



Desafios das PPP no Brasil  
Atração de Investidores  
Internacionais

Bernardo Alvim  
Junho 2016

# RAZÕES PARA BUSCAR NOVAS FONTES DE RECURSOS PARA ALAVANCAR AS PPPs NO BRASIL

Fontes de Recursos Existentes Para Projetos em Rodovia:

| Principais Fontes de Financiamento para Investimento em Rodovia | Total R\$ Bi 2010 - 2014 | %      |
|---|--------------------------|--------|
| Governo Central   | 29.685                   | 31.9%  |
| BNDES   | 21.1                     | 22.7%  |
| Empréstimos Sindicados  | 8.896                    | 9.6%   |
| FI-FGTS   | 1.171                    | 1.3%   |
| Debenture   | 7.922                    | 8.5%   |
| Equity  | 24.336                   | 26.1%  |
| Total   | 93.11                    | 100.0% |

Fonte: WB Database

# BUSCA POR NOVAS FONTES DE RECURSOS PARA ALAVANCAR AS PPPs NO BRASIL

## Interesse do Mercado: Pontos Fortes

- Brasil é visto como um país que quer atrair investidores internacionais.
- Tem um grande portfolio de projetos para lançamento no Mercado.
- Existe falta de oportunidades em outros países este seria um momento favorável.
- PPPs são consideradas instrumentos certos para melhorar economia e infraestrutura.
- Sentimento que empreiteiras locais estão mais receptivas a parcerias.

# BUSCA POR NOVAS FONTES DE RECURSOS PARA ALAVANCAR AS PPPs NO BRASIL

## Interesse do Mercado: Pontos Fracos

- A crise econômica atual preocupa e o futuro continua incerto
- Existe preocupação com os contínuos escândalos envolvendo ética no Brasil.
- Alguns investidores sentem dificuldade em encontrar companhias locais parceiras.
- Necessidade premente de aumentar transparência, fortalecer processos de gestão e aumentar a flexibilidade nos financiamentos.

# AMBIENTE REGULATÓRIO NO BRASIL

## Concorrências:

- A falta de um limitante no número de concorrentes qualificados não é considerada uma barreira para participação internacional.
- Entretanto, faz-se notar que todos os países em que o número de concorrentes não é limitado:
  - São fornecidas ampla documentação.
  - Os cronogramas de licitação são mais longos e permitem aos concorrentes o prazo necessário para realizar seus próprios estudos e diligências.
  - Há ainda uma fase de avaliação técnica, o que faz com que concorrentes internacionais possam trazer sua expertise para valorizar suas propostas.

# AMBIENTE REGULATÓRIO NO BRASIL

## Garantias:

- Garantias de performance não são consideradas um obstáculo fundamental.
- O nível de garantia requerido pela empresa mãe como parte dos requerimentos para financiamento pelo BNDES é considerado uma preocupação uma vez que pode encarecer as propostas de de investidores internacionais.
- Não foram considerados preocupantes o nível de garantias de proposta.

# AMBIENTE REGULATÓRIO NO BRASIL

Prazos:

- Abordagem de prazos similar à da Espanha, mas considerados muito curtos para investidores internacionais não familiarizados com os requisitos locais.
- Prazos muito curtos podem causar atrasos no fechamento da proposta e não promove confiança na na transparencia do processo.
- Brasil tem uma regra de qualificação não muito clara com requisitos limitados o que preocupa. Investidores querem certeza de igual entendimento do projeto.
- Sugestão de 6-8 meses incluindo aprovação interna 1-2 meses e DD de financiadores 2-4 meses.

# AMBIENTE REGULATÓRIO NO BRASIL

## Regulações Locais:

- Existe o sentimento de que o governo está começando a perceber que investidores internacionais requerem um processo de concorrência mais amplo e robusto.
- O regime de impostos é considerado complicado, bem como o marco legal e regulatório, o que é uma barreira para atrair novos investidores internacionais
- Investidores querem alto comprometimento do governo para chegar ao fechamento comercial e financeiro. Cancelamentos ou adiamentos não emitem sinais positivos.
- Investidores necessitam ajuda local para conseguir informações de base para submeter propostas viáveis.

# PROCESSO LICITATÓRIO NO BRASIL

Atenção do Mercado :

- A atenção do Mercado é grande na Europa, ajudada pela experiência positiva dos processos ocorridos no Chile e Colômbia.
- O Mercado sente que o Governo Brasileiro dá as boas vindas aos atores internacionais.

# PROCESSO LICITATÓRIO NO BRASIL

## Avaliação:

- Investidores apreciariam avaliações de propostas baseadas tanto em critérios econômicos quanto técnicos.
- Investidores indicaram que receberiam com satisfação o retorno com uma análise crítica de suas propostas que não tenham sucesso.

# PROCESSO LICITATÓRIO NO BRASIL

## Processos de PMI:

- O processo por PMI é percebido como injusto, com a percepção de que os elaboradores do estudo vencedor têm uma grande vantagem competitiva.
- Investidores indicaram que receberiam com satisfação a análise crítica de suas propostas que não tenham sucesso.

