



**DESAFIOS AO AUMENTO DO
INVESTIMENTO PRIVADO
EM INFRAESTRUTURA NO BRASIL**

RELATÓRIO DE CONJUNTURA Nº 5

U

R

A

S

—

L



Presidência da República
Secretaria-Geral da Presidência
Secretaria Especial de Assuntos Estratégicos

Michel Temer

Presidente da República

Ronaldo Fonseca de Souza

Ministro de Estado Chefe da Secretaria-Geral da Presidência da República

Hussein Kalout

Secretário Especial de Assuntos Estratégicos

Marcelo Baumbach

Secretário Especial Adjunto

Marden de Melo Barboza

Secretário de Ações Estratégicas

Carlos Roberto Pio da Costa Filho

Secretário de Planejamento Estratégico

Geórgia Renata Sanchez Diogo

Diretora de Assuntos Internacionais Estratégicos

Luís Ferreira Marques

Diretor de Assuntos de Defesa e Segurança

Ana Paula Lindgren Alves Repezza

Diretora de Integração Produtiva e Desenvolvimento Econômico

Maurício Estellita Lins Costa

Diretor de Projetos Especiais

RELATÓRIO DE CONJUNTURA Nº 5

Desafios ao aumento do investimento privado em infraestrutura no Brasil

JUNHO 2018

INTRODUÇÃO

Uma rede de infraestrutura moderna, confiável e sustentável é essencial para atender às aspirações dos brasileiros por uma melhor qualidade de vida. Investimentos em infraestrutura de transporte, de fornecimento de água potável, de saneamento e de transmissão de energia, para citar alguns, têm os efeitos positivos de aumentar o bem-estar, criar novos empregos, gerar ganhos de produtividade e estimular mais crescimento econômico, em um ciclo virtuoso que se retroalimenta.

O volume de investimentos necessários para alcançar esses objetivos é significativo. Estudo recente sugere que o Brasil precisará investir 8,7 trilhões de reais em infraestrutura entre 2018 e 2038 para eliminar o “hiato de investimento” (a diferença entre o investimento acumulado e o necessário).¹ Um desafio que se torna mais complexo no cenário atual de ajuste nos gastos públicos e de margem decrescente para novas despesas futuras.

Nessas circunstâncias, as parcerias com o setor privado surgem como importante alternativa para a provisão de infraestrutura à sociedade. Se bem desenhadas e reguladas, essas parcerias têm o potencial de liberar recursos do orçamento do governo para outros usos, promover ganhos de eficiência na prestação de serviços, salvaguardar os interesses dos usuários e permitir a implantação de empreendimentos com maior rapidez.

Ao instituir o Programa de Parcerias de Investimentos (PPI), também conhecido como Projeto Avançar, o Governo deu um importante passo nessa direção. O PPI melhorou o diálogo com os agentes privados e também a coordenação entre os diversos órgãos de governo envolvidos na estruturação dos projetos prioritários, o que permitiu a realização de novos investimentos em áreas estratégicas para o país.

A despeito desses bons resultados, o tamanho do nosso “hiato de investimento” e as boas experiências de parcerias em outros países mostram que há ainda um grande potencial para aumento dos investimentos privados em infraestrutura no Brasil.

Diante disso, a Secretaria Especial de Assuntos Estratégicos da Presidência da República (SAE) buscou mapear os ajustes que poderiam ser feitos para aumentar o espaço para parcerias entre governo e setor privado. Para tanto, realizou 50 entrevistas com profissionais de atuação destacada no setor de infraestrutura, em sua grande maioria atuantes no setor privado.

As entrevistas realizaram-se entre outubro de 2017 e janeiro de 2018 e a seleção dos interlocutores buscou alcançar um espectro variado que compreendeu cinco grandes grupos: escritórios de advocacia, gestores de recursos, consultorias, operadores e instituições financeiras.

As entrevistas tiveram formato semiestruturado e em cada uma delas, após uma breve explicação da natureza do trabalho, foram feitas duas perguntas:

- (1) Com base na sua experiência no setor de infraestrutura, quais são os principais desafios ao aumento do investimento privado em infraestrutura no Brasil?; e

1. INFRA 2038. Quanto precisamos investir até 2038? – Relatório (Resultados). Consulta Pública 01/2018. São Paulo: jan., 2018. Disponível em: <https://www.infra2038.org/quanto-investir-ate-2038>

(2) Em sua opinião, que ajustes precisam ser feitos para que o Brasil tenha um ambiente melhor para esses investimentos?”

Todas as opiniões foram registradas, organizadas e analisadas pela equipe técnica da SAE, que identificou a existência de 32 “recomendações”, ou pontos comuns mencionados em pelo menos cinco entrevistas, que serviriam como indicativo de ações que poderiam ser adotadas para melhorar o ambiente para investimentos privados em infraestrutura no Brasil.

Embora essas recomendações não reflitam necessariamente as opiniões de todos os interlocutores, já que algumas delas foram mencionadas em parte das entrevistas,² elas são, na opinião dos organizadores deste estudo, um registro abrangente, equilibrado e conciso dos desafios que o país tem pela frente para construir uma infraestrutura que atenda aos anseios de seus cidadãos.

Para uma melhor organização dos resultados do estudo, as 32 “recomendações” selecionadas foram também agrupadas em oito grandes eixos, sendo cinco ligados às etapas do macroprocesso de investimento (Planejamento, Estruturação e Licitação, Elaboração de Contratos, Financiamento e Execução) e três a temas “transversais” que de certa forma influenciam ou afetam todas as outras etapas do macroprocesso (Licenciamento Socioambiental, Regulação e Ambiente Institucional).

Para cada uma dessas 32 “recomendações”, foram incluídas as principais sugestões trazidas durante as entrevistas. São contribuições espontâneas que, na visão de alguns dos interlocutores, poderiam ser adotadas para equacionar total ou parcialmente os desafios identificados.

A seguir são listadas todas as 32 “recomendações”, divididas nos 8 eixos mencionados anteriormente. E na sequência são apresentados os argumentos para a inclusão de cada uma das “recomendações”, bem como as principais sugestões trazidas para cada uma delas.

2. Foram selecionadas apenas recomendações que surgiram em no mínimo 5, ou 10%, do total de 50 conversas.

SÍNTESE DAS RECOMENDAÇÕES

I - Planejamento

1. Aumentar a efetividade do planejamento de longo prazo
2. Estabelecer critérios mais claros para a escolha de projetos a serem licitados
3. Priorizar a qualidade dos serviços nas parcerias com o setor privado
4. Garantir um calendário de licitações mais adequado e previsível

II - Estruturação e Licitação

5. Melhorar a estruturação de projetos a serem licitados
6. Ajustar o modelo de PMI (Procedimento de Manifestação de Interesse)
7. Aperfeiçoar as regras das licitações de empreendimentos
8. Aumentar a participação de estrangeiros nas licitações

III - Elaboração de Contratos

9. Aperfeiçoar a alocação de riscos nos contratos
10. Utilizar cláusulas contratuais mais precisas e menos sujeitas a dúvidas

IV – Financiamento

11. Diversificar as fontes de financiamento para infraestrutura
12. Definir melhor o novo papel do BNDES
13. Diminuir o impacto da variação cambial nos financiamentos
14. Reduzir o uso de garantias corporativas nos financiamentos
15. Desenvolver o mercado de seguro-garantia
16. Ampliar o uso das debêntures incentivadas

V – Execução

17. Aprimorar o instrumento de reequilíbrio contratual
18. Ter maior clareza sobre regras para assumir empreendimentos (“step in”)

19. Aumentar a segurança sobre indenizações no término da concessão
20. Ampliar o uso de mecanismos alternativos de resolução de conflitos

VI - Licenciamento Socioambiental

21. Reduzir as incertezas quanto às exigências para obtenção das licenças socioambientais
22. Reduzir o tempo de concessão das licenças socioambientais
23. Melhorar a interação entre os órgãos licenciadores e os de controle

VII – Regulação

24. Garantir maior estabilidade ao marco regulatório
25. Aprimorar o processo de elaboração de normas nas agências reguladoras
26. Aumentar a autonomia decisória das agências reguladoras em relação ao poder político
27. Conceder maior autonomia orçamentária e administrativa para as agências reguladoras
28. Melhorar a interação entre as agências reguladoras e os órgãos de controle

VIII - Ambiente Institucional

29. Melhorar a gestão e coordenação da administração pública
30. Aumentar a confiança do setor privado em relação às contrapartidas do governo
31. Proporcionar maior previsibilidade e rapidez aos processos judiciais
32. Rever a responsabilização solidária de empresas em investigações anticorrupção

A seguir são apresentados os desafios apontados e as sugestões trazidas durante as entrevistas, em cada um desses 32 pontos.

