



Desatar o nó

Para destravar a infraestrutura brasileira e aumentar os investimentos em um setor considerado vital para o desenvolvimento do país, especialistas e operadores de políticas públicas alertam para a necessidade de ampliar as parcerias entre governo e iniciativa privada. **POR CARMEN NERY**

O Brasil tem o desafio de investir pelo menos R\$ 300 bilhões na área de infraestrutura para garantir o seu desenvolvimento. Mas, diante da crise fiscal, parece haver consenso entre especialistas de que o governo não pode arcar com todo esse investimento e precisa da parceria da iniciativa privada. Um seminário realizado no Rio de Janeiro elencou as Parcerias Público-Privadas (PPPs) como alternativa estratégica para deslançar os investimentos em infraestrutura do país.

O debate “Instrumentos Garantidores em Parcerias Público-Privadas”, promovido pela Associação Brasileira do Desenvolvimento (ABDE), junto com o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), apresentou painéis com a visão dos financiadores; do governo federal, incluindo a Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias (ABGF) e o Programa de Parcerias para o Investimento (PPI); além da apresentação dos estados; e a experiência internacional sobre o tema. Para os debatedores, as estruturas regulatórias e jurídicas das PPPs estão entre os maiores desafios das políticas econômicas do país.

Maria Netto, especialista-líder da divisão de instituições financeiras e mercado de capitais do BID, informou que, para o banco interamericano, o tema de PPP e concessões vem se transformando numa área prioritária de trabalho em toda a América Latina. A instituição calcula um déficit de investimentos de cerca de R\$ 140 bilhões anuais na região. No Brasil, numa situação de restrição fiscal, o tema da falta de infraestrutura se torna ainda mais importante. “Esse problema é nacional, com grandes projetos de infraestrutura que o governo precisa pôr a cabo, em particular na área logística. Mas também é em nível subnacional, com vários estados e municípios com falhas e necessidades de infraestrutura e pouca capacidade fiscal. Já há alguns anos, vimos trabalhando com as agências de fomento e bancos de desenvolvimento subnacionais para pensar que soluções podem ser encontradas no financiamento das PPPs e que papel os bancos públicos podem ter na estruturação de bons projetos”, informou.

Maria Netto disse que é importante ter uma estratégia coordenada envolvendo a Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias (ABGF) e o grupo de PPPs que se estabeleceu nos bancos nacionais e subnacionais de desenvolvimento, destacando que o BID está à disposição para apoiar essa estratégia. De acordo com ela, a instituição vem desenvolvendo um trabalho para tentar criar comunidades de PPPs, para atrair os setores privado e público e organismos que poderiam ser os garantidores. “Recentemente, conseguimos lançar uma garantia para infraestrutura na Argentina. É importante pensar o papel dos multilaterais na área de infraestrutura”, destacou a especialista.

Mesmo em meio a esse cenário de desafios, existem algumas iniciativas em curso, como o PPI e o Programa de Desestatização, a cargo do BNDES. O PPI tem uma carteira de 175 projetos, dos quais 74 já foram leiloados ou renovados, em 22 meses – o que equivale a 42% da carteira do programa, num total de R\$ 143,6 bilhões. Nesse montante, estão incluídos quatro aeroportos: Florianópolis, Fortaleza, Salvador e Porto Alegre. No setor portuário, foram 13 terminais, sendo duas cessões onerosas, três arrendamentos e oito renovações antecipadas de concessões já existentes. No setor de energia, foram 52 projetos, sendo 46 na área de transmissão, e cinco na de geração, incluindo as usinas de Jaguará, Volta Grande e Miranda, em Minas Gerais, e São Simão, em Goiás, além de uma Pequena Central Hidrelétrica (PCH), que geraram uma arrecadação de R\$ 12 bilhões.

Pedro Bruno Barros, secretário de Articulação de Políticas Públicas do PPI, informa que há ainda 101 novos projetos a serem licitados, num volume total de R\$ 143,9 bilhões. Em rodovias, há quatro licitações em andamento e quatro em estudos. As próximas licitações já em fase final de aprovação no Tribunal de Contas da União (TCU) incluem a Rodovia de Integração do Sul e, na sequência, a BR-364, a BR-365, em Goiás, e a BR-101, em Santa Catarina.

