



O Setor Privado na Infra-Estrutura Brasileira*

ARMANDO CASTELAR PINHEIRO**

RESUMO Este artigo discute as oportunidades e problemas associados à participação de investidores privados no investimento em infra-estrutura no Brasil. Inicialmente descreve-se o que ocorreu nos últimos anos com a infra-estrutura e o que o governo está tentando realizar nessa área. A seguir, discutem-se os instrumentos que o governo tem à mão para tentar atingir seus objetivos e os principais obstáculos à consecução dessas metas. O trabalho conclui com uma breve apresentação do que o BNDES tem feito para promover o investimento do setor privado na infra-estrutura.

ABSTRACT *This article discusses opportunities and problems associated to the participation of private investors in Brazilian infrastructure investments. It first describes developments in infrastructure over the past few years and what the government is trying to accomplish in that area. Next, it addresses instruments available to the government to meet its goals, as well as the main obstacles to them. The paper concludes with a brief introduction on what BNDES has done so far to promote private investments in infrastructure.*

* Artigo preparado para o seminário "Latin Finance in Global Context", patrocinado pelo Institute for Infrastructure Finance, Miami, Flórida, Estados Unidos, 7-8 de março de 1996. Partes deste texto foram retiradas das referências bibliográficas citadas no final deste estudo. O autor agradece os comentários e assistência de Maurício Piccinini, Cynthia Nascimento e Eric Lethbridge.

** Chefe do Departamento Econômico do BNDES e professor de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro.

1. Introdução

A participação privada na operação e financiamento da infra-estrutura é atualmente reconhecida como um elemento-chave na retomada do crescimento sustentado no Brasil. Em seu último Plano Plurianual de Investimentos, o governo propõe que até 35% de todo investimento em infra-estrutura no período 1996/99 sejam assumidos por empresários privados. Não obstante, o reconhecimento por si só da necessidade de atrair investidores privados não é suficiente para produzir os resultados esperados. Apesar de muito já ter sido realizado nos últimos anos – incluindo privatização, mudanças na Constituição e um tratamento mais favorável ao capital estrangeiro –, muito ainda resta a ser feito. O BNDES tem sido e continuará sendo o principal agente no esforço de suplantar os obstáculos remanescentes.

O objetivo deste estudo é discutir oportunidades e problemas associados à participação de investidores privados na prestação dos serviços públicos no Brasil. O artigo está estruturado em torno de quatro tópicos. Inicialmente, são apresentados os principais números do problema, incluindo o que ocorreu nos últimos anos com a infra-estrutura e o que o governo está tentando realizar. Na Seção 3, discutem-se os recursos que o governo tem à mão para tentar atingir seus objetivos. Aqui descreve-se brevemente a privatização brasileira e são ditas algumas palavras sobre a Lei de Concessões, que regulamenta a participação privada na infra-estrutura brasileira. Em seguida, são arrolados os principais obstáculos restantes para atingir os objetivos colocados pelo governo. O trabalho conclui com uma breve descrição do que o BNDES tem feito para promover o investimento do setor privado na infra-estrutura.

2. Os Números

A difícil situação macroeconômica vivenciada no Brasil no período 1981/92, combinando crescimento baixo e irregular, inflação alta e acelerada, congelamentos de preços e altas taxas de juros, levou os investimentos à estagnação. A taxa média de investimento, a preços constantes de 1980, caiu de 23,3% do PIB nos anos 70 para 18,2% nos anos 80 e 14,6% em 1990/92. O investimento público, em particular, foi significativamente afetado, caindo de uma média anual de 7,4% do PIB em 1980/82 para somente 5,5% em 1991/93 (Tabela 1). Como conseqüência, a formação de capital em infra-estrutura, sob a responsabilidade quase exclusiva do setor público nesse período, foi drasticamente reduzida. Os investimentos em

energia elétrica, que em 1980 somavam US\$ 4,6 bilhões, caíram para um décimo deste valor em 1993. No setor de transportes, o declínio foi ainda mais marcante. Até mesmo em telecomunicações, o incremento nos gastos não acompanhou o crescimento do PIB.