I – Planejamento:

O planejamento está relacionado às fases iniciais de um projeto e nele se incluem procedimentos como elaboração de planos de longo prazo para o país, identificação de projetos prioritários (públicos ou privados), uma primeira versão do possível escopo dos projetos, avaliação preliminar de viabilidade econômica e seleção dos projetos que serão estudados de forma mais aprofundada. Neste eixo, as quatro recomendações principais extraídas das entrevistas foram as seguintes:

01 – Aumentar a efetividade do planejamento de longo prazo

Desafios apontados nas entrevistas:

Os projetos de infraestrutura têm prazos longos de construção e operação, que não raro se estendem por algumas décadas e ultrapassam vários governos. Por essa razão, um bom planejamento de longo prazo é essencial para identificar com antecedência os projetos necessários ao país no futuro e para garantir a viabilidade e atratividade desses projetos.

Percebe-se a necessidade de um trabalho coordenado de síntese das prioridades futuras do país, consolidado em um planejamento robusto com um horizonte mínimo de 10 anos que seja vinculante para a administração pública e orientador para a iniciativa privada.

Esse planejamento deveria ser blindado contra o risco de descontinuidade nas transições de governo e servir como referência para o relacionamento dos órgãos públicos (inclusive licenciadores e de controle).

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Preparar e divulgar um plano estratégico de longo prazo que contenha os projetos prioritários para o país, inspirando-se em exemplos de outros países.
- Utilizar ferramentas de análise de custo-benefício e de risco para a seleção e priorização dos projetos incluídos no plano estratégico, de modo transparente e com consulta à sociedade.
- Transferir a elaboração desse planejamento de longo prazo para um órgão de governo independente, com quadro técnico qualificado e dirigentes com mandato fixo e estabilidade no cargo.
- Implantar um sistema de informações sobre ativos em infraestrutura, que subsidiaria a elaboração do plano com dados mais precisos que os atuais, contendo o estoque de capital e o déficit de investimento do país.

02 – Estabelecer critérios mais claros para a escolha de projetos a serem licitados

Desafios apontados nas entrevistas:

A partir do planejamento de longo prazo mencionado na recomendação anterior, cabe ao governo selecionar os empreendimentos cuja implementação será oferecida ao setor privado por meio de processo licitatório.

Nesse processo, o governo deveria priorizar os projetos com maior viabilidade econômico-financeira, o que por sua vez atrairia maior número de potenciais investidores.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Estabelecer um rito institucional claro para a escolha de projetos a serem licitados.
- Para tanto, o governo deveria identificar e estudar, em um primeiro momento, o maior número possível de projetos. Essa prospecção de projetos seria custeada com parte dos recursos tradicionalmente utilizados para financiar obras públicas de infraestrutura, o que teria um grande efeito multiplicador (gastar com estudos em vez de gastar com obras).
- Posteriormente, o governo utilizaria critérios objetivos na seleção e na priorização dos projetos para licitação. Foram sugeridos critérios como a relação custo/benefício, o potencial de indução de desenvolvimento econômico, o impacto social e a avaliação de eventuais restrições urbanísticas ou ambientais existentes. Esses critérios deveriam ser mostrados à sociedade com a maior transparência possível.
- Buscar dar maior racionalidade (critérios e procedimentos claros) a eventuais alterações posteriores na ordem de priorização dos projetos.

03 – Priorizar a qualidade dos serviços nas parcerias com o setor privado

Desafios apontados nas entrevistas:

O modelo brasileiro de parcerias tem um foco excessivo na obtenção de recursos fiscais, o que pode favorecer a participação de licitantes com maior propensão a assumir riscos.

Muitas vezes esse modelo também enfatiza demasiadamente a expansão da infraestrutura, mediante contratos que contêm planos de investimentos rígidos e desconectados da demanda futura. Isso obriga o investidor a fazer obras por vezes desnecessárias, que oneram o projeto e encarecem os serviços para o usuário.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Desenhar licitações que enfatizem mais a busca pela eficiência que decorre da gestão privada, especialmente aquela derivada da operação e da manutenção (reduzindo a ênfase na obtenção de recursos fiscais e na expansão da infraestrutura).
- Dar maior ênfase à qualidade do serviço prestado (em vez do cumprimento de cronograma de obras) na elaboração dos parâmetros de desempenho que afetam as tarifas.
- Estruturar mais concessões com foco em manutenção, com baixos valores de investimentos, o que abriria espaço para maior participação de pequenos e médios operadores.

04 – Garantir um calendário de licitações mais adequado e previsível

Desafios apontados nas entrevistas:

O estudo de projetos e a preparação para licitações envolvem custos elevados para as empresas interessadas. Por essa razão, a estabilidade do calendário é essencial para atrair mais participantes para os leilões.

Além disso, os investidores estrangeiros costumam ter custos maiores de participação, que só se justifica quando há um volume mínimo de projetos a serem licitados.

Na visão dos privados, um calendário confiável e bem estruturado estimularia ainda o surgimento de um mercado fornecedor interno de peças, equipamentos, serviços especializados e outros.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Dar preferência, na montagem desse portfólio de projetos, àqueles com grau de maturidade adequado para inclusão no calendário de licitações, evitando a revisão excessiva de detalhes após a divulgação pública.
- Definir uma lista de projetos prioritários, principalmente projetos estruturantes ou de alto impacto econômico, que seriam “blindados” contra eventuais modificações (inclusive por meio de soluções jurídico-legais).
- Divulgar informações sobre o andamento dos projetos que ainda estejam em fase de elaboração dos estudos prévios, com antecedência de um a dois anos antes da data prevista para a licitação, sinalizando o grau de avanço de cada projeto.
- Rever os trâmites processuais relativos à etapa de consulta pública e de apreciação pelos órgãos de controle, para evitar um “loop” de consultas e possíveis atrasos do calendário.
- Ter uma escala mínima de projetos para delegação ao setor privado, bem distribuída ao longo do tempo.
- Evitar licitações com muitos “lotes” simultâneos (geralmente licitados no mesmo dia), já que isso dificulta a participação de licitantes em mais de um lote.

II - Estruturação e Licitação

É a etapa de realização de estudos mais detalhados, geralmente elaborados por empresas privadas especializadas, na qual se faz uma avaliação mais precisa da viabilidade técnica, econômica e socioambiental do projeto e dos riscos existentes. É também a etapa em que se definem as regras que regerão o processo de seleção do parceiro privado que executará o empreendimento (licitação), o que compreende, por exemplo, a lista de documentos exigidos para comprovar habilitação econômico-financeira, regularidade fiscal/trabalhista e os requisitos de habilitação técnica (experiência pregressa dos licitantes), além dos critérios de seleção do vencedor da licitação (menor valor da tarifa do serviço a ser prestado, maior valor pela outorga do serviço etc.). Neste eixo, as 4 recomendações principais extraídas das entrevistas foram as seguintes:

05 – Melhorar a estruturação de projetos a serem licitados

Desafios apontados nas entrevistas:

A fase de estruturação, também chamada de “modelagem”, consiste na preparação de um projeto pelo governo para a licitação. Nessa fase são realizados os estudos técnico-econômicos e elaboradas as minutas de edital e de contrato.

Enfatizou-se a importância de estudos prévios de boa qualidade, que são elementos centrais para a atração de um maior número de licitantes e para a boa execução dos contratos, especialmente os de projeção de demanda.

Foi afirmado ainda que estudos prévios de melhor qualidade podem contribuir para atrair mais “empreendedores prestadores de serviço” e empreendedores estrangeiros, com aumento da concorrência nas licitações.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Criar unidade no governo para centralizar as funções de estruturação de projetos e de condução dos processos licitatórios, dotada de conhecimento técnico e de autonomia decisória. Esta unidade não deveria encarregar-se das funções de fiscalização e gerenciamento de contratos de concessão, estas últimas tipicamente atribuídas às agências reguladoras.
- Atribuir a instituições qualificadas independentes o papel de atestar a qualidade dos estudos prévios disponibilizados pelo governo (certificação acreditada).
- Utilizar mais efetivamente o BNDES e instrumentos como o Fundo de Estruturação de Projeto (FEP) e o Fundo de Apoio à Estruturação de Parcerias (FAEP) para custear a elaboração de bons projetos, o que teria um efeito multiplicador muito superior ao efeito do financiamento de obras.
- Evitar o modelo de contratação de consultorias pelo critério do menor preço, em favor de modelos alternativos que priorizem a melhor relação custo-benefício entre técnica e preço.
- Estudar alterações na legislação para acomodar formatos mais flexíveis de contratação de consultorias, tendo como referência a metodologia adotada por instituições multilaterais (exemplo: modelo “carta-convite” e modelo “shortlist”).
- Ampliar as possibilidades de que investidores e demais partes potencialmente interessadas (inclusive usuários) participem mais ativamente da fase de desenho dos projetos.

06 – Ajustar o modelo de PMI (Procedimento de Manifestação de Interesse)

Desafios apontados nas entrevistas:

O PMI é um instrumento que permite que o setor privado apresente, ao poder público, estudos que auxiliem na estruturação de projetos de parceria a serem licitados. Foi elogiado

por permitir a elaboração de projetos de forma relativamente rápida e a incorporação de novas tecnologias.

A despeito dos elogios, surgiram algumas ressalvas ao modelo brasileiro de “PMI competitivo”, em que duas ou mais empresas são autorizadas a apresentar projetos para um mesmo empreendimento.