Em ferrovias, estão previstas cinco renovações »



O Veículo Leve sobre Trilhos (VLT) do Rio de Janeiro é um exemplo de PPP.

e três concessões. Uma estratégia seria prorrogar de maneira antecipada os contratos e, em contrapartida, o que entraria de recursos como outorga para a União seria revertido como investimento na malha ferroviária. A mais adiantada é a malha paulista, operada pela Rumo Logística. Há ainda dois trechos operados pela Vale: a Estrada de Ferro Carajás (PA) e a Estrada de Ferro Vitória a Minas. Outra malha é a da MRS, que opera em São Paulo e Minas; e, por fim, a Ferrovia Centro-Atlântica. “Estimamos um investimento de R\$ 25 bilhões”, diz Barros.

No setor portuário, estão previstos mais 21 arrendamentos, duas autorizações de investimentos, uma renovação antecipada e uma cessão onerosa. Dos arrendamentos, já foi marcado, para 27 de julho, o leilão das primeiras licitações: um terminal de celulose, um de veículos, ambos em Paranaguá, Paraná, e um de carga geral em Itaquí, Maranhão.

Também serão licitadas 13 concessões e quatro alienações de aeroportos. Hoje já existem 12 aeroportos concedidos no país; agora estão sendo concedidos três blocos. O bloco do Nordeste é composto por seis aeroportos, entre os quais o principal é o de Recife, além de Maceió, Aracaju, João Pessoa, Campina Grande e Ju-

azeiro do Norte, com grande apelo pelo potencial turístico da região. O bloco do Centro-Oeste tem como *hub* o aeroporto de Curitiba, é composto de quatro aeroportos regionais, contando com o apelo do agronegócio. O terceiro bloco é o do Sudeste, com Vitória e Macaé. “Vamos iniciar a consulta pública e a expectativa é realizar o leilão até o final do ano. Os outros quatro aeroportos são alienações de participação da Infraero nos aeroportos de Guarulhos, Galeão, Confins e Brasília. Estamos numa etapa bem inicial de estudos para ver a melhor forma de ofertar essas participações ao mercado”, sinaliza Barros.

A etapa mais complexa será a do setor de energia. Estão previstos 52 projetos, sendo um de geração, uma prorrogação, 24 lotes de transmissão e a desestatização de seis distribuidoras, além da Eletrobrás. Essas licitações devem gerar muita resistência.

O PPI também conta com uma Parceria Público-Privada na modalidade de concessão administrativa para a gestão da rede de comunicação do Comando da Aeronáutica. “Atualmente são 65 contratos e a ideia é unificá-los em um único contrato na lógica de uma PPP, a fim de se obterem ganhos operacionais e retornos financeiros para a União”, diz Barros.

Em outra frente, o BNDES conduz o programa de desestatização com o objetivo de atrair novos investimentos. Rodolfo Torres, superintendente da Área de Desestatização e Estruturação de Projetos, explica que o banco tem equipes dedicadas a projetos

do governo federal, estados e municípios. No âmbito do governo federal, a pauta é a privatização das distribuidoras de energia da Eletrobrás.

“Há uma interface grande com o PPI para os projetos federais. Para projetos estaduais, iniciamos um programa de saneamento. Neste momento, temos oito estados no programa e estamos fazendo a modelagem com o intuito de ampliar investimentos com foco em universalização de serviços de água e esgoto. A desestatização é um guarda-chuva que tem várias alternativas, como PPP ou concessão. Ainda estamos na primeira etapa, de encaminhar os estudos para o poder concedente tomar a decisão”, explica Torres, presente ao Seminário.

No caso dos municípios, os projetos são focados em iluminação pública. O banco trabalha atualmente na modelagem de projetos de PPPs para oito municípios. E começa a trabalhar também em projetos de resíduos sólidos. “Nossa meta é lançar até o final do ano as primeiras licitações de iluminação pública. Em relação aos estados, vai depender da velocidade de resposta dos governadores, para ver se lançamos alguma licitação de saneamento este ano”, sinaliza Torres.

DEBATES

A ABDE mantém com o BNDES, por meio do Acordo de Cooperação Técnica (ACT), um grupo de trabalho voltado para possibilitar a troca de experiências e a capacitação de equipes das Instituições Financeiras de Desenvolvimento para atuação coordenada na prestação de suporte aos municípios interessados na estruturação de projetos de concessões e PPPs (veja o artigo na Edição 298, março/abril 2018). “Há ainda muito a porvir e o BNDES não tem a pretensão de tocar sozinho essa atividade de tanto peso. No ano passado, fizemos uma formatação, por meio da ABDE, uma parceria com os bancos e as agências de fomento para ter um sistema de intercâmbio e troca de informações em PPPs. Quem sabe chegaremos a um Sistema Nacional de Estruturação de Projetos?”, sugeriu Torres, do BNDES.

