representando 17,69% do total de projectos a serem financiados até 30 de Abril 2021, dos quais

O banco central actualizou os dados sobre o montante de crédito fornecido pelos bancos domésticos

10 bancos responderam por 82,61% do total de empréstimos. Por fim, os empréstimos reestruturados representaram 25,23% (ou AKZ 36,1 mil milhões) do montante desembolsado pelos bancos comerciais e responderam por seis dos 92 projetos.

CONTAS EXTERNAS

Os últimos dados sobre a balança de pagamentos divulgados pelo BNA referem-se ao período de Janeiro a Setembro 2020 e revelaram um pequeno superávit no saldo da conta corrente de US\$ 298 milhões (0,6% do PIB). Isto representa uma queda de 91,1% em relação ao superávit de US\$ 3,363 milhões (5,1% do PIB) no período homólogo. Essa evolução deveu-se principalmente a um superávit muito menor na balança comercial (-45,3%) e a um déficit de US\$ -863 milhões no saldo da conta financeira (compara com um superávit de US\$ 3,123 milhões no 9M 2019).

Em termos da balança comercial, registou-se uma queda nas exportações do sector petrolífero (-42,1%), em resultado tanto das exportações e preços mais baixos do petróleo. As exportações de petróleo caíram para 360,4 milhões de barris face aos 377,9 milhões nos primeiros nove meses de 2019 (-4,6%), enquanto o preço médio do petróleo caiu 19,6% para US\$ 40,2 por barril no período. Por outro lado, as importações caíram 37,3%, reflectindo em parte o impacto que a contração contínua na actividade económica no país está a ter sobre os níveis de consumo e os efeitos da pandemia no comércio global. A importação de alimentos e máquinas e equipamentos eléctricos (representando um total de 47% das importações) diminuiu 13,7% e 23,8%, respectivamente, no período. No geral, as exportações e importações representaram 32,9% e 15,0% do PIB, respectivamente.

Dados do BNA mostram que a forte queda no saldo da conta financeira reflecte a contribuição negativa dos investimentos em carteira, nomeadamente a venda de acções e fundos de investimento num montante de US\$ 1,044 mil milhões no período.

O superávit da conta corrente registou uma forte queda nos primeiros três trimestres de 2020

A forte queda no superávit da balança comercial reflecte um nível bastante mais baixo nas exportações de petróleo, o que mais do que compensou o impacto das menores importações

A forte descida na conta financeira reflecte a venda de acções e fundos de investimento

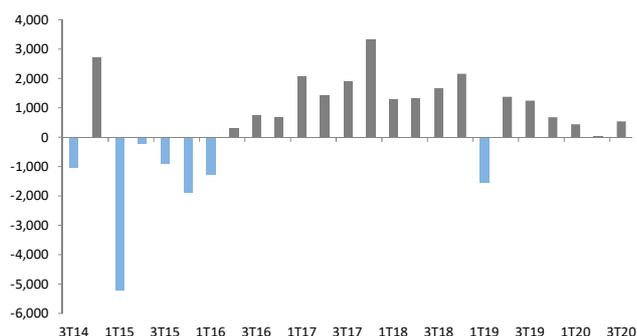
BALANÇA DE PAGAMENTOS US\$ Milhões							Variação			
	2016	2017	2018	2019	9M 2019	9M 2020	2017/16	2018/17	2019/18	9M20/19
Conta Corrente	-3,085	-633	7,403	5,137	3,363	298	-79.5%	n.m.	-30.6%	-91.1%
Balança Comercial	14,548	20,150	24,960	20,599	15,015	8,208	38.5%	23.9%	-17.5%	-45.3%
Exportações	27,589	34,613	40,758	34,726	26,056	15,133	25.5%	17.8%	-14.8%	-41.9%
Sector Petrolífero	26,366	33,312	39,409	33,365	25,071	14,511	26.3%	18.3%	-15.3%	-42.1%
Outras	1,223	1,301	1,349	1,360	985	622	6.4%	3.7%	0.8%	-36.9%
Importações	-13,040	-14,463	-15,798	-14,127	-11,041	-6,924	10.9%	9.2%	-10.6%	-37.3%
Balança de Serviços	-11,906	-12,809	-9,458	-7,718	-5,923	-4,114	7.6%	-26.2%	-18.4%	-30.5%
Balança de Rendimentos	-5,728	-7,974	-8,099	-7,743	-5,729	-3,796	39.2%	1.6%	-4.4%	-33.7%
Balança de Capital	1	3	3	2	2	1	344.9%	11.6%	-30.2%	-69.0%
Balança Financeira	-4,889	-749	7,248	4,208	3,123	-863	-84.7%	n.m.	-41.9%	n.m.
Invest. Directo Estrangeiro (Líquido)	453	8,749	6,462	1,749	1,075	1,024	1833.5%	-26.1%	-72.9%	-4.7%
Erros e Omissões	-1,805	-118	-158	-932	-242	-1,162	-93.4%	33.4%	489.8%	379.5%
Valores em % do PIB:										
Conta Corrente	-3.1%	-0.5%	6.9%	6.1%	5.1%	0.6%				
Balança Comercial	14.5%	16.5%	23.4%	24.3%	22.7%	17.8%				
Exportações	27.4%	28.3%	38.2%	41.0%	39.4%	32.9%				
Importações	13.0%	11.8%	14.8%	16.7%	16.7%	15.0%				
Balança de Serviços	-11.8%	-10.5%	-8.9%	-9.1%	-8.9%	-8.9%				
Balança de Rendimentos	-5.7%	-6.5%	-7.6%	-9.1%	-8.7%	-8.2%				
Balança Financeira	-4.9%	-0.6%	6.8%	5.0%	4.7%	-1.9%				
Invest. Directo Estrangeiro (Líquido)	0.5%	7.2%	6.0%	2.1%	1.6%	2.2%				