Dentre as principais ressalvas estão as incertezas (já que o órgão organizador e as empresas participantes podem desistir no meio do processo), a grande quantidade de estudos que surgem em alguns casos (às vezes mais de 10 simultaneamente) e o possível conflito de interesses quando a firma que elabora o projeto também participa do leilão (com risco de assimetria de informação na concorrência).

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Utilizar o PMI de forma complementar aos demais instrumentos de contratação dos estudos prévios às licitações de parcerias, e não como o principal mecanismo.
- Reforçar a capacidade de análise do setor público. O PMI pode trazer soluções inovadoras, mas é necessário aprimorar o processo de revisão de tais propostas.
- Estreitar o diálogo com o TCU, com interação desde o início do processo, de forma a antecipar possíveis divergências de entendimento com aquele Tribunal.

07 – Aperfeiçoar as regras das licitações de empreendimentos

Desafios apontados nas entrevistas:

Foi apontado que a licitação por menor tarifa cria incentivos à participação de licitantes com maior propensão a assumir riscos, que às vezes apresentam propostas muito arrojadas e de difícil execução.

Haveria uma ênfase das licitações na maximização do valor da outorga a ser paga pelo parceiro privado e na minimização da tarifa a ser paga pelos usuários, o que comprimiria a taxa de retorno dos empreendimentos e, com isso, desencorajaria a participação de potenciais licitantes.

A concorrência no leilão seria a melhor forma de definir o ágio ou deságio adequado, não havendo a necessidade de pressões exageradas por menor tarifa ou por maior valor da outorga.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Aprimorar constantemente o processo, tendo em vista as experiências negativas passadas e a evolução do perfil de investidores em infraestrutura.
- Privilegiar sempre que possível o critério de licitação por maior valor de outorga, em vez de menor tarifa, de modo a desestimular propostas excessivamente arrojadas. Exigindo, inclusive, o pagamento à vista de eventuais ágios.

- Levar em conta o “retorno social” que uma tarifa um pouco mais cara pode propiciar, como serviços de melhor qualidade e maior segurança.
- Avaliar a inclusão de requisitos mais rigorosos de habilitação financeira para desincentivar a participação de licitantes sem capacidade de cumprimento dos contratos. Entre os quais estariam um maior aporte de capital próprio ou a apresentação de carta de viabilidade econômico-financeira emitida por banco ou seguradora.
- Aprimorar a fase de habilitação nas licitações, instituindo práticas similares às de outros países, tais como a certificação independente de licitantes, o cadastro permanente de habilitados e o mecanismo de “shortlist”.
- Permitir a diferenciação dos requisitos de habilitação de forma proporcional à complexidade da tecnologia empregada no projeto (e.g. requisitos distintos por fonte de energia nos leilões de energia).
- Vedar a participação de empresas estatais, que às vezes oferecem lances muito ousados e distorcem os resultados afastando potenciais interessados das licitações.

08 – Aumentar a participação de estrangeiros nas licitações

Desafios apontados nas entrevistas:

A maior participação de estrangeiros tem como vantagens o aumento da concorrência e a introdução de métodos inovadores de gestão de empreendimentos e de prestação de serviços.

O poder público ainda tem dificuldade de lidar com as peculiaridades dos estrangeiros, especialmente na fase de habilitação pré-leilão (aceite de certificados, emissão de atestados, validação de documentos etc.);

Outras dificuldades apontadas foram a proibição a que estrangeiros participem de empreendimentos como líderes de consórcios, a escassez de informações em idioma estrangeiro, as dificuldades para emissão de vistos de trabalho e o curto prazo entre a publicação do edital e a data do leilão.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Disponibilizar, em inglês e na internet, o maior número possível de informações sobre a lista de projetos a serem licitados e outros documentos referentes às licitações, incluindo editais e minutas de contrato.
- Ampliar para 180 dias o prazo entre a publicação do edital e o respectivo leilão.
- Simplificar os procedimentos de habilitação, introduzindo, inclusive, a possibilidade de autodeclaração para atestar experiência prévia.
- Permitir a participação de empresas estrangeiras nas licitações como líderes de consórcios e definir melhor a regra sobre alienação fiduciária para estrangeiros.

III – Elaboração de Contratos

Eixo relacionado à elaboração de contrato a ser assinado pelo parceiro privado e pela administração pública. Esse contrato costuma prever as obrigações a serem cumpridas, as regras para a definição do valor da remuneração pela prestação do serviço (inclusive regras de reajuste pela inflação), os riscos assumidos pelo parceiro privado, o prazo de vigência do contrato e as regras sobre eventual prorrogação, dentre outros diversos aspectos. Neste eixo, as duas recomendações principais foram as seguintes:

09 – Aperfeiçoar a alocação de riscos nos contratos

Desafios apontados nas entrevistas:

Muitos contratos alocam para os parceiros privados riscos que eles não têm condições de gerenciar, mitigar ou assumir. Os mais mencionados foram os riscos de desapropriação, de obtenção de licenças ambientais, de flutuação cambial e de demanda.

Essa distribuição de riscos afasta potenciais investidores, compromete a previsibilidade de fluxo de caixa dos projetos, dificulta a obtenção de financiamento e cria seleção adversa ao favorecer investidores propensos a um maior risco (que frequentemente apresentam pedidos posteriores de reequilíbrio contratual).

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Melhor distribuição de riscos entre os entes públicos e privados, tendo como referência o princípio consagrado de que os riscos devem ser alocados a quem que tem maiores condições de administrá-los ou suportá-los.
- Maior apoio do poder público quando determinados riscos forem atribuídos exclusivamente ao parceiro privado (especialmente licenciamento e desapropriação).
- Compartilhar o risco de demanda mediante a adoção de mecanismos como flexibilização do prazo de concessão, outorga variável e “gatilhos de investimento” (obrigações de investimento em ampliação da capacidade atreladas ao crescimento da demanda).
- Vincular a entrada em vigor dos contratos de concessão à obtenção de licenças ambientais, às desapropriações, à obtenção de financiamento de longo prazo e a outros fatores de risco.

10 – Utilizar cláusulas contratuais mais precisas e menos sujeitas a dúvidas

Desafios apontados nas entrevistas:

Surgiram comentários de que algumas cláusulas dos contratos geram dúvidas de interpretação, especialmente as relacionadas a reequilíbrio contratual, responsabilidades das partes contratantes, indenizações, cálculo de variáveis que afetam as tarifas e procedimentos pelos quais os financiadores podem assumir o empreendimento (“step in”).

Essas dúvidas aumentam a percepção de risco dos contratos e estimulam a judicialização frequente de questões complexas e de cunho eminentemente administrativo.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Aperfeiçoar as consultas públicas para torná-las instrumentos mais efetivos de debate dos termos do contrato entre investidores, reguladores e usuários.
- Evitar o uso de modelos pré-definidos de contrato (“top-down”), que nem sempre se prestam bem a lidar com as particularidades de alguns empreendimentos.
- Dar mais “voz”, na elaboração dos contratos, às pessoas e instituições responsáveis por sua gestão e regulação, buscando em especial o “feedback” dos técnicos das agências reguladoras que fiscalizam o seu cumprimento.
- Prever nos contratos regras detalhadas para os mais diferentes cenários e estabelecer “gatilhos” automáticos para penalidades, reequilíbrios, término do contrato, indenizações e relicitação.
- Alterar procedimentos administrativos, de modo a possibilitar alguma margem para negociação de cláusulas após a seleção do concessionário, ainda que dentro de um escopo limitado.

IV – Financiamento

Relacionado à obtenção de fundos para o financiamento dos projetos. Em geral, os projetos de infraestrutura possuem diversas características que tornam o seu financiamento complexo, como o elevado volume de investimento inicial, o longo prazo de construção, o prazo longo para retorno sobre o capital investido e o alto risco de surgimento de problemas inesperados na fase de construção. Neste eixo, as seis recomendações principais extraídas das entrevistas foram as seguintes:

11 – Diversificar as fontes de financiamento para infraestrutura

Desafios apontados nas entrevistas:

No Brasil, o vencedor da licitação pleiteia a aprovação de crédito somente após a assinatura do contrato e o empenho das garantias de performance, o que insere mais um fator de risco ao empreendimento.

Como fator de risco adicional, o BNDES é atualmente fonte quase exclusiva para a obtenção de financiamento de longo prazo. E a obtenção desse financiamento pode demorar ou mesmo não se concretizar.

A demora no âmbito do BNDES muitas vezes obriga o investidor a tomar um “empréstimo-ponte” (mais caro) junto a bancos privados, o que pode inviabilizar o empreendimento se a aprovação do BNDES demorar muito a sair ou não ocorrer.