Eliane Lustosa, diretora da Área de Consultoria de Investimentos do BNDES, abriu o evento destacando que o desafio no contexto de restrição orçamentária é justamente catalisar os investimentos privados. Ela explicou que, em PPP, para os pagamentos das obrigações pecuniárias do parceiro público antes federativos subnacionais (estados e municípios) devem apresentar uma estrutura de garantias adequada a fim de atrair os potenciais financiadores privados na licitação, visando justamente dar robustez ao fluxo esperado de receitas do projeto.

“Nosso objetivo é conseguir caminhar no sentido de *project finance non-recourse* – um instrumento de financiamento no qual o credor ou investidor considera, principalmente, as projeções de receita para o pagamento do empréstimo. Nesse contexto, temos de entender que o parceiro privado precisa ter conforto, pois vai ceder aos financiadores os direitos emergentes do projeto; e o financiador precisa ter a segurança de que essa estrutura é sólida o

As garantias públicas não foram feitas para colocar em pé projeto ruim. Elas podem ter um importante papel para tornar bons projetos financiáveis, mas nunca tornarão bom um projeto ruim.

Frederico Dietrich, Sette Advogados

suficiente no contexto de estresse no financiamento. Esse é um desafio enorme, bons projetos têm que conseguir a vinculação desse fluxo de receitas, de forma a garantir o uso no contexto do projeto”, argumentou Eliane Lustosa.

Haílton Madureira de Almeida, secretário de desenvolvimento de infraestrutura do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, informou que a ABGF tem um fundo de R\$ 800 mil para dar em garantia, mas reconheceu que este valor é insuficiente e defendeu que o BNDES poderia ajudar a desenvolver produtos de garantia para PPPs. Ele ressaltou que o país tem dívida pública alta e situação fiscal ruim em todas as esferas.

“Não acredito que garantias ancoradas no poder público vão ter êxito. Sei que é difícil; toda vez que o Ministério do Planejamento conversa com agentes do mercado, agências multilaterais e bancos, todos esperam uma garantia soberana da República. Mas essa não virá. Há outras formas de se proverem garantias, mais custosas, mais complexas, mais difíceis, mas é o único caminho que temos. O ministério está à disposição para desenvolver instrumentos de garantias, criar normativos, regular. O que está claro é que precisamos ter bons projetos que tenham sustentabilidade financeira”, defendeu Almeida.

Ele anunciou que o governo federal criou, com a Caixa Econômica Federal, um fundo com R\$ 50 milhões para estruturação de concessões e PPPs nas áreas de iluminação, saneamento e resíduos sólidos. Já foram selecionadas cinco prefeituras com PPPs na área de resíduos sólidos, entre as quais, Teresina, Juazeiro e Uberaba. E formalizadas parcerias com o BID para três PPPs na área de esgoto e uma de mobilidade.

Marco Antonio Albuquerque de Araujo Lima, secretário-executivo da ABDE, informou que a associação, em sua assembleia em abril de 2018, aprovou uma carta propositiva para participar ativamente das discussões desse ano eleitoral. Foram consultados os 31 >>

PPI Licitações em andamento



associados – os bancos públicos federais subnacionais, as agências de fomento e os bancos cooperativos, bancos cooperativos e públicos comerciais com carteira de desenvolvimento, além de Finep e Sebrae – e foi constatado que o país precisa voltar a investir. Ele reforçou que é preciso encontrar maneiras de se obterem bons projetos e formas adequadas de financiá-los, considerando toda as restrições. “Nesta carta de posicionamento, as questões do desenvolvimento regional e das PPPs estão colocadas. O Sistema Nacional de Fomento é heterogêneo por definição porque tem os grandes bancos federais, mas também agências subnacionais menores. Essas instituições têm como objetivo principal o desenvolvimento e é nisso que vamos trabalhar. A questão regional é muito importante e formar uma rede federativa forte é fundamental”, afirmou Lima.