Fonte: BNA.

O investimento directo estrangeiro (IDE) líquido caiu 4,7% nos três primeiros trimestres do ano passado e ficou em US\$ 1,024 milhões (2,2% do PIB). Em particular, as entradas totais do IDE atingiram os US\$ 4,444 milhões, dos quais 98% (ou US\$ 4,355 milhões) referem-se ao sector petrolífero. Isso representa uma queda de 46,3% e 19,3% em termos homólogos, respectivamente. Por outro lado, as saídas somaram US\$ 5,468 milhões no mesmo período (-41,5%), com 99,7% dessas saídas do sector petrolífero.

O IDE líquido caiu 4,7% em termos homólogos nos primeiros três trimestres de 2020

INVEST. DIRECTO ESTRANGEIRO LÍQUIDO (US\$ MILHÕES)



Fonte: BNA.

IDE NO SECTOR PETROLÍFERO (US\$ MILHÕES)



Fonte: BNA.

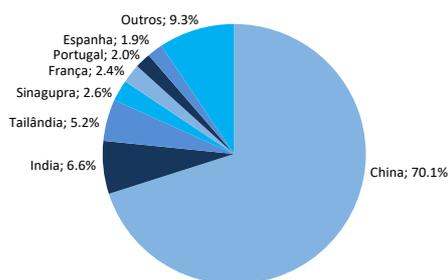
Outros dados divulgados pelo BNA mostram que a China representou pouco mais de 70% das exportações petrolíferas de Angola nos primeiros três trimestres de 2020, com a Índia a ser o segundo maior mercado exportador com 6,6% do total das exportações de petróleo. Os outros principais destinos incluíam a Tailândia (5,2%), Singapura (2,6%) e França (2,4%).

A China representou quase 70% das exportações petrolíferas de Angola

Portugal foi o principal país fornecedor de Angola no mesmo período, representando 14,4% do total das importações, seguido de perto pela China (13,8%). De salientar que o nível de importações dos principais parceiros comerciais de Angola caiu face ao período homólogo, nomeadamente 26,0% de Portugal e 33,6% da China.

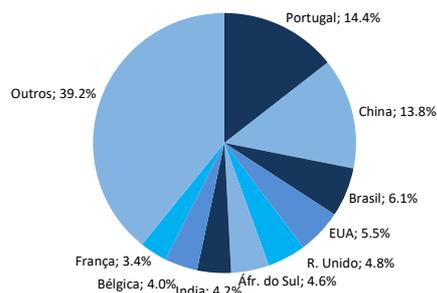
Portugal e a China continuam a ser os principais países fornecedores de Angola

EXPORTAÇÕES POR PAÍS (9M 2020)



Fonte: BNA.

IMPORTAÇÕES POR PAÍS (9M 2020)

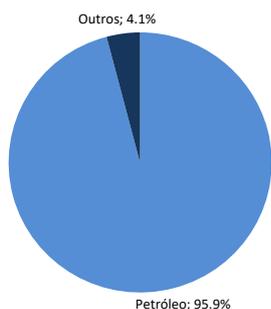


Fonte: BNA.

Em termos de produtos, o petróleo continuou a representar quase todas as exportações do país, correspondendo a 95,9% do total no período até Setembro. Isto compara com 96,2% nos três primeiros trimestres de 2019. A divisão das importações por produtos foi mais equilibrada. Os alimentos responderam por 23,6%, os equipamentos de máquinas e eléctricos por 23,5% e o petróleo, 9,3%. Conforme referido acima, a importação de alimentos, bem como de máquinas e equipamentos eléctricos, ambos diminuíram em dois dígitos face ao ano anterior.