Fundos de pensão e bancos privados poderiam ser alternativas para o financiamento de

longo prazo (como ocorre em outros países), mas atualmente têm poucos incentivos para atuar nesse mercado.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Fomentar a prática de estruturação preliminar do financiamento antes da licitação, de modo a reduzir o risco de não obtenção do financiamento de longo prazo.
- Analisar a possibilidade de contrato “bifaseado”, com ajuste do cronograma de investimentos para que as obras principais tenham início somente após a contratação de financiamento de longo prazo.
- Estabelecer uma cláusula de eficácia nos contratos de concessão que possibilite a devolução da concessão sem ônus em caso de não aprovação do financiamento de longo prazo.
- Definir um “colchão de ajuste” no valor da outorga para compensar eventuais perdas com atrasos na concessão de financiamento.
- Estimular uma maior participação dos fundos de pensão em projetos maduros (“pós-completion”) por meio de alterações regulamentares, o que permitiria a reciclagem de capital de outros financiadores.
- Transformar os instrumentos financeiros ligados à infraestrutura em uma “classe de ativos” global, a exemplo da classe “real estate” (imóveis), para atrair investidor estrangeiro de grande porte e com orientação ao longo prazo, como fundos de pensão e fundos soberanos.
- Rever as regras de enquadramento de operações de “project finance” em infraestrutura para fins de apuração do capital regulamentar dos bancos brasileiros sujeitos às regras de Basileia.

12 – Definir melhor o novo papel do BNDES

Desafios apontados nas entrevistas:

Está em curso um reposicionamento estratégico do Banco em função da política governamental de realinhamento gradual dos juros dos empréstimos.

Apesar disso, o BNDES continuará tendo um papel relevante no financiamento da infraestrutura no Brasil, por sua elevada capacidade técnica, por oferecer maior prazo de carência e por ser a única opção de financiamento com prazo mais alongado.

O BNDES atualmente evita assumir os riscos de “construção” ou de “performance inicial do projeto”. E exige por isso a apresentação de fiança que encarece o financiamento e de certa forma anula o diferencial nos juros.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Maior seletividade do BNDES na escolha de setores que terão acesso a crédito e foco nas chamadas “falhas de mercado”, com prioridade aos segmentos nos quais

tradicionalmente o setor financeiro privado não tem incentivos para atuar. Especialmente infraestruturas de alto impacto social (como saneamento e mobilidade urbana), micro e pequenas empresas e inovação.

- Financiar parcela menor dos projetos, para incentivar o uso de capital próprio por parte dos investidores e o desenvolvimento do mercado privado de crédito.
- Reduzir ou eliminar as exigências de conteúdo local para a concessão de financiamentos, já que elas funcionam como barreiras para alguns operadores e investidores, principalmente os estrangeiros.
- Atuar como financiador para aumentar o estoque e a qualidade de projetos, à semelhança do que fazem outros bancos de desenvolvimento.
- Priorizar a indução do desenvolvimento da infraestrutura por meio da concessão de garantias. Para tanto, oferecer soluções de mitigação para riscos de “completion”, o risco de demanda e o risco cambial, a fim de potencializar o financiamento privado da infraestrutura, especialmente por parte de investidores de longo prazo e com perfil mais conservador.
- Mitigar o risco de “completion” de projetos em fase inicial utilizando, por exemplo, os instrumentos da carta-fiança e do seguro-performance. E o risco de refinanciamento de projetos no período “pós-completion”, utilizando, por exemplo, o instrumento “mini-perm”,³ já consolidado nos mercados europeus de infraestrutura.
- Conceder imunidade tributária ao BNDES, como contrapartida a seu papel indutor de desenvolvimento, a exemplo do tratamento dado a bancos de desenvolvimento de outros países.

13 – Diminuir o impacto da variação cambial nos financiamentos

Desafios apontados nas entrevistas:

Empreendedores poderiam tomar financiamento de baixo custo e prazo alongado no exterior. Essa alternativa raramente se mostra viável por conta do chamado “risco cambial” assumido pelo empreendedor, que estaria sujeito a um descasamento entre receitas (em reais) e obrigações (em dólares).

O hedge cambial, instrumento de proteção existente no mercado, seria uma alternativa, mas tem prazo “curto” e é proibitivamente caro, em função do histórico de instabilidade da taxa de câmbio do país.

O risco de descasamento cambial reduz ainda a participação de investidores e operadores estrangeiros (diminuindo a concorrência nos leilões de licitação).

3. Estrutura de financiamento de prazo mais curto (tipicamente de 3 a 5 anos), concedido na fase inicial de um projeto, até que o empreendedor obtenha o financiamento permanente. No Brasil, esse instrumento seria utilizado para fomentar a participação do mercado financeiro privado no financiamento da fase inicial de projetos de parceria de infraestrutura, ficando desde o início acordado que o BNDES refinanciaria o projeto a partir de determinado momento (em torno do 5º ao 7º ano), aproveitando-se o perfil de financiador de longo prazo do BNDES.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Adotar mecanismo de proteção cambial por meio de outorga variável, atualmente estruturado para concessões de aeroportos e de algumas rodovias estaduais.
- Vincular, ainda que parcialmente, o valor das tarifas à variação cambial em projetos com perfil de usuários integrados a cadeias exportadoras (portos e ferrovias) e em setores com capacidade para diluir o repasse cambial ao consumidor final (transmissão de eletricidade, por exemplo).
- Utilizar os bancos de desenvolvimento e os fundos garantidores brasileiros para oferecer produtos de proteção cambial.
- Instituir fundos específicos de proteção de variações cambiais, com o objetivo de prover garantias adequadamente precificadas a empreendedores interessados em obter financiamento externo.
- Oferecer produtos de garantia explícita, como operações de swap cambial, com concessionários que obtiverem financiamento externo.

14 – Reduzir o uso de garantias corporativas nos financiamentos

Desafios apontados nas entrevistas:

Em projetos de infraestrutura implementados por empreendedores privados os financiadores exigem a apresentação de garantias. Na modalidade de “project finance full recourse”, as garantias são dadas pelo empreendedor, comumente chamadas de “garantias corporativas”. Na modalidade “project finance non recourse” não são exigidas garantias corporativas, já que o fluxo de caixa futuro (previsto) do projeto é considerado uma garantia suficiente para os financiadores.

Surgiram comentários de que o modelo mais utilizado no Brasil (“full recourse”) dificulta o investimento em infraestrutura, devido à finitude dos bens que podem ser dados em garantia. Ou seja, há um limite a partir do qual os grupos empresariais não podem mais investir em projetos de parceria, pois os seus ativos são considerados comprometidos.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Adotar o modelo “project finance non-recourse”, especialmente em setores em que os riscos são bem conhecidos, como o setor elétrico e o de rodovias.
- Despertar o interesse do mercado segurador para garantir os riscos da fase inicial dos projetos, o que exigiria mudanças regulatórias.
- Aperfeiçoar as regras sobre as indenizações pagas pelo poder público ao fim do contrato de parceria, reduzindo a incerteza para os financiadores (também tratado na recomendação nº 19 – “Aumentar a segurança sobre indenizações no término da concessão”).
- Permitir que a arrecadação de outorgas de concessões comuns seja utilizada para

garantir pagamentos das contraprestações de PPPs, por meio da criação de “fundo setorial”. Tal arranjo permitiria a colateralização de recebíveis em PPPs.

15 – Desenvolver o mercado de seguro-garantia

Desafios apontados nas entrevistas:

Os projetos de infraestrutura envolvem geralmente uma fase inicial em que são realizadas obras de grande vulto, muitas vezes de alta complexidade técnica. Assim, trata-se de um momento crítico em que há um alto risco para o empreendedor e, por conseguinte, para o financiador (comumente denominado “risco de completion” ou “risco de construção”).

O mercado de seguro “completion” é pouco desenvolvido no Brasil, o que tem como resultado um maior custo para os empreendedores e uma menor atratividade para fundos de pensão, que são mais avessos a risco.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Fortalecer os instrumentos jurídicos de apoio ao seguro-garantia, principalmente as regras de assunção do empreendimento pelo financiador em caso de sub-performance (“step in rights”).
- Estimular o uso da certificação independente de projetos, o que permitiria um melhor monitoramento das atividades de “Engenharia, Compras e Construção” (ou EPC, em inglês), mitigando o risco de conclusão (“completion”).
- Criar um “colchão de ajuste” formado por recursos do pagamento da outorga, que seria utilizado para absorver o custo de eventuais investimentos imprevistos que a concessionária seja obrigada a realizar.

16 – Ampliar o uso das debêntures incentivadas

Desafios apontados nas entrevistas:

A emissão de debêntures poderia ser importante alternativa para o financiamento de projetos de infraestrutura no Brasil. A Lei nº 12.431, de 2011, concedeu isenção de imposto de renda aos adquirentes de debêntures emitidas para financiar projetos de infraestrutura, as denominadas “debêntures incentivadas”, ou “debêntures de infraestrutura”.

Comentou-se que essas debêntures não tiveram a disseminação esperada e que as pessoas físicas (que têm perfil pouco adequado para sua aquisição) foram as mais beneficiadas pelo incentivo da lei mencionada.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Diversificar o público-alvo das debêntures de infraestrutura, por meio da equalização do sistema de benefício fiscal, que hoje privilegia a pessoa física.

