

# Mercado busca novas alternativas de financiamento para grandes obras

BNDES anunciou o maior empréstimo da história para um único projeto; especialistas veem dependência do banco com 'apreensão'

SÉRGIO CASTRO/ESTADÃO - 9/1/2011

**Silvana Mautone**

Nesta semana, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) anunciou o maior empréstimo da sua história para um único projeto: R\$ 22,4 bilhões para a construção da usina hidrelétrica de Belo Monte, no Rio Xingu. O valor representa 80% do investimento total previsto para a obra.

Outro projeto de infraestrutura gigantesca, o Trem de Alta Velocidade (TAV), também contará com financiamento do BNDES para o governo tentar tirá-lo do papel. O banco estatal deve entrar com 70% dos recursos necessários, que, na conservadora estimativa da União, giram em torno de R\$ 35 bilhões.

Entre os financiamentos do banco também estão outros grandes projetos de infraestrutura, como os das usinas de Santo Antônio e de Jirau, R\$ 6,1 bilhões e R\$ 9,5 bilhões, respectivamente, valor que ainda pode aumentar no caso de Santo Antônio. Os investimentos que serão feitos pela iniciativa privada nos aeroportos que foram leiloados no início deste ano – os de Guarulhos, Campinas e Brasília – contam com a mesma fonte de financiamento, e aproximadamente 70% dos recursos virão do BNDES.

A grande dependência do banco estatal para o financiamento desses projetos é vista com "apreensão" pelo coordenador do Núcleo CCR de Infraestrutura e Logística da Fundação Dom Cabral (FDC), professor Paulo Resende. "O retorno dos projetos de infraestrutura no Brasil é alavancado pelas condições dos empréstimos do BNDES nesses projetos."

No caso, por exemplo, dos três aeroportos leiloados em fevereiro, a TIR estimada pelo governo foi de 6,5%. Já os estudos para as próximas concessões rodoviárias federais, a BR-116 e a BR-040, consideram uma TIR de 5,5%.

Levantamento da consultoria de dados financeiros Dealogic, feito a pedido da Agência Estado, mostra que, até o dia 27 de novembro, haviam sido realizadas no ano, no Brasil, operações de



**Recorde.** O BNDES anunciou R\$ 22,4 bilhões para a construção da usina hidrelétrica de Belo Monte, no Rio Xingu, o maior empréstimo da sua história

**Retorno.** De acordo com Resende, isso não significa que as Taxas Internas de Retorno (TIR) tenham de voltar aos níveis da década de 90, quando giravam em torno de 20%. "Se elas ficarem próximas de 8,5%, que é a taxa média oferecida em países como Chile, Estados Unidos e México, isso já contribuiria para melhorar a atratividade do setor privado e diminuir gradativamente a presença do BNDES nesses projetos."

## ● Ponderações

**PAULO RESENDE**

COORDENADOR DO NÚCLEO CCR DE INFRAESTRUTURA E LOGÍSTICA DA FUNDAÇÃO DOM CABRAL

"O retorno dos projetos de infraestrutura no Brasil é alavancado pelas condições dos empréstimos do BNDES."

*"Acho que as taxas de retorno deveriam ser um dos poucos maiores para que pudéssemos atrair mais dinheiro privado. Assim, o BNDES ficaria mais livre."*

project finance independentes do BNDES na área de infraestrutura de transportes e de energia no valor de US\$ 3,115 bilhões (cerca de R\$ 6,4 bilhões). Ao longo de 2011, foram R\$ 3,145 (cerca de R\$ 6,5 bilhões).

Já a estimativa do BNDES pa-

ra este ano é liberar aproximadamente R\$ 23,5 bilhões para a infraestrutura de logística e de energia, volume nominalmente entre 20% e 25% superior ao do de 2011.

O advogado Robertson Emerenciano, do escritório Emerenciano, Baggio & Associados, que assessorou empresas em financiamentos de projetos, diz que é crescente a oferta de recursos do setor privado para infraestrutura, mas isso não significa que esse dinheiro mais abundante se reflete em recursos mais baratos. "Hoje há fundos de investimento no exterior que só investem em infraestrutura, por exemplo, mas tem sido pequena a redução verificada nesse custo de capital. O contexto político e econômico do Brasil melhorou muito, mas aos olhos dos estrangeiros ainda existe risco e ele cobra por isso."

Maurício Kimura, advogado especialista em estruturação fi-

nanceira de projetos do escritório FH Cunha, tem uma opinião um pouco mais otimista. "Cada vez mais estão chegando bancos estrangeiros no Brasil interessados em oferecer esse tipo de financiamento." Ele destaca também os bancos de fomento de outros países. "No caso do TAV, se a empresa escolhida para fornecer a tecnologia for japonesa, por exemplo, o projeto deve contar com recursos de bancos do Japão. Se for espanhola, bancos da Espanha devem participar do financiamento."

**Prioridades.** Especialistas apontam que os investimentos em infraestrutura mais urgentes hoje no Brasil são para a movimentação de carga em longa distância, como em ferrovias e portos; na área de mobilidade urbana, o que inclui metrô, trens regionais e o próprio TAV, além de aeroportos; e para a produção de energia.

Em novembro, o governo anunciou um pacote de investimentos em ferrovias e rodovias no valor de R\$ 133 bilhões, com R\$ 79,5 bilhões a serem aplicados nos primeiros cinco anos e os demais R\$ 53 bilhões entre o 5.º e o 20.º ano. Em breve, devem ser divulgados os pacotes para portos e aeroportos, que estão em fase final de elaboração.

Mas, segundo o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), apesar de significativos, esses investimentos estão longe de resolver a questão de infraestrutura no Brasil. O Ipea estima que, só em transporte, são necessários investimentos de R\$ 350 bilhões para atender a economia atual, ou seja, sem considerar o crescimento futuro do País. O número refere-se a um estudo divulgado em 2010. "Isso equivale a quase 15 vezes o que o Brasil investe hoje por ano no setor", afirma o coordenador do Ipea Carlos Silva Campos Neto.