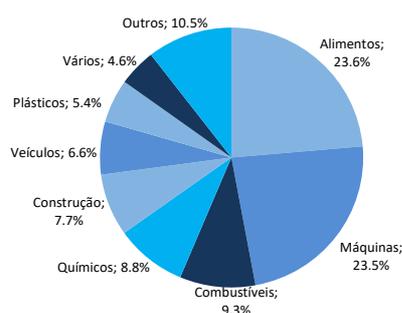
O petróleo representou 95,9% do total das exportações angolanas nos primeiros três trimestres de 2020

EXPORTAÇÕES POR PRODUTO (9M 2020)



Fonte: BNA.

IMPORTAÇÕES POR PRODUTO (9M 2020)



Fonte: BNA.

CONTAS PÚBLICAS

O governo angolano prevê um défice orçamental menor em 2020 do que a previsão incluída no seu orçamento revisto para o ano passado, reflectindo receitas acima do esperado (+10,0%) e menores custos (-2,1%). Essas receitas mais elevadas vêm de receitas fiscais maiores do sector petrolífero e não petrolífero, enquanto os custos mais baixos estão relacionados com a redução das despesas correntes (principalmente em bens e serviços). No geral, prevê-se que o défice orçamental represente 1,5% do PIB, o que compara com -4,0% do PIB previsto no orçamento revisto.

Entretanto, o governo prevê no orçamento de 2021 que as receitas e despesas totais atinjam AKZ 7.922 mil milhões e AKZ 8.861 mil milhões, respectivamente. Isto representa um aumento de 17,6% na receita e de 22,4% nas despesas relativamente para os números projetados para 2020. Espera-se que o défice fiscal global atinga AKZ 938 mil milhões, enquanto o saldo fiscal primário, que exclui os pagamentos de juros, deverá atingir um superávit de AKZ 1.664 mil milhões. Isto representa -2,2% do PIB e 4,0% do PIB, respectivamente.

De salientar que o orçamento deste ano pressupõe que o preço médio do petróleo permaneça em US\$ 39 por barril (inalterado em relação à projecção feita para 2020). O governo admite que esta é uma previsão conservadora, ou seja, tendo em conta as projecções atuais de preços médios de petróleo feitas por instituições como o FMI que estão em torno de US\$ 50. O governo também prevê que a produção média diária de petróleo chegue a 1,220 milhões de barris, abaixo dos 1,288 milhões de barris estimados para 2020, considerando também essa uma suposição conservadora. De facto, ainda há muita incerteza sobre a estratégia que a OPEP e seus parceiros adoptarão daqui para frente, com esses produtores recentemente atrasando a retomada de alguma produção que estava prevista de ocorrer no início do ano.

O défice previsto para 2020 é mais baixo do que o défice anteriormente estimado

O governo prevê um défice de 2,2% do PIB este ano, acima dos -1,5% do PIB previstos para 2020

O orçamento de 2021 assume um preço médio do crude de US\$ 39, que é considerada uma previsão conservadora

CONTAS DO ESTADO						
AKZ MIL MILHÕES	2020			2021		
	OGE Revisto	Previsão	Variação	Previsão	OGE	Variação
Receitas	6,125	6,737	10.0%	6,737	7,922	17.6%
Receitas de Impostos	5,280	6,222	17.8%	6,222	7,123	14.5%
Receitas Petrolíferas	2,952	3,422	15.9%	3,422	4,059	18.6%
Receitas Não-Petrolíferas	2,329	2,800	20.2%	2,800	3,063	9.4%
Outras Receitas	845	515	-39.0%	515	800	55.3%
Despesas	7,393	7,238	-2.1%	7,238	8,861	22.4%
Despesas Correntes	5,931	5,650	-4.7%	5,650	7,350	30.1%
Remunerações	2,182	2,063	-5.4%	2,063	2,472	19.8%
Bens e Serviços	1,028	692	-32.7%	692	1,382	99.7%
Juros	1,967	2,365	20.2%	2,365	2,602	10.0%
Transferências	753	530	-29.7%	530	894	68.8%
Despesas de Capital	1,462	1,587	8.6%	1,587	1,511	-4.8%
Saldo Primário	700	1,865	166.5%	1,865	1,664	-10.8%
% do PIB	2.2%	5.5%	3.3 p.p.	5.5%	4.0%	-1.5 p.p.
Saldo Orçamental	-1,268	-500	-60.5%	-500	-938	87.5%
% do PIB	-4.0%	-1.5%	2.5 p.p.	-1.5%	-2.2%	-0.7 p.p.

Fonte: Autoridades Angolanas.

Uma análise mais aprofundada dos números do orçamento de 2021 mostra que as projecções de maior receita esperadas para este ano reflectem uma melhora ainda maior nas receitas fiscais, tanto dos sectores de petróleo quanto de não petróleo. Em particular, espera-se que as receitas fiscais do sector petrolífero aumentem 18,6% em relação ao valor previsto para 2020. Além disso, o aumento das receitas do sector não petrolífero (+9,4%) reflecte (1) a ampliação da base do IVA na alfândega e a remoção de algumas isenções de IVA, (2) receitas mais elevadas decorrentes da implementação de um novo código sobre o IRS, (3) a reforma sobre os incentivos associados aos investimentos no domínio tributário industrial, (4) o fortalecimento das regras de preços de transferência, (5) a melhoria do registo de imóveis e (6) o início da integração do sector informal. As receitas não tributárias também estão previstas para uma melhoria robusta (+55,3%) face ao ano passado.