- Promover a atratividade das debêntures para investidores institucionais por meio do nivelamento de competitividade desses títulos, inclusive suas securitizações, em relação a títulos de dívida imobiliária e agrícola.
- Sinalizar a qualidade creditícia das debêntures de infraestrutura, por meio da divulgação de rating por agência de classificação de risco e por meio da atração de “investidores-âncora” para participar de ofertas públicas.
- Facilitar a revenda dos papéis no curto prazo e estimular instituições financeiras a desempenharem a função de “formadores de mercado”, a fim de fomentar a liquidez no mercado secundário.
- Permitir a comercialização de debêntures de infraestrutura no exterior, por meio da extensão do incentivo fiscal para debêntures denominadas em moeda estrangeira e/ou por meio da emissão de títulos em reais, com a adoção da “Lei de Nova Iorque” (submissão à legislação e ao foro judicial de Nova Iorque).
- Simplificar o processo de aprovação, pelo governo, dos pedidos de enquadramento para a emissão de debêntures, prevendo enquadramento automático no edital de licitação.
- Conceder isenção tributária à empresa emissora das debêntures, e não a quem as adquire, como forma de aumentar a margem para remuneração e atrair com isso mais pessoas jurídicas.

V – Execução

Etapa que envolve procedimentos da chamada “gestão do contrato” pelas agências reguladoras. Os prazos dos contratos são longos e durante sua vigência costumam ocorrer diversos eventos inesperados, que ensejam a interpretação de regras contratuais e normas legais pertinentes. Essas interpretações e decisões, por parte das agências, não raro geram conflitos. Neste eixo, as quatro recomendações principais foram as seguintes:

17 – Aprimorar o instrumento de reequilíbrio contratual

Desafios apontados nas entrevistas:

Um contrato de parceria entre o setor público e uma empresa privada precisa prever as situações que ensejarão um possível reequilíbrio contratual. Para que isso aconteça, os fatos ensejadores de reequilíbrio e os procedimentos a serem adotados pelo poder público, para concretizar o reequilíbrio, devem estar claramente expressos no contrato.

Verificadas as condições previstas no contrato, o reequilíbrio deveria ser um processo quase automático. Mas no Brasil algumas cláusulas são discutidas por vários meses. Assim, na prática o reequilíbrio se tornou algo muito difícil de obter e os pleiteantes frequentemente se veem obrigados a ingressar em juízo para tratar de questões eminentemente administrativas.

Potenciais investidores externos, particularmente, olham esses processos de litígio com atenção e preocupação, pois entendem que eles podem se repetir no futuro.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Elaborar contratos com regras de reequilíbrio mais claras e de implementação mais automática.
- Aumentar a autonomia das agências reguladoras para analisar e decidir sobre pedidos de reequilíbrio contratual.
- Permitir a resolução de pleitos de reequilíbrio em instância arbitral, o que dependeria do aprimoramento dos dispositivos contratuais e legais sobre esta matéria.
- Exigir a apresentação, pelos licitantes, das planilhas eletrônicas que serviram de base a seus lances nos leilões, como ocorria no passado. Essas planilhas poderiam embasar os processos de reequilíbrio, o que facilitaria justificar as decisões perante os órgãos de controle.
- Dar maior celeridade ao processo de atualização da tabela SICRO, utilizada pelo TCU na avaliação dos processos de reequilíbrio conduzidos por agências reguladoras.

18 – Ter maior clareza sobre regras para assumir empreendimentos (“step in”)

Desafios apontados nas entrevistas:

No setor de infraestrutura, a expressão “step-in rights” é usada para caracterizar o direito de um financiador de um empreendimento de assumir posição de comando na condução do negócio, em caso de descumprimento de obrigações relativas ao pagamento da dívida e desde que previsto no contrato de financiamento. Neste caso, o financiador pode concluir a fase de implantação do projeto para permitir a continuidade do negócio e o pagamento da dívida.

Há dúvidas em torno do processo de “step in” no Brasil, o que gera incerteza para financiadores e investidores. Essas dúvidas também causam dificuldades para o desenvolvimento do mercado segurador, pois a seguradora precisa ter segurança de que poderá assumir o empreendimento (e garantir seu “completion”) em caso de “sub-performance” na execução.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Aprimorar as normas que disciplinam o direito de “step-in” no Brasil, de modo concomitante com o aperfeiçoamento dos mecanismos alternativos de resolução de conflitos.

19 – Aumentar a segurança sobre indenizações no término da concessão

Desafios apontados nas entrevistas:

Conforme previsto na Lei de Concessões (Lei nº 8987/1995), há bens chamados “reversíveis” que devem retornar ao poder público ao final da concessão por serem indispensáveis à continuidade na prestação do serviço. Assim, dependendo do contrato,

no final da concessão o poder concedente tem o dever de indenizar a concessionária pelos investimentos feitos e ainda não amortizados ou depreciados.

Surgiram preocupações em relação a “vazios” legais e contratuais desse processo de indenizações que geram insegurança para o privado e seleção adversa na escolha de operadores, atraindo aqueles com maior apetite ao risco. Essas incertezas encarecem o financiamento e também dificultam a adoção do modelo de “project finance” no Brasil.

Um dos desafios apontados é o fato de que o poder público geralmente indeniza o concessionário com base no critério do menor preço (e não conforme o valor dos investimentos realizados), o que cria um incentivo para que o concessionário utilize insumos, técnicas e equipamentos mais baratos, e que nem sempre são as melhores alternativas em termos de custo/benefício para a sociedade.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Adotar metodologia de cálculo e regras mais claras sobre o pagamento de indenizações aos concessionários, especialmente no caso de encerramento antecipado de uma concessão.
- Reconhecimento periódico, pelas agências reguladoras, dos valores dos chamados “ativos regulatórios”, a fim de reduzir as incertezas sobre as indenizações.
- Alterar a Lei de Concessões (Lei nº 8.987/1995) e editar Decreto para melhor disciplinar o instituto da caducidade e os procedimentos de extinção (antecipada e não antecipada) dos contratos.
- Instituir a contratação de certificadora externa para atestar a qualidade técnica e o custo efetivo dos investimentos realizados pelo parceiro privado.
- Prever a retomada rápida das concessões que atrasem o cumprimento de suas obrigações e vendê-las a outro grupo econômico a preço de mercado (“relicitação simplificada”), vinculando o valor da indenização ao montante auferido nessa venda.

20 – Ampliar o uso de mecanismos alternativos de resolução de conflitos

Desafios apontados nas entrevistas:

Há uma preocupação com a frequente demora na solução de conflitos, especialmente entre empreendedores e reguladores. Como consequência dessa demora, questões eminentemente administrativas são levadas ao Poder Judiciário, por falta de uma melhor alternativa para sua solução.

Em outros países, os instrumentos alternativos de resolução de conflitos são bastante utilizados. Instrumentos como mediação, arbitragem e conciliação têm as vantagens de alcançar soluções em tempo menor, liberar o Judiciário para tratar de outros temas e pacificar as relações entre os lados envolvidos (partes que, muitas vezes, precisarão manter um relacionamento mesmo após a resolução do conflito).

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Ampliar o uso da arbitragem, com uma rede de árbitros que possa efetivamente dirimir conflitos.
- Envolver o TCU no processo de institucionalização dos mecanismos alternativos de resolução de conflitos.
- Incluir o reequilíbrio contratual como um dos temas que podem ser levados a instância arbitral.

VI – Licenciamento Socioambiental

Este eixo abrange os aspectos relativos à emissão das três licenças governamentais que o parceiro privado precisa obter para implantar e operar a infraestrutura, quais sejam: Licença Prévia (LP), concedida na fase preliminar do planejamento do empreendimento e que ainda não permite o início de obras; Licença de Instalação (LI), que autoriza o início da instalação do empreendimento, observadas as medidas de controle socioambiental e demais condicionantes, mas que também não permite a operacionalização do empreendimento; e a Licença de Operação (LO), que autoriza a operação do empreendimento após a verificação do efetivo cumprimento das exigências da LP e da LI. A respeito deste eixo, as três recomendações principais foram as seguintes:

21 – Reduzir as incertezas quanto às exigências para obtenção das licenças socioambientais

Desafios apontados nas entrevistas:

Os órgãos responsáveis pelo processo administrativo de licenciamento socioambiental fazem exigências que devem ser cumpridas pelo empreendedor como condição para emissão das respectivas licenças.

Há um entendimento de que é preciso preservar a atuação dos órgãos de licenciamento e das demais instituições envolvidas. Entretanto, surgiram preocupações ligadas às incertezas para emissão das licenças, com destaque para as seguintes:

- Não há definição prévia e clara (tampouco um “teto”) sobre os requisitos e outras eventuais condicionantes para a obtenção das licenças;
- As exigências por vezes estão fora do “eixo de atuação” do empreendimento e/ou dos empreendedores;
- A emissão das licenças depende de decisões e anuências de vários órgãos no âmbito federal, o que aumenta a percepção de risco, encarece os projetos e dificulta a obtenção de financiamento.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Envolver os órgãos de licenciamento desde a fase inicial de planejamento.