A falta de infra-estrutura representa um grande empecilho à competitividade das firmas brasileiras, um sério obstáculo à retomada do crescimento a taxas elevadas e uma importante causa da piora do padrão de vida das parcelas mais pobres da população. Somente 79% dos lares brasileiros são servidos pela rede elétrica, contra 87% na Argentina, e somente 78% e 64% da população urbana têm acesso a água tratada e saneamento básico, respectivamente. O Brasil possui um total de 704 km de estradas pavimentadas por milhão de habitantes, contra 14.172 km/milhão de habitantes nos Estados Unidos, e 63 telefones por mil pessoas, um terço a menos do que na Argentina.

A maioria dos analistas concorda que o Brasil não retomará o crescimento econômico sustentado enquanto o investimento em infra-estrutura não se

TABELA 1

Investimento em Infra-Estrutura por Empresas Estatais (US\$ Bilhões) e Investimento Público em Percentual do PIB – 1980/93

ANO	TELECOMUNICAÇÕES	ENERGIA ELÉTRICA	TRANSPORTES	INVESTIMENTO PÚBLICO/PIB (Preços Correntes) ^a
1980	1.966	4.563	2.538	6,9
1981	1.825	3.270	2.515	7,8
1982	1.951	4.566	1.780	7,4
1983	1.672	4.771	1.818	6,0
1984	1.604	3.222	1.818	5,7
1985	1.705	2.934	1.523	5,6
1986	1.927	3.487	1.265	6,1
1987	1.790	4.148	1.190	6,9
1988	1.776	2.870	2.410	6,6
1989	2.310	2.269	653	5,9
1990	1.647	1.258	327	5,4
1991	2.999	1.749	172	5,5
1992	2.783	1.533	244	5,9
1993	2.600	1.101	267	5,2

Fontes: *Ferreira (1995)* e *Giambiagi e Pinheiro (1996)*.

^a Inclui investimentos dos governos federal, estaduais e municipais e de empresas estatais federais.

eivar. Inclusive, a estabilidade dos preços pode depender, em grande parte, do crescimento da formação de capital em transportes, telecomunicações e energia elétrica, entre outros. Como colocado no recém-publicado Plano Plurianual de Investimentos (PPA): "A manutenção da estabilidade não requer apenas uma gestão competente da política econômica em curto prazo. É necessário criar condições para maiores investimentos e para o aumento da competitividade dos bens e serviços produzidos internamente." O documento prossegue enfatizando que: "A competitividade de produtos brasileiros dependerá... de um substancial aumento dos investimentos em infra-estrutura, cuja contração nos últimos 15 anos levou à deterioração do sistema viário, ao desaparelhamento dos portos, à perspectiva de escassez de energia e ao atraso tecnológico já acumulado no setor de telecomunicações."

Uma mensagem básica colocada pelo PPA é a necessidade de atrair o investimento privado para o setor de infra-estrutura: "A posição quase exclusiva que o Estado deteve no passado com respeito à infra-estrutura não pode mais ser mantida. Faz-se indispensável, hoje, avançar na direção da maior participação do capital privado no financiamento e na gestão dos serviços de transporte, energia e telecomunicações." As projeções apresentadas no PPA evidenciam bem o papel que se espera seja cumprido pelo setor privado:

- dos investimentos projetados para 1996/99, totalizando R\$ 153 bilhões, 56% (ou R\$ 85,7 bilhões) deverão ter lugar em infra-estrutura;¹ e
- espera-se que R\$ 30,1 bilhões, ou 35% deste total de R\$ 85,7 bilhões em investimento em infra-estrutura, sejam financiados pelo setor privado.

Uma análise mais cuidadosa dos documentos que compõem o PPA revela, no entanto, que a participação do setor privado pode superar esses 35%. O Plano propõe que 39% dos investimentos em infra-estrutura sejam autofinanciados. À medida que a privatização avance no setor de infra-estrutura, uma fração substancial destes investimentos será conduzida pelo setor privado.² A Tabela 2 detalha os investimentos por setor e fonte de financiamento.