# PROCESSO LICITATÓRIO NO BRASIL

## Boas Práticas na America Latina:

- Peru – com pré-qualificação baseada em avaliação financeira e corporativa. Após o processo aberto e o lançamento das minutas de contrato e documentação de licitação há um grande prazo para examinar documentos. No Peru estes prazos variam de 12 a 18 meses.
- Chile – Altos padrões para requisitos de qualificação sem lista curta. Propostas são avaliadas de acordo com critérios econômicos e técnicos com maior peso para os critérios econômicos.

# CARACTERÍSTICAS DE PROJETO

Tamanho:

- Financiadores se mostram mais confortáveis com projetos menores, na escala de 500 milhões de Euros.
- Projetos acima de R\$ 1 bilhão devem requerer joint venture.
- Projetos de 200 Km considerados gerenciáveis, projetos acima de 1.000 Km considerados muito arriscados.
- Prazo esperado de 25 anos ou mais, seria desejável estabelecer um prazo finito para aditivo para atingir a TIR.

# CARACTERÍSTICAS DE PROJETO

## Escopo:

- Rodovias brownfield já pedagiadas são mais aceitáveis as não pedagiadas são consideradas com alto risco de falha.
- Projetos greenfield preferidos do ponto de vista técnico. A inclusão de ativos brownfield é aceitável se houver suficiente tempo para diligências.

## Base de dados:

- Projeções de tráfego consideradas muito agressivas e não realistas.
- Avaliação de ativos considerada insuficientemente robusta sem a participação direta do governo

# MARCO CONTRATUAL

## Expropriação e licenciamento:

- Compartilhamento de riscos em desapropriação é aceitável desde que estabelecido um limite em custos excedentes não planejados.
- Permissão de autoridades pode ser demorada.
- Obtenção de licença ambientais contribuem para aumentar atrasos e custos resultando em CAPEX maiores devido à inflação.

# MARCO CONTRATUAL

## PER (Especificação do Produto)

- Especificação técnica considerada não clara e aberta a interpretações e portanto quanto às multas (onde houver monitoramento) e ao nível de serviço baixo (onde não Houver monitoramento)

## Clareza dos Documentos de Licitação:

- Necessária a tradução para o ingles, de documentos essenciais pelo menos.
- Financiadores desejam que todos atores estejam conscientes dos requisitos e responsabilidades do acordo de projeto, ou seja da Matriz de Riscos.

# MECANISMO DE PAGAMENTO NO BRASIL

## Taxa de Câmbio:

- Mecanismo de ajuste de moeda funciona apenas para pequenas variações mas não são capazes de lidar com crises economicas principalmente se a receita do projeto se basear em tarifas de pedágio.
- Se a receita é em R\$ então o financiamento tem que ser feito em R\$.
- Programa 4G Colombia parece funcionar em relação com a taxa de câmbio, com contraprestação pública parcial baseada em US\$.
- Projetos no Brasil parecem mais ligados a R\$ por conta do alto envolvimento do BNDES e a receita baseada em tráfego tarifado.

# MECANISMO DE PAGAMENTO NO BRASIL

## Receitas de projeto:

- Regime de concessão totalmente baseado em tarifas, associado grandes projetos e a presença de PMI implicam em grande preocupação.
- Necessidade de garantia de receita, tais como a PPP da Linha 4 do Metrô de São Paulo.
- Dados de tráfego não parecem robustos, pois os modelos de PMI parecem calcular o tráfego a partir da tarifa.
- Taxas de retorno sugeridas em estudos de PMI tem que ser realistas considerando empréstimos a 12-14%, TIR de 5-10% não são realistas.

# MECANISMO DE PAGAMENTO NO BRASIL

Fatores de reajuste e inflação:

- Existência de pressões políticas não consideradas em mecanismos contratuais, por exemplo influência de caminhoneiros protestando contra tarifas de pedágio.
- Necessidade de ajuste de inflação limitado pela aceitabilidade da tarifa.

# MECANISMO DE PAGAMENTO NO BRASIL

## Monitoramento de Desempenho:

- Existência de grande número de multas aplicadas em fases anteriores de concessão não refletiram o nível de serviço.
- Condições políticas, falta de controle sobre multas de desempenho e perfil de risco sofrível são motivos para não apresentar propostas atualmente.
- Percepção de que o mecanismo de pagamento necessita recalibrar valores de multa com nível de serviço oferecido.

# MECANISMO DE PAGAMENTO NO BRASIL

## Financiamento:

- Política do BNDES é considerada não sustentável no longo prazo, e deve mudar para a entrada de bancos comerciais para preencher a lacuna financeira.
- Sem swaps para US\$ as dívidas devem ser contraídas em R\$, restringindo participação internacional pela necessidade de moeda local.
- Financiadores internacionais ficam mais confortáveis com empréstimos em US\$ com prazos de 15-20 anos, enquanto em R\$, 8-12 anos parece mais aceitável.



**Thank you!**