- Melhorar a qualidade dos estudos prévios para se ter informações mais confiáveis sobre os riscos de licenciamento ambiental e de desapropriações.
- Ter o máximo de etapas do licenciamento cumpridas antes da licitação.
- Estabelecer diretrizes mais claras sobre as exigências que podem ser feitas pelos órgãos públicos no processo de licenciamento, possivelmente por meio de norma legal ou infralegal.
- Definir um “teto” para as compensações ambientais dos empreendimentos de infraestrutura, possivelmente em termos percentuais do investimento previsto.
- Criar uma instância de integração dos órgãos envolvidos no licenciamento, dispensando o empreendedor da necessidade de se relacionar com múltiplas instituições.
- Desenvolver projetos com “selo de sustentabilidade ambiental”, com novo enfoque que transforme o licenciamento em elemento que valorize o empreendimento (por exemplo, com a comercialização de créditos de carbono gerados pelo empreendimento).

22 – Reduzir o tempo de concessão das licenças socioambientais

Desafios apontados nas entrevistas:

Há preocupação com as incertezas em torno dos prazos para a emissão das licenças socioambientais, mesmo naquelas situações em que todas as condições são cumpridas. Há um sentimento de que o trâmite burocrático é lento e de que as licenças têm tempos totais de emissão que vão muito além das estimativas iniciais dos empreendedores.

Além disso, em alguns empreendimentos (como ferrovias e rodovias), as licenças são muitas vezes emitidas de forma fracionada, por trechos não contíguos, o que adiciona mais uma incerteza para o investidor.

Essa incerteza quanto aos prazos de obtenção de licenças, ao aumentar os riscos dos projetos, aumenta também a taxa de retorno exigida pelos empreendedores, o que dificulta a obtenção de financiamento e torna mais caras as tarifas pagas pelos usuários.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Envolver os órgãos licenciadores ainda na etapa de planejamento, de modo que as questões socioambientais possam ser discutidas e muitas delas equacionadas ou evitadas previamente.
- Idealmente, emitir a licença prévia antes da licitação. Quando isso não for possível, superar o máximo de etapas do licenciamento antes da licitação.
- Fortalecer os órgãos licenciadores com recursos materiais, quadros técnicos e novos processos de gestão. Sobre este último ponto, rever continuamente os processos de modo a torná-los mais ágeis, com melhor uso dos quadros disponíveis.

23 – Melhorar a interação entre os órgãos licenciadores e os de controle

Desafios apontados nas entrevistas:

Percebe-se um receio de servidores dos órgãos licenciadores de serem responsabilizados administrativa e criminalmente por suas decisões.

Em função desse receio, surge o risco de que os agentes públicos atuem com rigor excessivo e evitem ou posterguem decisões importantes, delegando-as sempre que possível para os níveis gerenciais das instituições responsáveis pelo processo administrativo do licenciamento socioambiental.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Endossar o PL nº 7448/2017 (PLS 349/2015), que altera a Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro (Decreto-Lei nº 4.657, de 1942), para proporcionar maior segurança ao servidor público no desempenho de suas atribuições (e segurança ao empreendedor de que os atos administrativos não serão revogados).
- Oferecer seguro para proteção aos servidores públicos, como forma alternativa de amparo às decisões técnicas e isentas de erros graves ou fraudes.

VII – Regulação

Engloba as recomendações relacionados ao marco regulatório que rege a execução de um contrato de parceria, o que inclui a questão da estabilidade das regras, a forma como essas regras são alteradas (grau de transparência, abertura ao diálogo com as partes interessadas etc.), as motivações das alterações regulatórias e o controle da regulação pelos órgãos competentes. Assim, neste eixo, as cinco principais recomendações foram:

24 – Garantir maior estabilidade ao marco regulatório

Desafios apontados nas entrevistas:

Regras estáveis são fundamentais para empreendimentos de infraestrutura, que possuem prazos longos de execução e operação. Nessas circunstâncias, alterações abruptas de regras aumentam a percepção de risco dos agentes econômicos envolvidos.

Essas mudanças causam prejuízos, encarecem os empreendimentos e contribuem para afastar investidores potenciais em projetos ainda não licitados. Esse impacto é ainda maior no caso de investidores estrangeiros, que têm dificuldades em lidar com essas mudanças.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Buscar soluções jurídico-legais que dificultem mudanças constantes de modelos regulatórios, tendo como princípio orientador a construção da confiança nos investidores.

- Enfatizar o modelo de “regulação por contrato”, em vez da “regulação discricionária”. Assim, as agências deveriam dar maior ênfase ao monitoramento do cumprimento dos contratos, evitando a edição frequente de normas que alteram as regras vigentes.

25 – Aprimorar o processo de elaboração de normas nas agências reguladoras

Desafios apontados nas entrevistas:

Há um sentimento de que as alterações regulatórias poderiam ser feitas com melhor avaliação de seus impactos sobre os empreendimentos privados e sobre os usuários.

Além disso, as normas poderiam ser publicadas após melhor diálogo prévio com outros agentes envolvidos (inclusive licenciadores e financiadores), o que reduziria o risco de normas ineficazes ou contraproducentes.

Por último, a edição de normas deve levar em conta o modelo de estado que se quer ter no Brasil. O aumento de exigências regulatórias, além de representar um custo para as empresas, requer cada vez mais pessoal para dar conta do seu monitoramento. Uma situação incompatível com o cenário atual e futuro de restrição fiscal.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Buscar sempre o equilíbrio entre os interesses dos usuários (preço e qualidade do serviço) e dos investidores (viabilidade dos empreendimentos) durante o processo de elaboração de normas regulatórias.
- Realizar Análise de Impacto Regulatório (AIR) antes de implementar novas normas.

26 – Aumentar a autonomia decisória das agências reguladoras em relação ao poder político

Desafios apontados nas entrevistas:

Foram registradas preocupações com o risco de indicação de diretores interinos para agências reguladoras, que não passam pela sabatina no Senado Federal e que podem ser exonerados a qualquer momento.

E também há preocupações com o risco de que os diretores indicados não possuam conhecimentos técnicos e de gestão necessários ao exercício de suas funções.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Reforçar os instrumentos que garantam nomeação de pessoas com perfil técnico para os cargos de direção das agências.
- Alterar a prerrogativa de nomeação de diretores das agências, com parte dos dirigentes indicados por representantes do setor privado, da seguinte forma: 2 indicados pelo governo, 1 pelos usuários, 1 pelos concessionários e 1 pela academia.
- Aprovar o Projeto de Lei das agências reguladoras, que tramita no Congresso Nacional (PL nº 6621/2016) e que resolveria parte dos problemas acima apresentados.

27 – Conceder maior autonomia orçamentária e administrativa para as agências reguladoras

Desafios apontados nas entrevistas:

O modelo ideal de agência deveria prever acesso a fontes independentes de recursos e autonomia para estruturação do quadro de pessoal.

Apesar dos esforços recentes, as agências reguladoras brasileiras ainda não possuem esses dois elementos de forma plena. Não há independência orçamentária (o orçamento está dentro do orçamento da União) e não há autonomia para a gestão do quadro de pessoal (contratação e política de remuneração).

Essa falta de independência também dificulta a contratação temporária de profissionais com qualificações específicas para lidar com certas necessidades pontuais.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Garantir orçamento próprio para as agências, que incluiria arrecadação de multas e taxas de fiscalização em fundo separado do caixa do Tesouro e não sujeito a contingenciamento pelo governo.
- Conceder autonomia às agências para realizar concursos e para definir remuneração flexível e proporcional à qualificação dos profissionais contratados.
- Conceder às agências maior liberdade para contratar profissionais temporários, como especialistas e consultores vinculados à execução de projetos específicos, a exemplo do que faz o IBGE.

28 – Melhorar a interação entre as agências reguladoras e os órgãos de controle

Desafios apontados nas entrevistas:

Foi apontado que haveria uma fronteira mal definida entre a atuação das agências reguladoras e a dos órgãos de controle. Esses órgãos têm, na prática, uma importante influência sobre a atuação das agências, algumas vezes tomando decisões que podem ser consideradas de gestão pública e atuando, na margem, quase como entes reguladores.

Percebe-se um receio de responsabilização pessoal por parte dos servidores das agências, o que contribuiria para dificultar as respostas a pleitos como os de reequilíbrio contratual. Essa demora por sua vez estimularia uma “judicialização” de decisões eminentemente administrativas.

Esse risco de responsabilização contribuiria ainda para criar uma seleção adversa na escolha de dirigentes, afastando muitos potenciais bons gestores de cargos com maior responsabilidade.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Alterar a legislação para melhor definir as competências do TCU em relação à

competência das agências, talvez por meio de um Projeto de Emenda Constitucional (PEC), de modo a delinear mais claramente as responsabilidades de cada órgão.