1 Este valor cobre investimentos em energia elétrica, transportes e telecomunicações, que compreendem o setor de infra-estrutura como definido no PPA. A estes deve-se adicionar, ainda, o setor de saneamento, com investimentos previstos de R\$ 10 bilhões.

2 Em entrevista recente, o ministro do Planejamento estimou que nos próximos quatro anos as empresas estatais a serem privatizadas serão responsáveis por investimentos no montante de R\$ 75 bilhões: R\$ 34 bilhões em telefonia; R\$ 38 bilhões em energia elétrica; e R\$ 3 bilhões em transportes [O Globo (29 de fevereiro de 1996, p. 27)].

TABELA 2

Distribuição dos Investimentos em Infra-Estrutura por Setor e Fonte de Financiamento – 1996/99

(Em R\$ Milhões)

SETOR	FONTE DE FINANCIAMENTO					
	Total	Governo Federal	Exterior	Privado	Estados e Municípios	Outros ^a
Transportes	13.419	5.739	2.584	2.544	675	1.877
Energia	38.559	34	8.275	11.410	4.489	14.351
Telecomunicações	33.743	0	0	16.135	45	17.563
Saneamento	10.025	2.494	834	0	3.867	2.830
Total	95.746	8.267	11.699	30.089	9.076	36.631

Fonte: Brasil, Presidência da República (1995c).

^a Espera-se que a maior parte dos outros recursos venha do lucro retido das firmas.

O sistema brasileiro de energia elétrica tem um valor contábil em torno de US\$ 100 bilhões, uma capacidade de geração de 54 Gw e aproximadamente 60 mil km de linhas de transmissão (acima de 230 kV).³ Nos próximos quatro anos, o sistema necessitará de investimentos anuais de aproximadamente US\$ 10 bilhões para atender ao crescimento da demanda. Estes investimentos serão necessários para expandir a capacidade de geração para 80 mil Mw e para cobrir os custos com os respectivos sistemas de transmissão e distribuição. Há várias possibilidades abertas para a participação do capital privado nos projetos do setor elétrico. Uma das maneiras frequentemente usadas por grandes consumidores é construir suas próprias usinas, isto é, tornarem-se autogeradores. Neste caso, a energia é consumida internamente, e um eventual excesso de produção é vendido a concessionárias de energia elétrica. Outra possibilidade é a de produtores independentes, que geram eletricidade e a vendem para concessionárias e grandes consumidores. Um grupo de autogeradoras, geradoras independentes e/ou concessionárias poderá também formar um consórcio para gerar eletricidade. Em qualquer destes casos, as geradoras terão acesso garantido às redes de transmissão e distribuição.

O transporte ferroviário é outro setor que deverá receber um grande volume de investimento privado nos próximos anos. A Rede Ferroviária Federal S.A. (RFFSA) está sendo dividida em seis grupos de negócios, correspondentes às suas seis redes regionais, as quais estão sendo vendidas a investidores privados. A primeira delas, a Malha Oeste, foi privatizada em março

³ Os próximos parágrafos utilizam dados de Brasil, Presidência da República (1995b).

de 1996, gerando receitas de R\$ 62,3 milhões. Estudos da companhia indicam que a demanda por transporte ferroviário de carga crescerá 50% até o ano 2001, requerendo investimentos da ordem de US\$ 736 milhões somente para os troncos ferroviários. Concessões para operação privada de auto-estradas iniciaram-se por segmentos técnica e economicamente aptos a operarem como estradas de pedágio. A primeira fase do programa, englobando quase mil quilômetros, já está concluída, e trará investimentos que alcançam cerca de US\$ 1,2 bilhão. No médio prazo, outros 15 mil km de estradas (30% da rede federal) deverão ser concedidos a operadores privados. Para essas rodovias serão necessários significativos investimentos de reabilitação, incluindo reparos, construção, melhorias e aquisição de equipamentos que totalizarão aproximadamente US\$ 6,7 bilhões. O sistema portuário requererá um montante estimado em US\$ 1 bilhão em investimentos nos próximos quatro anos, US\$ 500 milhões para infra-estrutura e o restante para equipamentos.