Em termos de gastos, o governo antecipa que as despesas correntes aumentem 30,1% e as despesas de capital caiam 4,8% em relação aos números previstos para 2020. De notar que os gastos com bens e serviços devem quase dobrar no período, enquanto os pagamentos de juros só devem aumentar em 10% depois que o governo recentemente ter chegado a vários acordos com credores para reestruturar o perfil de serviço da dívida.

O aumento das receitas reflecte uma melhoria nas receitas fiscais tanto do sector petrolífero como não-petrolífero

Estima-se que a despesa corrente aumente 30,1% com a despesa em bens e serviços a quase a duplicar no período

CONTAS DO ESTADO	% do PIB									
	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (1)	2020 (2)	2020 (3)	2021 (4)	
Receitas	35.3%	27.3%	17.4%	17.5%	22.9%	21.4%	19.2%	19.8%	18.9%	
Receitas de Impostos	32.9%	24.7%	15.6%	15.8%	21.1%	19.8%	16.6%	18.3%	17.0%	
Receitas Petrolíferas	23.8%	15.4%	8.2%	9.9%	14.5%	12.9%	9.3%	10.0%	9.7%	
Receitas Não-Petrolíferas	9.1%	9.3%	7.4%	5.9%	6.6%	6.9%	7.3%	8.2%	7.3%	
Cont. Sociais, Doações e Outras Receitas	2.4%	2.6%	1.8%	1.7%	1.8%	1.5%	2.6%	1.5%	1.9%	
Despesas	41.9%	30.6%	21.9%	23.8%	20.8%	20.7%	23.2%	21.2%	21.1%	
Despesas Correntes	29.4%	24.7%	18.0%	17.3%	16.1%	17.0%	18.6%	16.6%	17.5%	
Remunerações	10.6%	11.3%	8.4%	7.4%	6.0%	6.5%	6.8%	6.1%	5.9%	
Bens e Serviços	10.0%	6.4%	3.7%	4.1%	3.4%	2.8%	3.2%	2.0%	3.3%	
Juros	1.2%	2.0%	2.8%	3.3%	4.7%	5.9%	6.2%	6.9%	6.2%	
Transferências	7.6%	5.0%	3.1%	2.3%	1.9%	1.9%	2.4%	1.6%	2.1%	
Despesas de Capital	12.5%	6.0%	3.9%	6.5%	4.6%	3.7%	4.6%	4.7%	3.6%	
Saldo Primário	-5.4%	-1.3%	-1.7%	-3.0%	6.8%	6.5%	2.2%	5.5%	4.0%	
Saldo Orçamental	-6.6%	-3.3%	-4.5%	-6.3%	2.1%	0.7%	-4.0%	-1.5%	-2.2%	

(1) Estimativa; (2) OGE Revisto; (3) Previsão; (4) OGE Inicial. Fontes: Autoridades Angolanas e Eaglestone Securities.

No geral, estima-se que as receitas totais representem 18,9% do PIB (contra 19,8% esperados para 2020), com as receitas fiscais relacionadas com o petróleo (em percentagem do PIB) a permanecerem num dígito (9,7%). Por outro lado, espera-se que as despesas totais respondam por 21,1% do PIB, permanecendo relativamente inalteradas em relação ao ano passado.

As receitas e despesas deverão representar 18,9% e 21,1% do PIB, respectivamente

As receitas fiscais relacionadas com o petróleo devem representar 51,2% da receita total este ano. Este valor é ligeiramente superior aos 50,8% projectados para 2020, mas permanece abaixo dos números registados nos últimos anos. Espera-se que a contribuição das receitas não tributárias represente 10,1% do total, acima dos 7,6% previstos para o ano anterior. Também vale a pena notar a proporção de gastos públicos direccionados para o pagamento de juros da dívida. Projecta-se que estes representem 29,4% dos gastos totais, superando o valor destinado ao pagamento dos salários dos trabalhadores do sector público.