- Endossar o PL nº 7448/2017 (PLS 349/2015), que altera a Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro (Decreto-Lei nº 4.657, de 1942), de modo a proporcionar maior segurança ao servidor público no desempenho de suas atribuições (e segurança ao empreendedor de que os atos administrativos não serão revogados).
- Adotar instrumentos que deem mais celeridade e segurança às decisões das agências, tais como mediação, conciliação e arbitragem, para evitar o risco de demora nas decisões.
- Oferecer seguro, como forma de proteção aos servidores públicos que tomam decisões técnicas.

VIII – Ambiente Institucional

Este eixo compreende questões afetas à forma de atuação dos diversos órgãos da administração pública, inclusive os órgãos de controle e o Poder Judiciário. Essa atuação abrange todo o ciclo de um projeto, ou seja, desde a fase inicial de planejamento e preparação dos projetos até o encerramento do contrato de parceria. Dessa forma, as quatro principais recomendações extraídas das entrevistas foram:

29 – Melhorar a gestão e coordenação da administração pública

Desafios apontados nas entrevistas:

É impossível implantar um projeto de infraestrutura sem que haja uma boa interação entre as várias partes envolvidas, entre as quais se incluem agências reguladoras, órgãos de licenciamento, ministérios, órgãos de controle e equivalentes nos níveis estadual e municipal. Na visão de alguns entrevistados, essa interação tem sido complexa e apresenta as seguintes dificuldades:

- Necessidade de interlocução simultânea com diversos órgãos na esfera pública;
- Falta de clareza em relação às competências dos órgãos envolvidos;
- Risco de descontinuidade administrativa;
- Imprevisibilidade dos prazos de tomada de decisão.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Fortalecer e expandir o modelo do Conselho do PPI, que centraliza o relacionamento com os potenciais empreendedores e se articula com os demais órgãos do governo em prol da celeridade dos processos, especialmente aqueles associados à implementação de projetos prioritários de infraestrutura.
- Melhorar a coordenação entre os órgãos de governo e o relacionamento entre a unidade promotora dos projetos e o TCU, principalmente na fase de planejamento.

30 – Aumentar a confiança do setor privado em relação às contrapartidas do governo

Desafios apontados nas entrevistas:

A previsão de contrapartidas é prática usual em muitos empreendimentos, que só se viabilizam mediante ações a serem executadas pelo poder público, tais como investimento em vias para acesso a aeroportos, pavimentação de trechos de rodovias, dragagem de canais de portos, construção de linhas de transmissão de energia, entre outros.

O risco de que os governos não cumpram a sua parte do contrato é precificado pelos empreendedores, que o transferem para a tarifa, onerando assim o projeto e o usuário, em última instância.

A questão da confiança nas contrapartidas do governo é também central para a execução de Parcerias Público-Privadas (PPP). Há um grande potencial para o uso do instrumento de PPP no Brasil (principalmente em estados e municípios), que não se materializa pela incerteza em torno dos pagamentos regulares do governo ao parceiro privado. Mesmo naqueles casos em que há algum tipo de garantia (como fundos), há receio de que as garantias na prática não sejam executáveis.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Blindar os fundos setoriais com o uso de uma conta centralizada de recursos dos usuários, de modo que as receitas tarifárias não passem pelo caixa do governo.
- Permitir o uso da dívida ativa de governos estaduais e municipais como garantia, desde que se aprimorem os mecanismos de arrecadação.
- Modificar a legislação para que os fundos de participação estaduais e municipais possam ser usados como garantia nos contratos de PPP firmados por entes subnacionais.
- Ampliar a prática de estruturar garantias com a participação de instituições multilaterais, como o IFC, o BID e o Novo Banco de Desenvolvimento (também conhecido como “Banco dos BRICS”).
- Ampliar a utilização de mecanismos de seguro para garantir as contraprestações pagas pelo poder público ao concessionário.

31 – Proporcionar maior previsibilidade e rapidez aos processos judiciais

Desafios apontados nas entrevistas:

A necessidade de recorrer com frequência ao Poder Judiciário para solucionar questões administrativas ligadas aos termos do contrato de parceria, somada ao baixo uso de mecanismos alternativos para solução de conflitos, contribui para transformar esse Poder em elemento central na execução de empreendimentos de infraestrutura no Brasil.

A complexidade técnica dos casos torna muitas dessas decisões demoradas, o que acarreta prejuízos para o empreendedor, em alguns casos, e problemas para os usuários, em outros.

Além disso, não há uma jurisprudência bem formada e isso aumenta o risco de decisões diferentes sobre casos similares.

Essa percepção de insegurança é maior ainda para empreendedores estrangeiros, pouco familiarizados com a Justiça brasileira.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Criar uma “vara especializada” em empreendimentos de infraestrutura, como existe em outros países.
- Permitir contratos submetidos à “Lei de Nova Iorque” (legislação e foro de Nova Iorque), no caso de empreendimentos estratégicos de maior valor e/ou maior risco, para dar mais segurança aos empreendedores, em especial os estrangeiros.

32 – Rever a responsabilização solidária de empresas em investigações anticorrupção

Desafios apontados nas entrevistas:

Foi mencionado que o disposto no §2º do art. 4º da Lei Anticorrupção (Lei nº 12.846/2013) tem causado dificuldades para novos empreendedores, especialmente estrangeiros, em função do risco de que eventuais passivos judiciais sejam arcados também pelo novo sócio (mediante pagamento de multas ou indenizações).

Esse risco cria um receio, entre os novos empreendedores, de se associar a empresas que podem em algum momento ser arroladas em processos ou sofrer novas penalidades por contas de investigações.

Esse aspecto dificulta ainda a recuperação de empresas investigadas que precisam vender parte dos seus ativos para enfrentar as consequências das investigações, dado o receio entre os demais empreendedores de adquirir ativos “contaminados”.

Preocupam também as indefinições em torno dos acordos de leniência. Não se sabe se a assinatura desses acordos encerra o problema em definitivo ou se outro órgão público pode abrir outro canal de negociação ligado a um mesmo caso.

Sugestões trazidas nas entrevistas:

- Aprimorar a legislação, principalmente o §2º do art. 4º da Lei Anticorrupção (Lei nº 12.846/2013), para melhor definir limites de responsabilidade para novos sócios.
- Estudar a possibilidade de um entendimento comum dos órgãos de supervisão e controle (MPU, CGU, TCU) que isente novos controladores de empreendimentos em relação a erros passados de um dos sócios, de forma similar à prática do Departamento de Justiça nos Estados Unidos.

III - ANÁLISE E CONCLUSÃO

Após o registro dos desafios e das sugestões, detalhadas na seção anterior, a equipe técnica da SAE fez uma contagem do número de citações a cada uma das recomendações, com o objetivo de identificar quantas vezes cada uma dessas recomendações foi mencionada no conjunto de todas as entrevistas.

Para tanto, múltiplas menções a uma mesma recomendação, em uma mesma entrevista, receberam uma única contagem, para evitar duplo registro de recomendações que tenham sido mencionados mais de uma vez. A listagem apresentada na página seguinte resume os resultados deste exercício.

Embora essa contagem seja uma forma válida de medir a relevância dos diferentes aspectos apontados, duas considerações merecem ser feitas. Em primeiro lugar, o ordenamento é, de certa forma, influenciado pela área de atuação dos profissionais ouvidos pela equipe da SAE. Dito de outra forma, o resultado poderia ter sido diferente em resposta a mudanças na composição da amostra dos interlocutores.

Além disso, e em segundo lugar, o número de ocorrências tampouco pondera a profundidade com que os assuntos foram tratados e a ênfase que cada interlocutor deu aos problemas que apontou. Houve casos, por exemplo, em que um interlocutor se demorou em determinada recomendação, explorando-a em minucioso detalhe e fornecendo uma gama de propostas, enquanto mencionou apenas superficialmente outra recomendação. Nestes casos, ambas receberam o mesmo peso na contagem.

Por essas razões, a leitura dos desafios apontados e das sugestões trazidas, na seção anterior, é a melhor forma de avaliar a importância relativa de cada tópico, mediante a análise do grau de detalhamento e da profundidade com que os diferentes problemas e sugestões foram explorados.

Apesar dessas ressalvas, as 32 recomendações registradas em detalhe na seção anterior são um bom resumo da percepção de risco do setor privado em relação ao ambiente de negócios prevalente no Brasil. E são também uma síntese dos desafios que afetam os empreendimentos e que tornam nossa rede de infraestrutura menor do que o necessário, mais cara e menos eficiente. Por essas razões, as recomendações podem ser vistas como ponto de partida para futuras ações do governo e como bom indicativo de uma agenda de políticas públicas para o setor.

O presente estudo serve ainda como bom exemplo da importância de iniciativas que busquem coletar, sistematizar e analisar informações por meio da abertura de novos canais de diálogo com o setor privado. Além de permitir a identificação e tratamento de desafios que de outra forma ficariam latentes, esses canais de diálogo aproximam o governo de interlocutores que não têm incentivos ou os meios necessários para expor seus desafios e seus pontos de vista.