Os investimentos no setor de telecomunicações deverão aumentar o número de linhas telefônicas de 14,2 milhões para 24,9 milhões até 1999. Analogamente, o número de telefones públicos deverá crescer de um pouco mais de 400 mil para 800 mil. A rede de telefones móveis deverá expandir-se dos atuais 0,8 milhão para 9 milhões até 1999. Aproximadamente US\$ 34 bilhões em investimentos serão necessários para atingir estes objetivos. O sistema Telebrás, porém, só proverá 50% do capital necessário.

Significativas oportunidades de investimentos também estarão disponíveis nos setores de água e saneamento. Atualmente, 27 companhias estaduais fornecem água para aproximadamente 78% da população urbana (97 milhões de pessoas) e esgoto para 64%, cobrindo 4.753 e 686 localidades, respectivamente. Os municípios fornecem água em 2.308 localidades e esgoto em 768. Necessitam-se investimentos totalizando US\$ 21 bilhões (US\$ 6 bilhões para fornecimento de água e US\$ 15 bilhões para saneamento) para eliminar as carências de abastecimento. Os investimentos anuais necessários para acompanhar o crescimento da população urbana nos próximos 15 anos totalizam US\$ 880 milhões (US\$ 390 milhões para fornecimento de água e US\$ 490 milhões para esgoto).

3. Os Meios

A participação privada na operação e financiamento da infra-estrutura é a maneira com que o governo planeja viabilizar este grande aumento no fornecimento de serviços públicos no Brasil. Isto seria possível através de quatro processos diferentes. Primeiro, espera-se que o envolvimento privado expanda a formação de capital em infra-estrutura. No Brasil, investidores

privados estão retomando a construção de diversos projetos iniciados e depois descontinuados pelo setor público por falta de verbas. Segundo, reduzir-se-á o custo de implementação de projetos de infra-estrutura, permitindo assim maior incremento do estoque de capital para o mesmo volume de poupança. Nos projetos de infra-estrutura transferidos para investidores privados, os contratos foram renegociados e os custos drasticamente reduzidos.

Terceiro, a participação do setor privado na infra-estrutura irá incrementar a produtividade com que o capital e outros insumos são usados, liberando recursos para novos investimentos. Os portos brasileiros são um bom exemplo de que a oferta pode ser enormemente expandida ao simplesmente trazer os níveis de eficiência a padrões internacionais. Algumas estimativas indicam que economias realizadas com uma gestão mais eficiente do capital investido em infra-estrutura podem atingir 1% do PIB [World Bank (1994, p. 11)]. Finalmente, o fornecimento privado de serviços públicos levará à adoção de tarifas socialmente mais eficientes. Isso deverá estimular uma melhor utilização de recursos disponíveis, enquanto se geram fundos para expandir e melhorar as companhias fornecedoras de serviços públicos. O Banco Mundial estima que os incrementos de receita gerados desta maneira poderiam atingir 60% dos investimentos em infra-estrutura.

São três os conjuntos de medidas adotadas pelo governo nos últimos anos para incrementar a participação privada em infra-estrutura: privatização; emendas constitucionais; e a Lei de Concessões.