As receitas de impostos relacionadas com o sector petrolífero deverão representar 51,2% das receitas totais

CONTAS DO ESTADO	% do Total									
	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (1)	2020 (2)	2020 (3)	2021 (4)	
Receitas										
Receitas de Impostos (Petrolíferas)	67.5%	56.4%	47.3%	56.7%	63.4%	60.4%	48.2%	50.8%	51.2%	
Receitas de Impostos (Não-Petrolíferas)	25.6%	34.0%	42.3%	33.7%	28.9%	32.4%	38.0%	41.6%	38.7%	
Cont. Sociais, Doações e Outras Receitas	6.9%	9.6%	10.4%	9.6%	7.7%	7.2%	13.8%	7.6%	10.1%	
Total das Receitas	100.0%									
Despesas										
Remunerações	25.3%	36.8%	38.3%	31.3%	28.9%	31.6%	29.5%	28.5%	27.9%	
Bens e Serviços	23.9%	20.9%	17.1%	17.4%	16.6%	13.3%	13.9%	9.6%	15.6%	
Juros	2.8%	6.6%	12.9%	14.0%	22.8%	28.3%	26.6%	32.7%	29.4%	
Transferências	18.2%	16.2%	14.0%	9.8%	9.3%	9.0%	10.2%	7.3%	10.1%	
Subsídios	12.8%	7.4%	4.4%	1.9%	1.6%	1.2%	2.9%	0.6%	2.4%	
Despesas de Capital	29.8%	19.5%	17.7%	27.4%	22.3%	17.8%	19.8%	21.9%	17.1%	
Total das Despesas	100.0%									

(1) Estimativa; (2) OGE Revisto; (3) Previsão; (4) OGE Inicial. Fontes: Autoridades Angolanas e Eaglestone Securities.

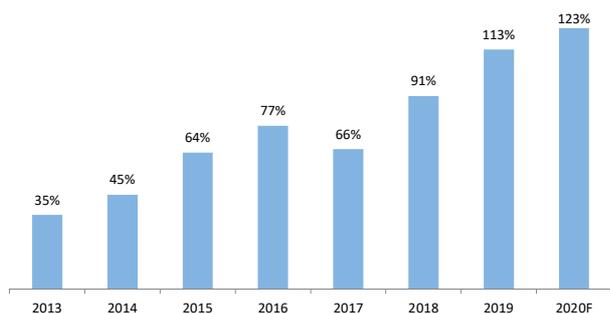
Entretanto, o governo referiu que a dívida pública de Angola deve ter atingido 123% do PIB em 2020, contra 113% do PIB no ano anterior. Este aumento deve-se à crise económica no país e às maiores necessidades de financiamento orçamental, que reflectem o impacto que os choques nos preços do petróleo nos últimos anos tiveram nas receitas públicas. A deterioração dos índices da dívida pública também reflete a depreciação do kwanza, uma vez que cerca de quatro quintos da dívida pública de Angola é denominada em, ou indexada à moeda estrangeira, embora seja importante notar que a grande parte das receitas de petróleo em dólares fornece um hedge de médio-prazo para choques cambiais.

A dívida pública deve ter atingido os 123% do PIB em 2020, acima dos 113% do PIB no ano anterior

O governo também espera que o pagamento do serviço da dívida (amortização da dívida mais pagamentos de juros) aumentem 3,1% relativamente à previsão no orçamento revisto para 2020, atingindo AKZ 7.757 mil milhões e 18,5% do PIB no próximo ano.

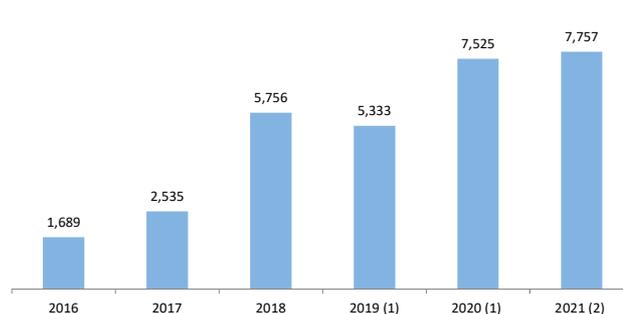
O pagamento do serviço da dívida deverá aumentar ligeiramente em 2021

DÍVIDA PÚBLICA (% DO PIB)



Fonte: Autoridades Angolanas.

PAGAMENTO DO SERVIÇO DA DÍVIDA (AKZ MIL MILHÕES)



(1) Orçamento Revisto; (2) Orçamento Inicial. Fonte: Autoridades Angolanas.

Por fim, devido à elevada incerteza em relação à evolução do preço do petróleo, realizámos uma análise de sensibilidade para ver o impacto potencial que diferentes cenários de preços do petróleo e taxas de imposto implícitas para o sector petrolífero teriam sobre as receitas previstas pelo governo em 2021. Assumimos que todas os outros indicadores permaneceriam constantes, incluindo as despesas previstas no orçamento de 2021.

Realizámos uma análise de sensibilidade para ver o impacto potencial que diferentes preços do crude e taxas implícitas teriam nas receitas

Recolhemos dados sobre o desempenho do sector petrolífero em Angola desde o ano de 2010 e apresentamos na tabela abaixo. A nossa análise de sensibilidade considera um intervalo para o preço médio do petróleo de US\$ 35 e US\$ 60 para este ano e uma taxa implícita que varia entre os 28% a 36% com base nos dados recolhidos. Assumimos também uma taxa de câmbio média US\$/AKZ de 730 no ano para reflectir um ajuste de 20% para o kwanza em comparação com a taxa de câmbio média de 2020.