Frederico Bopp Dietrich, sócio responsável pelo departamento de Infraestrutura do escritório Azevedo Sette Advogados, apresentou o estudo Mitigação de Risco para Projetos de Parcerias Público-Privadas no Brasil, uma cooperação técnica do BID e da ABDE visando a melhorar o acesso ao financiamento e ao desenvolvimento regional. O estudo mapeou como cada estado tratava o tema das PPPs em relação à questão regulatória e à estruturação das garantias (o estudo está disponível gratuitamente no site da ABDE).

“Projetos financiáveis são bons projetos. Bons projetos são bem estruturados. E as garantias públicas não foram feitas para colocar em pé projeto ruim. Elas podem ter um importante papel para tornar bons projetos financiáveis, mas nunca tornarão bom um projeto ruim”, alertou Dietrich. Ele observou que, no mundo todo, garantia serve para diminuir taxa de juros, enquanto no Brasil ela é usada para cobrir risco de crédito. “Se o poder público não pagar aos empreendedores e à SPE [Sociedade de Propósito Específico], como ficam seus financiadores?”, questionou.

Ele listou como principais garantias o penhor de ativos, fundos garantidores e utilização de cotas vinculadas de receitas. E destacou que o bom funcionamento dos mecanismos garantidores depende fundamentalmente da qualidade dos ativos no que diz respeito à liquidez, volume, e ao *enforcable* ou capacidade de ser executada, além de segurança jurídica. Dietrich destacou ainda a dificuldade dos entes em localizar ativos com qualidade adequada e a necessidade de se evitarem os precatórios. Para exemplificar, apresentou as diferentes soluções de garantias em projetos estaduais, municipais e a única PPP federal. “No caso da Rodovia MG-050, são companhias estatais dando garantias e não administração pública direta, o que evita o regime de precatórios. No Sistema Produtor de São Lourenço e no Complexo Penal de Minas Gerais, o primeiro presídio em regime de PPP, há tanto vinculação de recebíveis quanto penhor de ativos. Quem dá a garantia é o poder concedente, o que não é tão bom para o privado porque se o poder concedente der o *default* tem de entrar em regime de precatório”.

Dietrich elencou ainda: “No Sistema Produtor de São Lourenço é a Sabesp, o que é menos mal porque não implica em precatório. E por fim, na única PPP federal, do datacenter do BB e da Caixa, não tem garantia. A visão de quem estruturou é de que o risco de crédito das duas instituições é tão baixo que não precisa de garantia. Esse é um panorama dos modelos prevaletentes de garantias apontados no estudo”.

Ele discutiu as vantagens e desvantagens na adoção dos Fundos de Participação dos Estados (FPE) e Fundos de Participação dos Municípios (FPM) e dos fundos garantidores servirem de garantias de PPPs. Muitas vezes é a única alternativa, mas o financiador deve saber o grau de risco que está correndo.

FINANCIADORES

No painel “Visão dos Financiadores”, que debateu como dar financiabilidade aos projetos e como mitigar os problemas de garantias, o gerente regional da diretoria de Saneamento e Infraestrutura e Negócios com o Governo da Caixa Econômica Federal, Rossano Macedo, destacou que a Caixa tem em seu balanço um

saldo de R\$ 83 bilhões de crédito em infraestrutura, o que mostra a relevância da atuação do banco no setor.

“A nossa abordagem de visão de financiador é olhar o fluxo que fica do projeto, a receita que é gerada e se ela permite que seja feito o investimento na estrutura de *project finance*. A Caixa faz financiamento para estados e municípios, para os agentes corporativos e para os projetos, por meio de empréstimo ponte ou financiamento de todo o projeto via *project finance*”, resumiu Macedo.

Entre os principais riscos ele lista os de não conclusão do projeto, os riscos inerentes ao negócio pós-conclusão, o financeiro, o cambial, o legal e o político. Este último ganha uma escala um pouco maior em PPP porque a contraprestação é feita pelo estado ou município. “Há situações no banco em que o ativo foi entregue e, por alteração de governo, o ativo não foi utilizado e se buscou a rescisão do contrato. Isso serve como aprendizado para as »

Na área de energia, 52 projetos já foram licitados ou renovados pelo Programa de Parcerias para o Investimento, incluindo grandes hidrelétricas.



Pixabay

próximas operações.”, observa Macedo.