A primeira tentativa de controlar a expansão das empresas estatais brasileiras teve lugar em 1979 com a criação da Secretaria Especial de Controle das Empresas Estatais (Sest). A privatização não começaria oficialmente, no entanto, até 1981, quando um decreto presidencial criou a Comissão Especial de Privatização. Durante o resto da década (1981/89), o governo vendeu 38 companhias, transferiu 18 para governos estaduais, incorporou 10 em outras instituições federais, fechou quatro e alugou uma. A maior parte das vendas foi através de re-privatização de pequenas companhias, e as receitas foram mínimas (US\$ 723 milhões) e amplamente financiadas pelo governo. Em março de 1990, o presidente Collor lançou o Programa Nacional de Desestatização (PND), fixando a maior parte das regras que o regem até hoje. O governo Collor expandiu o programa de desestatização para incluir grandes e tradicionais empresas estatais e o assentou em um amplo programa de reformas que incluíram a liberalização comercial e a desregulamentação. Em setembro de 1992, o presidente Collor foi destituído e substituído pelo vice-presidente Itamar Franco, cujo governo continuou o processo de privatização, enfatizando fatores tais como maiores pagamentos

em moeda corrente e maior distribuição da propriedade das ações. De outubro de 1991 a dezembro de 1995, 41 empresas estatais foram vendidas, além de participações minoritárias em diversas companhias privadas, totalizando US\$ 9.611 milhões em receita. Ainda que largamente ampliada, a privatização continuou concentrada na indústria de transformação.

Com o presidente Fernando Henrique Cardoso e à medida que a privatização vai se expandindo para a infra-estrutura, maior ênfase vem sendo dada à elevação dos níveis de investimento. Desta maneira, o governo estipulou uma agenda com três itens principais, os quais deverão levar a uma maior participação do setor privado na infra-estrutura brasileira. Primeiro, leiloar as empresas estatais já listadas para venda. Estas compreendem algumas participações minoritárias que restaram de companhias petroquímicas, um banco federal (Meridional), a companhia ferroviária federal (RFFSA), uma companhia de distribuição de energia elétrica (Light) e a Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), incluída no programa em 1995.

Segundo, desenvolver um aparato regulatório que permita a privatização dos serviços públicos. A privatização nestes setores seguirá essencialmente dois modelos: a) vender o direito de explorar serviços públicos para investidores privados em setores tais como estradas, água e saneamento, coleta de lixo e outros; e b) vender ativos em setores com alto retorno, tais como energia elétrica e telecomunicações. No entanto, não se espera que isto aconteça em grande escala antes de 1997 ou mesmo 1998. No setor de telecomunicações, o governo já declarou sua intenção de primeiro trazer investidores privados para o setor, enquanto reestrutura as empresas estatais – o que levará alguns anos para se realizar –, para somente então vender companhias públicas de telecomunicações. A venda das geradoras federais requer, na prática, a coordenação com a privatização das distribuidoras estaduais.

A agenda também inclui estender o processo de privatização aos estados e municípios, que possuem grande número de empresas estatais, não só nos setores de água, esgoto e distribuição de gás, mas também no setor de energia elétrica, com 46% da capacidade de geração e 68% e 92% das redes de transmissão e de distribuição, respectivamente. Os governos estaduais e municipais também controlam grande parte das redes rodoviárias e ferroviárias do Brasil. A privatização em nível estadual deverá incluir também a venda dos bancos estaduais. O BNDES assinou acordos até agora com diversos estados para dar apoio a seus programas de privatização. Alguns estados, como Rio de Janeiro, São Paulo e Rio Grande do Sul, e as cidades do Rio de Janeiro e de São Paulo já deram passos significativos em direção

à privatização. Minas Gerais, Ceará e Rio de Janeiro já estão trabalhando para vender seus bancos públicos.