A nossa análise de sensibilidade considera um intervalo de preços médios entre US\$ 35 e US\$ 60 por barril em 2021

PETRÓLEO E CONTAS PÚBLICAS	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 (1)	2021 (2)
Sector Petrolífero												
Produção anual de petróleo (milhões de barris) (A)	641.5	605.9	631.9	626.3	610.2	648.5	630.1	597.6	539.8	504.8	471.2	445.3
Produção média diária (milhões de barris)	1.76	1.66	1.73	1.72	1.67	1.78	1.73	1.64	1.48	1.38	1.29	1.22
Preço médio do petróleo (US\$ por barril) (B)	77.9	110.1	111.6	107.7	96.9	53.7	40.9	53.9	70.6	65.2	39.0	39.0
Receitas petrolíferas (US\$ milhões) = (A) x (B)	49,969	66,710	70,520	67,453	59,125	34,824	25,771	32,211	38,110	32,913	18,377	17,367
Taxa de câmbio (US\$/AKZ)	91.1	94.0	95.4	96.6	98.3	120.1	164.0	165.9	252.9	364.8	583.7	729.7
Receitas petrolíferas (AKZ mil milhões) (C)	4,552	6,271	6,728	6,516	5,812	4,182	4,227	5,344	9,636	12,008	10,727	12,672
Contas Públicas												
Impostos sector petrolífero (AKZ mil milhões) (D)	2,500	3,817	4,103	3,630	2,970	1,898	1,373	2,009	3,715	3,953	3,422	4,059
Taxa implícita de imposto (petróleo) = (D) / (C)	54.9%	60.9%	61.0%	55.7%	51.1%	45.4%	32.5%	37.6%	38.6%	32.9%	31.9%	32.0%

(1) Previsão; (2) Proposta Orçamento. Fontes: Autoridades Angolanas e Eaglestone Securities.

A nossa análise de sensibilidade mostra que o governo angolano pode alcançar um superávit orçamental este ano assumindo que os preços do petróleo continuam a mostrar alguma resiliência. Como exemplo, se o preço médio do petróleo para 2021 permanecer no nível médio actual de cerca de US\$ 55 registado desde o início do ano (contra a previsão existente de US\$ 39) e assumindo a mesma taxa de imposto implícita de 32% então, de acordo com nossos cálculos, a receita total ficaria 21% acima da previsão actual do governo. Isso também significa que o saldo orçamental atingiria um superávit de 1,7% do PIB em vez da projecção actual de um déficit de -2,2% do PIB para o mesmo nível de gastos, conforme detalhado abaixo.

Se o preço médio do crude atingir os US\$ 55 em 2021 então as receitas totais ficariam 21% acima da actual previsão do governo

Variação das Receitas vs. Orçamento 2021	Preço Médio do Petróleo (US\$)					
	35.0	39.0	45.0	50.0	55.0	60.0
Taxa de	28.0%	-11.0%	-6.5%	0.4%	6.2%	11.9%
Imposto	30.0%	-8.1%	-3.2%	4.2%	10.3%	16.5%
Implícita	32.0%	-5.3%	0.0%	7.9%	14.5%	21.0%
	34.0%	-2.4%	3.1%	11.5%	18.5%	25.5%
	36.0%	0.4%	6.3%	15.2%	22.6%	30.0%

Fonte: Eaglestone Securities.

Saldo Orçamental (% do PIB)	Preço Médio do Petróleo (US\$)					
	35.0	39.0	45.0	50.0	55.0	60.0
Taxa de	28.0%	-4.3%	-3.5%	-2.2%	-1.1%	0.0%
Imposto	30.0%	-3.8%	-2.8%	-1.4%	-0.3%	0.9%
Implícita	32.0%	-3.2%	-2.2%	-0.7%	0.5%	1.7%
	34.0%	-2.7%	-1.6%	-0.1%	1.3%	2.6%
	36.0%	-2.2%	-1.0%	0.6%	2.0%	3.4%

Fonte: Eaglestone Securities.