Daniel Green, diretor-executivo dos setores de linha de transmissão, saneamento e PPPs do Santander, informou que o banco tem uma equipe de 25 especialistas na área de *project finance*. Ele mostrou a evolução do financiamento à infraestrutura, destacando que, até 2012, não havia debêntures de infraestrutura e o setor era financiado pelos bancos. “A partir de 2012, com a Lei 12.431, as debêntures de infraestrutura surgiram e vêm

se fortalecendo como instrumento de financiamento. Mas, mesmo assim, cerca de 70% do financiamento continuam vindo de bancos, especialmente os de desenvolvimento em condições diferenciadas de preço e prazo em modelo de *project finance non recourse*. Só que o governo não tem mais como subsidiar o financiamento à infraestrutura de forma que a competitividade entre os bancos públicos e privados tende a aumentar”, analisa Green.

Outro fator que ele aponta como positivo é a conver-



Divulgação

O presidente da ABGF, Guilherme Estrada Rodrigues (foto), explica em detalhes como desenvolver melhor essas parcerias.

PPP COMO ALTERNATIVA

A primeira questão básica é: por que adotar esse modelo de PPPs? Com relação a isso, gostaria de fazer um pequeno alerta em relação ao que temos discutido. Se a tomada de decisão por uma PPP diz respeito unicamente à inexistência de fundos para financiar a infraestrutura, a decisão começou errada e vai levar a um projeto e divisão de riscos errados, e muito provavelmente a um problema na execução e a uma possível frustração.

Existem diversos modelos jurídicos para a infraestrutura destinada à prestação de serviços públicos. A PPP é mais adequada onde há a possibilidade de o parceiro privado trazer ga-

nhos de eficiência. A análise tem de partir da possibilidade de que o parceiro privado traga ganhos de eficiência na prestação do serviço público, senão muito dificilmente vamos ter sucesso na estruturação de uma PPP.

O segundo alerta é que, quando se fala de uma PPP, falamos de contratos de médio e longo prazos. Por isso a gestão fiscal é tão importante. É preciso pensar que este é um contrato que vai durar de 25 a 35 anos e temos de ter garantias de que ele vai sobreviver de forma íntegra durante esse tempo. Então, o risco político se torna mais evidente. A ABGF tem um fundo garantidor de infraestrutura capitalizado desde 2012 com valor de capitalização em torno de R\$ 580 milhões. Fazendo uma gestão desse capital baseada nos riscos dos projetos que o fundo pode garantir, nos dá uma capacidade de R\$ 2,5 bilhões a R\$ 3 bilhões em projetos já no atual momento. Em janeiro de 2017, o fundo já estava preparado para receber projetos de estados e a partir de julho teve autorização para atuar em PPPs municipais. Hoje o fundo garantidor de infraestrutura está apto a receber projetos estaduais e municipais.

GARANTIAS E POLÍTICA

Ao tratar especificamente sobre PPPs, a ABGF tem um foco especial na cobertura do risco político, ou seja, no risco de o parceiro público não satisfazer às contraprestações devidas no projeto de PPP. Recentemente, ao discutir garantias com uma agência europeia em um projeto conjunto na área de exportações, nós começamos, pelo lado brasileiro, a fazer uma explicação sobre atraso de pagamento. Foi uma dificuldade para explicar para a agência europeia o que era “atraso de pagamento”. Quando eles entenderam o que era e nós colocamos a eles uma proposta de cláusula de cogarantia ou resseguro, eles pediram, “por obséquio”, que nós retirássemos essa discussão da mesa, porque não fazia sentido para eles discutir atraso de pagamento.

Quando se vai discutir atraso de pagamento, surgem duas consequências básicas. Atraso de pagamento no setor público é encarado de duas formas na literatura e nas pesquisas, conforme temos obser-

gência da taxa de juros, com a Selic caindo de 14% em 2015 para os atuais 6,25%, e a TJLP se mantendo estável em 7% e caindo para 6,5%. Isso reduz o custo de captação dos bancos privados, que podem emprestar de forma mais competitiva. Ao mesmo tempo, os investidores também estão buscando retornos e, a partir do momento em que a remuneração nos títulos do Tesouro cai, eles vão ter de buscar investimentos com mais risco ou mais prazo, o que favorece os financiamentos de infraestrutura.

vado: 1) é possível fazer uma correlação direta entre poder público que atrasa pagamento e qualidade no serviço, tendo visto que onde há atraso de pagamento a qualidade do serviço não é tão boa, o que já demonstra o nível da nossa dificuldade; 2) atraso associado à corrupção, e isso apareceu na pesquisa do governo português, identificando o atraso de pagamento como vinculado à percepção de corrupção. O atraso de pagamento é muito malvisto e leva a um aumento dos riscos associados aos projetos. Partindo da premissa de que os entes públicos brasileiros atrasam seus pagamentos, o investidor internacional compreende essa questão com esses dois vieses.

