

Os gargalos na infra-estrutura

Somente em energia, o País precisa gastar US\$ 12 bilhões em 18 meses

por Maria Christina Carvalho de Londres

Uma visão caótica preocupa e inspira James Sinclair, diretor-assistente sênior do banco de investimento inglês Morgan Grenfell & Co. Limited: "Imagine o Brasil com uma crise de falta de energia elétrica igual ao colapso que a Argentina enfrentou algum tempo atrás. Racionamento de eletricidade e a avenida Paulista sem luz por oito horas. Bancos fechados, com os computadores fora do ar. Escritórios à luz de lâmpada e com os fax parados. Pessoas de idade ilhadas em seus apartamentos. Trânsito desordenado". Para ele, esse quadro caótico pode tornar-se uma realidade. "Se o Brasil continuar crescendo, vai esbarrar em gargalos de infra-estrutura rapidamente. Os primeiros estrangulamentos serão nas áreas de energia e de transporte." Somente para resolver o gargalo do setor energético, o Brasil terá de gastar US\$ 12 bilhões em 18 meses, estima o Morgan Grenfell, por concluir obras já iniciadas na área de geração e investir em linhas de transmissão.

"A necessidade de dinheiro é tão grande que o governo precisará de ajuda do setor privado. Mesmo porque terá de canalizar seus recursos para setores em que a iniciativa privada não vai investir", diz Sinclair.

Por essa roda em movimento, porém, depende de uma solução jurídica para a lei de concessões, que defina os modelos a serem utilizados, da garantia de estabilidade de regras, e de um avanço no programa de privatização.

Se os fatos se desenvolverem nessa direção — que, na realidade, Sinclair considera inevitável diante das dificuldades já enfrentadas não só em energia e transporte, como também em telecomunicações, o diretor-assistente sênior do Morgan Grenfell prevê a abertura de um imenso campo de negócios para os bancos internacionais na área de "project finance".

Sinclair faz questão de particularizar o conceito de "project finance" no mercado internacional como o financiamento concedido a um projeto em si, com desembolsos vinculados à concretização de etapas, e maturação coincidindo com a apuração dos primeiros resultados gerados pelo projeto. Como o volume de dinheiro envolvido é muito grande, é

desvinculado do balanço da empresa ou do grupo que o está implementando: caso contrário, esse passivo poderia até quebrá-lo.

Foi uma operação de "project finance" que trouxe o Morgan Grenfell ao Brasil, há trinta anos. O banco financiou toda a instalação da Açominas, na década de 70. Mas nenhuma outra oportunidade surgiu nessa área para o banco no Brasil, desde então. "As grandes obras eram estatais e o governo se encarregava de levantar os recursos de bancos ou agências internacionais. Depois veio a crise da dívida, em 1982, e o governo deixou de investir e nem abriu espaço à iniciativa privada. O nível de investimento baixou como um todo, até mesmo no setor privado."

Durante esses anos, o Morgan Grenfell manteve o escritório de São Paulo e abriu um no Rio, atuando em outras áreas, como a negociação de títulos da dívida e o investimento em ações. O próprio Morgan possui uma participação na Equitypar, fundo de investimento estrangeiro administrado pela Brasilpar, e canaliza a aplicação de aproximadamente US\$ 50 milhões de investidores estrangeiros em bolsa, pelas regras do Anexo IV.

Sinclair acredita que a estabilização da economia também vai gerar oportunidades de negócios nas áreas de fusões e aquisições que, por sua vez, também demandarão operações de "project finance". "Empresários vão querer sair de setores onde não são competitivos. Algumas empresas vão procurar fusões para ganhar escala. Multinacionais vão desejar investir."

Mas o principal alvo do Morgan Grenfell são os projetos de infra-estrutura. O banco já realizou estudo de viabilidade do projeto do gasoduto Brasil-Bolívia e Sinclair acredita que ele será aprovado "mais cedo ou mais tarde", colaborando para atenuar o gargalo energético. "Mas falta definir qual será o preço do gás e qual será seu consumidor final."