ANEXO – PREVISÕES ECONÓMICAS

ANGOLA - PREVISÕES ECONÓMICAS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Produto Interno Bruto (crescimento anual)										
PIB real	4.8%	0.9%	-2.6%	-0.1%	-2.0%	-0.6%	-4.0%	0.4%	2.4%	3.5%
Sector petrolífero	-2.5%	11.1%	-2.7%	-5.3%	-9.4%	-6.5%	-6.3%	-6.2%	0.0%	0.0%
Sector não-petrolífero	9.2%	-4.4%	-2.5%	3.0%	2.1%	2.3%	-2.9%	2.5%	3.3%	4.7%
PIB (preços correntes, AKZ mil milhões)	14,324	13,950	16,550	20,262	26,778	32,690	36,133	46,879	53,965	60,300
PIB (preços correntes, US\$ mil milhões)	145.7	116.2	101.1	122.1	105.9	89.6	61.9	61.4	64.2	69.0
População (milhões)	25.9	26.7	27.5	28.4	29.3	30.1	31.0	32.0	32.9	33.9
PIB per capita (US\$)	5,626	4,355	3,677	4,304	3,621	2,974	1,996	1,920	1,950	2,034
Investimento (% do PIB)										
Investimento	27.5%	34.2%	27.2%	24.1%	20.5%	19.8%	21.5%	21.1%	21.3%	21.4%
Poupança líquida	29.8%	28.5%	24.5%	23.4%	27.5%	25.5%	20.2%	21.2%	22.2%	22.3%
Sector externo										
Exportação de bens e serviços (crescimento anual)	-2.1%	6.7%	-0.6%	-4.8%	0.1%	0.2%	1.2%	-0.3%	0.9%	0.3%
Importação de bens e serviços (crescimento anual)	10.7%	-19.9%	-25.6%	-0.8%	-11.1%	-11.3%	-23.8%	13.4%	-2.5%	6.5%
Balança comercial (% do PIB)	21.0%	10.7%	14.4%	16.5%	23.6%	23.0%	16.6%	20.0%	19.4%	18.6%
Balança corrente (% do PIB)	-2.6%	-8.8%	-4.8%	-0.5%	7.0%	5.7%	-0.7%	0.6%	-0.3%	-0.7%
Sector petrolífero										
Produção de petróleo e gás (milhões de barris)	610.3	649.7	638.4	643.2	583.0	544.9	510.6	479.2	479.2	479.2
Produção de petróleo e gás (milhões de barris por dia)	1,672	1,780	1,749	1,762	1,597	1,493	1,399	1,313	1,31	1,31
Preço (US\$ por barril)	97.4	48.9	40.9	53.9	70.6	65.2	39.6	46.2	46.4	46.9
Índice de preços no consumidor										
Inflação (média anual)	7.3%	9.2%	30.7%	29.8%	19.6%	17.1%	22.3%	22.2%	13.1%	8.9%
Inflação (final do período)	7.5%	12.1%	41.1%	23.7%	18.6%	16.9%	25.1%	18.7%	10.0%	8.0%
Contas públicas (% do PIB)										
Receitas	30.7%	24.1%	17.5%	17.5%	21.9%	20.0%	18.2%	20.3%	20.4%	20.0%
Despesas	36.5%	27.1%	22.0%	23.8%	19.7%	19.2%	19.9%	20.0%	19.0%	18.5%
Saldo orçamental	-5.7%	-2.9%	-4.5%	-6.3%	2.2%	0.8%	-1.7%	0.3%	1.4%	1.4%
Dívida pública (bruta)	39.8%	57.1%	75.7%	69.3%	89.0%	109.2%	134.2%	119.9%	106.7%	97.2%
Investimento estrangeiro e reservas										
Investimento directo estrangeiro líquido (US\$ milhões)	2,771	10,813	-453	-8,749	-6,462	-1,749	-854	-1,441	104	875
Reservas internacionais brutas (US\$ mil milhões)	27.7	24.4	24.4	18.2	16.2	17.2	14.1	15.2	15.2	15.5
Reservas internacionais brutas (em meses de importações)	6.2	7.7	11.4	7.7	7.5	9.3	9.9	10.0	9.6	9.3
Taxa de câmbio										
Taxa de câmbio (média, AKZ/US\$)	98.3	120.1	163.7	165.9	252.9	364.8	583.7	687.2	756.5	786.5
Taxa de câmbio (final do período, AKZ/US\$)	102.9	135.3	165.9	165.9	308.6	482.2	656.2	687.2	756.5	786.5

Fontes: Autoridades Angolanas, Banco Mundial, FMI e Eaglestone Securities.

Disclaimer

This document has been prepared by Eaglestone Advisory Limited which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority of the United Kingdom and its affiliates ("Eaglestone"), and is provided for information purposes only.