No caso da garantia da PPP da Aeronáutica para o sistema de controle de tráfego aéreo, estamos firmando uma garantia para satisfazer o risco de o poder público não pagar as suas contraprestações durante todo o prazo do contrato. Se fôssemos fazer uma cobertura para os 25 anos, seria inviável, então estamos falando de seis contraprestações. Ao discutir a natureza dessa cobertura, chegamos à conclusão de que é de risco de liquidez do setor público. Caso haja algum problema relativo à elaboração ou programação orçamentária, a ABGF entra cobrindo essas contraprestações. Não é uma cobertura barata, mas é extremamente necessária para que o parceiro privado se sinta atraído pelo contrato.

É preciso salientar que essa garantia, ainda que estruturada para o governo federal, está exigindo do governo a prestação de contragarantias ao fundo garantidor de infraestrutura. Ainda que estejamos tratando de governo federal e a ABGF seja 100% da União, a gestão de riscos levou à necessidade de um aporte de contragarantias do governo federal, que é líquido e vai ser feito no fundo assim que o contrato estiver pronto para ser assinado. É evidente também que a falta de pagamento do prêmio da garantia implica na quebra da garantia.

Essa gestão fiscal do parceiro público da PPP, seja ele federal, estadual ou municipal, vai ser acompanhada de acordo com os mapas de riscos a serem elaborados periodicamente. E o risco será acompanhado durante todo o prazo do contrato e o parceiro privado será avisado do aumento ou diminuição dos riscos associados ao poder público.

INTERNACIONAL

Marcos Siqueira de Moraes, da equipe de PPPs do BID, um dos participantes do painel sobre a experiência internacional, destacou que a América Latina é a primeira região em investimentos privados em infraestrutura pública, com cerca de 60%. O Brasil corresponde a 65% desses investimentos. “Essa trajetória só foi possível porque os países da região foram »

DIFICULDADES

Em relação às dificuldades adicionais encontradas para estruturar garantias, em primeiro lugar há os intervenientes externos: órgãos de controle – no nosso caso, Tribunal de Contas da União e Controladoria Geral da União. Há uma grande dificuldade de compreensão do que é uma estrutura de garantias ainda pelos nossos órgãos de controle. Isso tem causado algumas dificuldades de relacionamento para explicar do que se trata e, também, ao estruturar um sistema de garantias, nós não estamos pensando apenas em um projeto, mas em uma necessidade de infraestrutura como um todo. E um bom sistema de garantias pode levar a ganhos de escala nesse processo.

O segundo ponto delicado é a rotatividade no serviço público. Há uma possibilidade de rotatividade muito grande das pessoas que fazem o gerenciamento dos projetos de PPP de infraestrutura. Então precisamos tomar muito cuidado com a transmissão de conhecimento, documentação adequada, e com a permanência daquele conhecimento adquirido na elaboração e na gestão desses projetos.

Em terceiro lugar, é claro que há uma dificuldade para subscrição de cotas de integralização das garantias necessárias. E em quarto, algo que é bastante delicado é a continuidade dos contratos. Percebe-se que novos governos por vezes contestam contratos elaborados por governos que saem. Isso é um complicador do ponto de vista da continuidade dos serviços públicos e traz um risco adicional, pois quando algo desse tipo acontece com um ente subnacional, vai se refletir em todos os outros entes subnacionais e no ente nacional. Contratos são para serem cumpridos.

muito criativos no desenvolvimento de mecanismos de alocação de risco em contratos de PPP”, afirmou Moraes.

Ele apresentou experiências de sucesso como a do Banobras, banco público mexicano, que criou um programa para garantir o pagamento de contraprestação de governos estaduais. A Colômbia criou um fundo de contingências fiscais em que as entidades públicas interessadas em contratos de concessão faziam pagamentos ao fundo de contingência. “Estudos indicam que, para os investidores, esse arranjo foi tão eficaz quanto um sistema de garantias, porque, na hipótese de um pagamento para a SPE, não era o ministério que tinha de aprovar e sim um fundo autônomo”, explicou o especialista.