Outros projetos que estão sendo acompanhados pelos bancos internacionais são os da privatização da ponte Rio Niterói, da duplicação da via Dutra e da construção da ligação rodoviária Brasil-Argentina.

Sinclair lembra que a experiência internacional pode dar ao Brasil sugestões de vários modelos de concessão de ser-

PROJETOS MUNDIAIS DE FINANCIAMENTO 1993

Ranking	Banco
1 Morgan Grenfell*	73
2 Fieldstone	68
3 HSBC Group	55
4 Babcock & Brown	51
5 Morgan Stanley	48
5 Schroders	48
7 Citibank	38
8 Bank of America	35
9 Lehman Brothers	31
9 CS First Boston	31
11 Kleinwort Benson	30
12 Barclays BZW	29
12 JP Morgan	29
14 Banque Indosuez/Carr	25
15 Macquaire	21
15 Bankers Trust	21
17 Chemical Bank	19
18 Merrill Lynch	18
19 UBS	13
20 Bear Stearns	8

Fonte: Project Finance International.
* Valor total do Morgan Grenfell: US\$ 88 bilhões, cerca de 30% mais do que no ano anterior.

viços públicos que funcionam. "É só escolher o caminho. Isso é uma decisão política."

Banco internacional com maior atuação na área, o Morgan Grenfell recebeu 73 mandatos de assessor em "project finance" em 1993, totalizando US\$ 88 bilhões, 30% a mais do que em 1992, quando dividiu o primeiro lugar com o Deutsche Bank, conforme "ranking" elaborado pela publicação Project Finance International. Seu portfólio possui vários exemplos que podem inspirar o Brasil.

O Morgan assessorou a britânica National Power em sua oferta de compra da termelétrica do Pego, em Portugal, privatizada com a condição de que o comprador concluisse a obra. O custo total de conclusão das duas primeiras unidades de 300 MW ficou em US\$ 1,3 bilhão, aproximadamente. A National Power vai explorar as duas unidades sob concessão por 28 anos e então terá direito a adquirir outras duas unidades de igual potência. Como "adviser", o Morgan desenvolveu o pacote de financiamento e até a estrutura de tarifas para o projeto.

Outro projeto interessante na carteira do Morgan é o da construção do complexo privado Hub, de geração de energia a partir de petróleo, no Paquistão, no valor de US\$ 1,8 bilhão. O Morgan é assessor do consórcio formado pela britânica National Power, pela Xenel, da Arábia Saudita, e pelas japonesas Mitsui e IHI.

O pacote de financiamento inclui a colocação de ações no mercado local e internacional equivalente a um terço do investimento necessário (o consórcio também vai subscre-

ver ações) e recursos de instituições multilaterais, bilaterais e paquistanesas.

Até 30% dos recursos serão fornecidos pelo Banco Mundial (BIRD) e outras agências na forma de crédito subordinado de 23 anos de prazo. O Banco Mundial e o Eximbank japonês também vão cobrir o risco político do crédito, mas somente sobre o valor do principal devido aos bancos comerciais.

É um teste para que o BIRD estude a criação de um fundo de desenvolvimento de energia pelo setor privado, idealizado para financiar projetos do tipo "build-own-operate" (BOO, em que a empresa constrói e opera, em contraposição ao "build-own-transfer", o BOT, em que constrói, opera durante certo tempo e depois transfere ao governo; e ao "build-transfer", em que constrói e já transfere).

Sinclair afirma que a sofisticação das operações de "project finance" vai além disso atualmente, e poderá demandar maior flexibilidade do Banco Central (BC) brasileiro. É muito comum, hoje, o "mezzanine finance", pacote de financiamento que inclui várias alternativas de "funding", como as ações do projeto paquistanês; empréstimos com taxas diferenciadas conforme tenham ou não colaterais; títulos conversíveis, um misto de papéis de dívida e ativo de risco; crédito com maturação variável conforme o funcionamento do projeto; e, ainda, alternativas de refinanciamento após a conclusão da obra. "A dívida é um organismo vivo", diz o entusiasmado Sinclair.