Esse diálogo com o setor privado abre também um importante espaço para a apresentação de sugestões de ações, como se pode ver no corpo de cada uma das 32 recomendações da seção anterior. Essas sugestões são especialmente valiosas em face da complexidade dos desafios à frente do governo, já que o seu enfrentamento exige uma compreensão das dificuldades operacionais e das alternativas possíveis de solução que, muitas vezes, apenas os agentes privados detêm.

Por fim, os desafios e as sugestões aqui trazidas não refletem o posicionamento da Presidência da República e não devem ser interpretados como caminhos ou soluções prontas para a atração de mais investimentos privados em infraestrutura. O presente estudo é apenas um

primeiro passo que só se transformará em ações efetivas se for complementado com um esforço coordenado de todos os envolvidos.

Recomendação (e respectivo número na relação das 32 recomendações)	Número de menções
Diminuir o impacto da variação cambial nos financiamentos (13)	28
Aumentar a efetividade do planejamento de longo prazo (01)	25
Melhorar a estruturação de projetos a serem licitados (05)	24
Garantir um calendário de licitações mais adequado e previsível (04)	24
Diversificar as fontes de financiamento para infraestrutura (11)	23
Aumentar a confiança do setor privado em relação às contrapartidas do governo (30)	21
Aperfeiçoar as regras das licitações de empreendimentos (07)	20
Garantir maior estabilidade ao marco regulatório (24)	20
Reduzir as incertezas quanto às exigências para obtenção das licenças socioambientais (21)	19
Aumentar a autonomia decisória das agências reguladoras em relação ao poder político (26)	18
Aperfeiçoar a alocação de riscos nos contratos (09)	16
Definir melhor o novo papel do BNDES (12)	15
Melhorar a interação entre as agências reguladoras e os órgãos de controle (28)	15
Ampliar o uso das debêntures incentivadas (16)	14
Desenvolver o mercado de seguro-garantia (15)	13
Estabelecer critérios mais claros para a escolha de projetos a serem licitados (02)	11
Priorizar a qualidade dos serviços nas parcerias com o setor privado (03)	11
Aumentar a segurança sobre indenizações no término da concessão (19)	10
Estimular a participação de estrangeiros nas licitações (08)	10
Reduzir o tempo de concessão das licenças socioambientais (22)	10
Ampliar o uso de mecanismos alternativos de resolução de conflitos (20)	9
Melhorar a gestão e coordenação da administração pública (29)	9
Aprimorar o processo de elaboração de normas nas agências reguladoras (25)	8
Aprimorar o instrumento de reequilíbrio contratual (17)	8
Conceder maior autonomia orçamentária e administrativa para as ag. reguladoras (27)	8
Proporcionar maior previsibilidade e rapidez aos processos judiciais (31)	8
Utilizar cláusulas contratuais mais precisas e menos sujeitas a dúvidas (10)	8
Reduzir o uso de garantias corporativas nos financiamentos (14)	8
Ajustar o modelo de PMI (Procedimento de Manifestação de Interesse) (06)	7
Rever a responsabilização solidária de empresas em investigações anticorrupção (32)	7
Melhorar a interação entre os órgãos licenciadores e os de controle (23)	6
Ter maior clareza sobre regras para assumir empreendimentos ("step in") (18)	5

Autoria

Este estudo foi preparado por Carlos Pio, Marden de Melo Barboza, Maurício Estellita Lins Costa, Rodrigo Bomfim Andrade, Willian Bueno e Silva e Poliana Marcolino Corrêa.

Agradecimentos

A equipe da SAE agradece a colaboração dos profissionais abaixo relacionados, que contribuíram para a execução deste estudo por meio de entrevistas, orientações ou sugestões.⁴

Alexandre Barra Vieira

Diretor regional da Associação Brasileira de Concessionários de Rodovias (ABCR)

Antônio Carlos Sepúlveda

Presidente da Santos Brasil Participações S/A

Antônio Gil Silveira e Adailton Trindade

Diretor executivo e Superintendente nacional – Diretoria de Saneamento e Infraestrutura da Caixa Econômica Federal

Bernardo Tavares

Oficial sênior de investimentos no Brasil do International Finance Corporation (IFC), Banco Mundial

Bruno Werneck

Sócio na Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados

Carlos Ari Sundfeld

Sócio na Sundfeld Advogados

Carlos Mellis e Lara Fenolio

Sócio da divisão de financiamento de projetos e consultora da Virturs BR Partners

Cheryl Edleson Hanway

Chefe da equipe de investimentos em infraestrutura no Brasil do International Finance Corporation (IFC), Banco Mundial

Claudio Frischtak

Presidente da Inter.B Consultoria Internacional de Negócios

4. Com cargos ocupados na época das entrevistas.

Cleverson Aroeira

Chefe do departamento de transportes e logística do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)

Daniel Becker e Wilson Bassani

Vice-presidentes da Pátria Investimentos

Daniel Chu

Analista sênior de investimentos na Rare Infrastructure (Austrália)

David Diaz e Linomar Barros

Presidente e diretor de gestão e desenvolvimento de concessões da Arteris S/A

David Goldberg

Diretor da Terrafirma Projetos

Diogo Mac Cord de Faria

Coordenador-geral da Infra 2038

Edson Nobuo Ogawa

Diretor de financiamento de projetos no Banco Santander

Eduardo Hayden

Sócio na BMA Advogados

Eduardo Xavier

Diretor de regulação e sustentabilidade da Prumo Logística

Enrico Bentivegna, Ricardo Levy e Heloísa Figueiredo Ferraz

Sócios e associada na Pinheiro Neto Advogados

Fernando Albino

Sócio na Albino Advogados

Fernando Camacho

Assessor sênior do presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)

Floriano Azevedo Marques

Sócio na Manesco Advogados

Gabriel Galípolo

Presidente do Banco Fator

Guilherme Alice

Líder de finanças especializadas do Banco Sumitomo Mitsui Brasileiro

Guilherme Caixeta

Vice-presidente do GIC Infrastructure (Fundo Soberano de Singapura)

Guilherme Ignez

Coordenador de infraestrutura do Grupo Mitsui

Guilherme Penin

Diretor para assuntos regulatórios e institucionais da Rumo Logística

Gustavo Barreto

Superintendente de relações institucionais do Grupo CCR

Henrique Martins e Marcos Almeida

Presidente e sócio-gerente da Brookfield

Igino Matos

Ex-Diretor da Secretaria Especial do PPI - Presidência da República

Igor Rocha

Diretor técnico da Associação Brasileira da Infraestrutura e Indústrias de Base (ABDIB)

Javier Rodriguez de Colmenares

Chefe da divisão de infraestrutura e energia do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID)

Joísa Saraiva

Professora na Fundação Getúlio Vargas (FGV)

José Prado e José Virgílio

Sócios e coordenadores da área de infraestrutura e financiamento de projetos da Machado Meyer Advogados

Leonardo Luchiar

Sócio da BSH Law Advogados

Leonardo Nitta

Gerente da diretoria de soluções empresariais do Banco do Brasil

Marcella Cunha e Ticiano Bragatto

Gerente de relações governamentais e internacionais e gerente técnico da

Associação Nacional dos Transportadores Ferroviários (ANTF)

Marcelo Allain

Diretor e Líder em Finanças e Transporte da BR Infra Group

Marcelo Spinelli

Presidente da VLI Logística

Marcos Pinto

Sócio na Gávea Investimentos

Masaki Takami e Toshihiro Mochizuki

**Vice-diretor e Representante no Brasil do Banco Japonês para a
Cooperação Internacional (JBIC)**

Maurício Endo

Sócio e chefe do setor de infraestrutura para a América Latina da KPMG

Maurício Portugal

Sócio da Portugal Ribeiro Advogados

Nuno Motta Veiga Rebelo de Sousa e Silvia Diniz Wada

**Diretor de relações com investidores e diretora de fusões e aquisições da
Energias do Brasil S/A (EDP)**

Paulo Resende

Professor na Fundação Dom Cabral

Raul Donegá

Advogado sênior da LRI Advogados

Ricardo Szlejf

**Chefe de infraestrutura para América Latina do Canadian Pension Plan
(Fundo de Pensão Canadense)**

Roberto Fantoni

**Sócio sênior e responsável por projetos de infraestrutura na América Latina
da McKinsey**

Roberto Oliva

Presidente da Intermarítima - Portos e Logística S/A

Rodrigo Rocha

Principal da Área de Infraestrutura da Vinci Partners

Rogério Yamashita

Diretor de projetos no Banco Itaú

Stefan Conrad e Johann Gigl

Presidente e Diretor de desenvolvimento de negócios internacionais da Zurich Airports

Sylvia Coutinho

Presidente do Banco UBS no Brasil

Thiago Silva

Diretor sênior da equipe de infraestrutura da América Latina da Ontario Teacher's Pension Plan (Fundo de Pensão Canadense)

Thomaz Favaro

Diretor associado da Control Risks

**ESTA OBRA FOI IMPRESSA
PELA IMPRENSA NACIONAL**

SIG, Quadra 6, Lote 800

70610-460 Brasília, DF

1.000 exemplares



Presidência da República
Secretaria-Geral da Presidência
Secretaria Especial de Assuntos Estratégicos