Em 2013, o BID aprovou uma nova política de garantias em que defende que os recursos do banco também possam ser usados para oferecer garantias para financiamentos públicos em vez de fazer o financiamento. Em março deste ano houve a implementação dessa política por meio de uma cooperação técnica com o governo da Argentina. O projeto foi com o Ministério de Transportes, que pretende fazer um contrato com uma SPE para construir e operar uma estrada. A SPE vai ter duas fontes de receita, o pagamento de pedágio mais paramento público, semelhante a uma concessão patrocinada. Há um risco importante de o Ministério

não fazer o pagamento, o que levaria o financiador a cobrar um juro grande demais e o investidor não querer entrar no projeto.

“O BID vai se comprometer a oferecer uma garantia de crédito ao financiador. Se a SPE deixar de pagar o financiador pelo não pagamento do Ministério dos Transportes, e esse gatilho é muito específico, o BID arca com todos os valores, até o limite que não foi pago pelo ministério. O BID cobra 0,83% ao ano. E ainda há a contragarantia soberana do governo da Argentina. Isso foi desenhado como um acordo *framework* para a Argentina num limite de US\$ 490 milhões para serem usados nos próximos 25 anos. O governo argentino acabou de receber propostas para 16 concessões rodoviárias que serão candidatas a essas garantias”, anunciou Moraes.

ESTADOS E MUNICÍPIOS

No painel sobre a atuação do Governo Federal, Guilherme Estrada Rodrigues, presidente da Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias, alertou que se a tomada de decisão por uma PPP se deve apenas à inexistência de fundos para financiar a infraestrutura, a decisão começou errada e vai levar a um projeto e divisão de riscos errados. Para ele, a PPP é mais adequada onde há a possibilidade de o parceiro privado trazer ganhos de eficiência. “O segundo alerta é que PPPs são contratos de longo prazo, de 25 a 35 anos, e temos de ter garantias de que ele vai sobreviver durante esse tempo. E o risco político se torna mais evidente”, observou Rodrigues.

A ABGF tem um fundo capitalizado desde 2012 em R\$ 580 milhões. Fazendo uma gestão baseada nos riscos que o fundo pode garantir, isso dá uma capacidade de R\$ 2,5 bilhões a R\$ 3 bilhões em projetos. Ele diz que hoje a dificuldade é a falta de projetos no *pipeline* do fundo garantidor. Em janeiro de 2017, o fundo já estava preparado para receber projetos de estados e a partir de julho teve autorização para atuar em PPPs municipais. *Confira a atuação da ABGF em detalhes no quadro da página anterior.*

A finalidade do fundo garantidor é dar cobertura de risco inclusive nos projetos não gerenciáveis – PPPs e concessões. No que diz respeito aos programas específicos abordados pelo Fundo Garantidor de Infraestrutura (FGIE), o foco são os projetos que a PPI vai priorizar ou projetos estaduais e municipais. Rodrigues destacou que, de acordo com pesquisas, atraso de pagamento no setor público é associado à baixa qualidade na prestação de serviços; e também é vinculado à percepção de corrupção.

Vania Lucia Lins, especialista da Secretaria do Programa de Parcerias para o Investimento, explicou os desafios para a elaboração desse projeto de PPP para a Gestão de Redes de Radiocomunicação da Aeronáutica para Gestão do Tráfego Aéreo, iniciado em 2012. “Bons projetos demandam tempo. O tempo gasto na estruturação de um projeto é ganho na gestão. O projeto seria feito independente de PPP, escolhida para dar maior eficiência, ganho

Pavimentação de rodovias.



Pixabay

de gestão e velocidade na atualização da rede. A ideia é atender o compromisso brasileiro de ter a rede atualizada em 2022, para não perder categoria”, justificou Vania Lins.