Outro desenvolvimento importante que certamente resultará no maior envolvimento do setor privado em infra-estrutura são as reformas constitucionais. Em 1995, uma série de emendas foi aprovada pelo Congresso. O monopólio da Telebrás no setor de telecomunicações caiu, isto é, o governo federal não está mais restrito a dar concessões para explorar serviços de telecomunicações apenas para empresas estatais (parágrafos XI e XII do artigo 21). O mesmo vale em relação à obrigação dos governos estaduais de distribuir gás encanado diretamente ou através de companhia pública (subparágrafo 2º do artigo 25), o que agora pode ser feito por companhia privada. Seguindo a mesma linha, uma emenda ao parágrafo I do artigo 177 descontinuou o monopólio público na indústria petrolífera, permitindo que companhias privadas invistam em atividades atualmente reservadas à Petrobrás. O Congresso também eliminou a distinção entre companhias brasileiras e companhias brasileiras de capital nacional e o tratamento diferenciado que recebiam (parágrafo IX do artigo 170, artigo 171 e subparágrafo 1º do artigo 176). Portanto, qualquer companhia constituída sob as leis brasileiras, e com sede e administração no Brasil, é agora considerada brasileira. Agora, todas as companhias brasileiras têm permissão de pesquisar e explorar recursos minerais e hídricos. Esta mudança será particularmente importante para facilitar a participação estrangeira na privatização de estatais dos setores de mineração e de energia elétrica.

O terceiro evento relevante foi a promulgação da Lei de Concessões em 13 de fevereiro de 1995. Esta lei, que regulamenta o artigo 175 da Constituição, estabelece regras gerais pelas quais o governo autoriza terceiros a prestarem serviços públicos. A lei requer que regras e regulamentos específicos sejam estipulados para cada setor em que haja concessões. Dentre os setores que devem experimentar significativas mudanças com a nova lei estão os de transportes, energia elétrica, telecomunicações, portos, distribuição de água, saneamento, coleta de lixo e distribuição de gás. A Lei de Concessões será essencial para permitir a venda de empresas estatais nestes setores, mas será ainda mais importante para abrir novas oportunidades para investidores privados em setores até aqui dominados por empresas estatais.

4. Os Obstáculos

A privatização em infra-estrutura é um processo muito mais complexo, e tem que ir muito além, do que a simples venda de ativos – como ocorreu com estatais manufactureiras – ou dos direitos de explorá-los. Assim, enquanto no passado a pouca experiência e, por vezes, a falta de vontade política

foram os maiores entraves à privatização, no presente a necessidade de se estabelecer uma regulamentação apropriada e de desenvolver esquemas de financiamento eficientes são os maiores obstáculos a superar. Para privatizar com sucesso os setores de energia elétrica, comunicações, gás, água, esgoto e transportes, o governo terá que aprovar leis, criar ou reformar agências reguladoras e treinar servidores públicos. Além disso, mecanismos adequados têm que ser desenvolvidos para prover seguros para o capital privado contra os diversos riscos envolvidos em projetos de infra-estrutura.

Os problemas podem ser convenientemente separados nos resultantes da privatização propriamente dita e nos peculiares aos novos projetos de investimentos. Em relação aos primeiros, o principal problema no curto prazo é a falta de regras bem estabelecidas para a fixação e correção das tarifas dos serviços públicos. A Lei de Concessões permite a combinação de duas políticas limites para fixar tarifas: a) a concessão é dada a quem se propõe a cobrar a menor tarifa; e b) alternativamente, a concessão pode ser dada a quem oferecer por ela o maior preço. Neste segundo caso, cabe à autoridade concedente fixar não somente a tarifa, como também outras condições da prestação dos serviços. No Brasil, o controle de tarifas tem sido realizado tradicionalmente através de um esquema de taxa de retorno. Assimetrias de informação e, freqüentemente, de capacidade analítica entre concessionária e agência reguladora têm levado à captura do regulador e a investimentos excessivos. Até mesmo com a propriedade pública, onde problemas de assimetria de informação não deveriam existir, tem havido uma tendência ao superinvestimento.

Em anos recentes, esquemas do tipo *price cap* ($RPI - X$)⁴ têm se tornado populares entre os *policy makers* de vários países, tendo sido essencialmente o esquema adotado na privatização da Escelsa, a companhia de distribuição de energia elétrica do Espírito Santo. Uma vez estabelecida a tarifa, ela é alterada somente se fatos além do controle da firma comprometerem o “balanço econômico e financeiro do contrato”. Um problema notável é que, apesar de esta possibilidade ser levada em consideração pela Lei de Concessões, a lei não define exatamente o que é o “balanço econômico e financeiro do contrato” ou o que são fatos além do controle da firma. O contrato de concessão da Escelsa contempla mecanismos de revisão de tarifas, mas não está totalmente claro como serão implementados no futuro. Em particular, não está claro como os ganhos resultantes do incremento de produtividade serão distribuídos entre os consumidores e a firma.