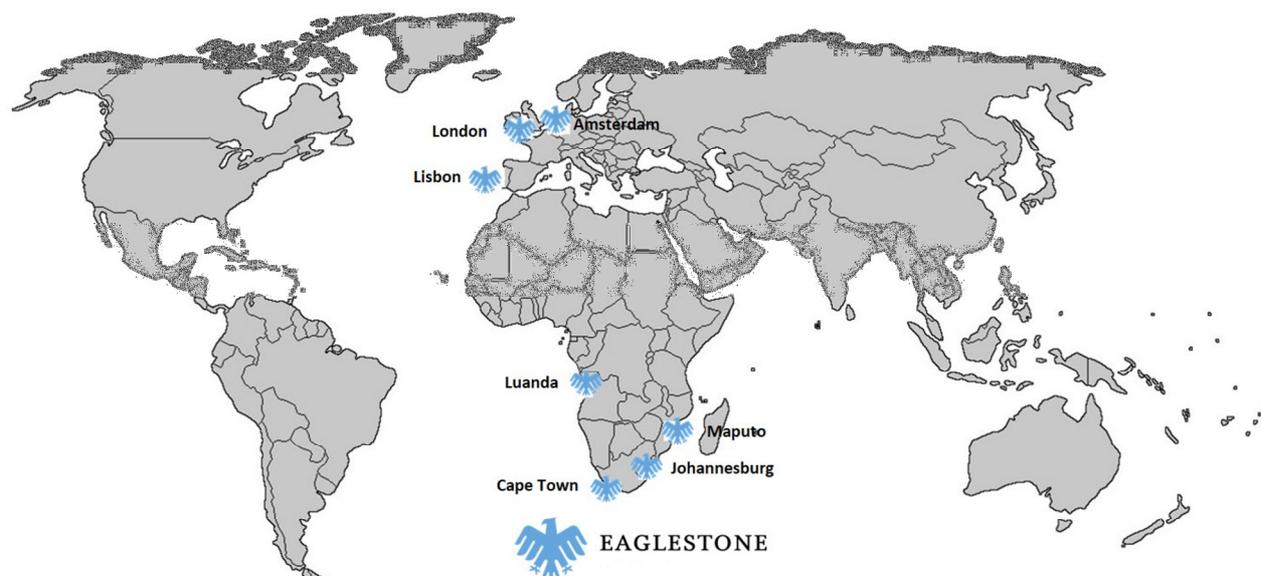
The information and opinions in this document are published for the assistance of the recipients, are for information purposes only, and have been compiled by Eaglestone in good faith using sources of public information considered reliable. Although all reasonable care has been taken to ensure that the information contained herein is not untrue or misleading we make no representation regarding its accuracy or completeness, it should not be relied upon as authoritative or definitive, and should not be taken into account in the exercise of judgments by any recipient. Accordingly, with the exception of information about Eaglestone, Eaglestone makes no representation as to the accuracy or completeness of such information.

This document does not have regard to specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific recipient. Recipients should seek financial advice regarding the appropriateness of investment strategies discussed or recommended in this document and should understand that the statements regarding future prospects may not be realised. Unless otherwise stated, all views (including estimates, forecasts, assumptions or perspectives) herein contained are solely expression Eaglestone's research department.

This document must not be considered as an offer to sell or a solicitation to buy any investment instrument and distribution of this document does not oblige Eaglestone to enter into any transaction. Nothing in this document constitutes investment, legal, tax or accounting advice. The opinions expressed herein reflect Eaglestone's point of view as of the date of its publication and may be subject to change without prior notice

This document is intended for is made to and directed at (i) existing clients of Eaglestone and/or (ii) persons who would be classified as a professional client or eligible counterparty under the FCA Handbook of Rules and Guidance if taken on as clients by Eaglestone and/or (iii) persons who would come within Article 19 (investment professionals) or Article 49 (high net worth companies, trusts and associations) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2001 and/or (iv) persons to whom this communication could otherwise be lawfully made in the United Kingdom or by respective home jurisdictions regulators for non UK countries. None of the investments or investment services mentioned or described herein are available to "private customers" as defined by the rules of the Financial Conduct Authority ("FCA"). It should not be disclosed to retail clients (or equivalent) and should not be distributed to others or replicated without the consent of Eaglestone. Eaglestone name and the eagle logo are registered trademarks.

Additional information is available upon request.



AMSTERDAM - Herengracht 450-454 1017 CA - T: +31 20 240 31 60

CAPE TOWN - 22 Kildare Road Newlands 7700 - T: +27 21 674 0304

JOHANNESBURG -Unit 4, Upper Ground, Katherine & West 114 West Street, Sandton – T: +27 11 326 6644

LISBON - Av. da Liberdade, 105, 3rd Floor - T: +351 21 121 44 00

LONDON - 2 Portman Street T: +44 20 7038 6200

LUANDA - Rua Marechal Brós Tito n° 35/37 - 13th Floor A - Kinaxixi, Ingombotas - T: +244 222 441 362

MAPUTO – Rua Lucas Elias Kumato No. 283 - T: +258 21 342 811

Disclosures

Eaglestone was founded in December 2011 with the aim to be a committed partner for the development of businesses located primarily in Sub-Saharan Africa and to support the development of renewable energy projects on a global basis.

The company has three business activities - financial advisory services, asset management and brokerage - and currently has offices in Amsterdam, Cape Town, London, Lisbon, Luanda and Maputo

Eaglestone is committed to operating and behaving according to the highest standards of corporate governance. Its subsidiary in the United Kingdom is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority.

Eaglestone operates with a clear vision and mission to act on behalf of and in the best interests of all its stakeholders, whether they are investors, employees or users of its services.

EAGLESTONE SECURITIES

Research

Tiago Bossa Dionísio

(+351) 964 643 530

tiago.dionisio@eaglestone.eu