No painel que reuniu as experiências dos estados, Rogério de Faria Princhak, secretário-executivo e coordenador da RedePPP, da Bahia, informou que o estado já conta com seis contratos vigentes de PPPs. O metrô incorporou a figura do aporte público, com o desafio de ter uma parte do orçamento do Orçamento Geral da União (R\$ 980 milhões), parte da Caixa (R\$ 1,8 bilhão) e parte do parceiro privado. A garantia veio do Fundo Garantidor Baiano de Garantias, que recebeu um aporte de R\$ 250 milhões de financiamento do BNDES, com uma cláusula que proíbe o estado de sacar o recurso. O estado conta ainda com alguns projetos em licitação como a BA-052, primeiro projeto de PPP aceito como contrapartida a um financiamento do BID. “Recebemos um financiamento de US\$ 400 milhões, e o estado, em vez de aportar ao longo de quatro anos, vai receber em dois”, explicou Princhak.

Tomás Bruginiski de Paula, diretor da Companhia Paulista de Parcerias (CPP) do Governo de São Paulo, informou que o estado criou o programa de PPPs em 2004 e uma empresa garantidora, a CPP, uma SA segregada. O estado tem 11 contratos assinados de PPPs, sendo cinco operacionais: a Linha 4 do metrô, uma estação de tratamento de água e esgoto, a Linha 8 do trem, o Laboratório da Fundação de Apoio à Universidade de São Paulo (Fusp) e o VLT da Baixada Santista. Há quatro PPPs em fase de investimento: um grande projeto da Sabesp, PPPs hospitalares, a Rodovia dos Tamoios e uma PPP de Habitação Social. “Ao longo dos últimos anos privilegiamos as concessões”, comentou de Paula.

Ele defendeu que as melhores garantias são fluxos, que são mais eficientes do ponto de vista de alocação de recursos. Se não for possível, usam-se os estoques. A CPP é uma garantidora mas, no limite, também pode emitir títulos, assinar contratos de PPP, prestar garantias reais e realizar estudos ou apoiar o estado em outros projetos. “Desde o ano passado estamos estruturando o primeiro fundo imobiliário do estado de São Paulo com o objetivo de venda dos imóveis. O total de ativos da CPP é de R\$ 1,8 bilhão, dos quais R\$ 1 bilhão dados em garantia”, resumiu o diretor.

Paco Debonnaire, analista-líder da equipe de infraestrutura e parcerias público-privadas da Moody’s, que fechou o painel Experiência Internacional, o último do seminário, apresentou a sua visão de como as garantias conseguem atender às necessidades do investidor internacional. Ele explicou que a agência confere notas de crédito por projeto e tem sempre discussão com investidores. “Na área de infraestrutura, a Moody’s tem uma carteira de US\$ 2,7 bilhões de operações avaliadas, 90% do mercado de infraestrutura é avaliado pela agência, do lado dos projetos ou corpo-

“Cada vez vamos ver mais investidores bancarem projetos em mercados emergentes porque acreditam na estrutura, e não vão esperar ver o Brasil voltar a ser *investment grade* para começar a investir”

Paco Debonnaire, Moody’s

rativos em vários setores. O investidor considera três riscos: o de não haver mais receitas; o de construção; e o regulatório. Além desses três riscos, o investidor que quer entrar em mercados emergentes – e há esse interesse porque a taxa de juros está baixa na Europa e EUA – avalia o risco político, o risco cambial e o de contraparte, que é mais desafiador nestes mercados”, explicou Debonnaire.

Ele explicou que os três últimos riscos podem ser mitigados pelo que ele classificou como *enhancement* contratuais, ou mecanismos que podem trazer mais confiança aos investidores estrangeiros. Em 2015, as grandes agências de desenvolvimento firmaram um compromisso em Nova York de atuar mais em mercado de capitais de infraestrutura em mercados emergentes, reforçando os aspectos de governança, *advisoring*, boas práticas e soluções inovadoras para alavancagem de crédito. “Desde 2015 houve um número maior de garantias por bancos de desenvolvimento. O compromisso foi de aumentar entre 25% e 35% os produtos de *enhancement*”, informou Debonnaire.

Ele apresentou um *case* de uma PPP de um hospital da Turquia com seguro de risco político do Banco Mundial, que teve um *rating* maior que o do próprio governo do país. Para concluir, ele reforçou que há um apetite dos investidores pelo retorno maior dos mercados emergentes. Os riscos podem ser mitigados pelos bancos multilaterais e bancos de desenvolvimento, o que vai levar a *ratings* melhores. “Cada vez vamos ver mais investidores bancarem projetos em mercados emergentes porque acreditam na estrutura e não vão esperar ver o Brasil voltar a ser *investment grade* para começar a investir”, previu o especialista da Moody’s.