4 Correção da tarifa pela inflação, como medida pela variação de algum índice de preços (o termo RPI), deduzida de um fator X, fixado ex-ante pelo regulador, que reflete o mínimo de quanto este espera que a produtividade total dos fatores da concessionária cresça.

O esquema regulatório estabelecido para a Light consiste em um *price cap*, com aumentos anuais baseados no índice de preços ao consumidor, subtraído de uma taxa de crescimento de produtividade estabelecida pela agência reguladora. Após um dado número de anos (*e.g.*, a cada cinco ou oito anos), será conduzida uma revisão de tarifas para garantir o “balanço econômico e financeiro do contrato” ou para permitir que mais ganhos de produtividade sejam repassados aos consumidores. Durante o período entre revisões, qualquer incremento de produtividade além da taxa estabelecida pela autoridade concedente será apropriado pela firma. Por outro lado, a firma terá que absorver alterações de custos, independentemente de estes estarem ou não sob o seu controle.

Também é deixado ao critério da agência reguladora autorizar ou não a concessionária a explorar receitas alternativas, ou seja, derivadas da exploração de atividades fora do objeto direto da concessão.⁵ Na privatização da Escelsa, por exemplo, a possibilidade de explorar serviços de dados e de telecomunicações utilizando a rede de distribuição de energia elétrica da companhia foi um fator que pesou bastante nas decisões dos investidores. A Lei de Concessões permite que a autoridade concedente considere estas atividades no contrato de concessão, mas estabelece que somente podem ser autorizadas se as receitas contribuírem para a redução das tarifas. É quase impossível, no entanto, prever todas as receitas alternativas que podem surgir durante o período de uma concessão. De forma geral, diversos pontos que podem se tornar mais importantes no médio prazo permanecem em aberto na legislação. Por exemplo, a Lei de Concessões não é clara no que tange à transferência da concessão entre agentes privados, com ou sem a venda da companhia detentora da concessão.

O problema se complica ainda mais pela falta de experiência do Judiciário brasileiro ao decidir sobre questões que não são bem definidas pela lei, exatamente os tipos de problemas que podem surgir durante o período de concessão. Os tribunais no Brasil tendem a se concentrar na forma da lei e raramente são chamados a decidir sobre o conteúdo da disputa. Estes geralmente são deixados à decisão administrativa. Além disso, o princípio da arbitragem não está bem fundamentado no Brasil: litigantes não são obrigados a respeitar as decisões do árbitro e são livres para recorrer aos tribunais se assim decidirem. Obviamente, estes traços do sistema judicial brasileiro fazem do gerenciamento de concessões um assunto especialmente complicado, uma vez que não se espera que nenhum contrato preveja todas as eventualidades em concessões de 20 a 30 anos.

5 Ver BNDES (1996) para uma discussão mais aprofundada destas questões.

Outra área que requer muito desenvolvimento é a proteção dos direitos do consumidor, que tradicionalmente recebe baixa prioridade junto às autoridades governamentais. Somente em 1990 foi decretada no Brasil a primeira Lei de Proteção ao Consumidor. Apesar de já vigorar por seis anos, a maioria dos processos continua a ser iniciada por agências públicas, com muito pouca participação dos próprios consumidores. Enquanto os serviços públicos foram prestados por empresas estatais, os consumidores não foram representados em agências reguladoras ou em nenhum outro fórum decisório. Levará tempo até que se eduquem as pessoas a respeito de direitos do consumidor e que estas encontrem uma representação adequada junto ao regulador, até mesmo para os grandes consumidores.

No caso de concessões para a construção de novas instalações, os principais problemas referem-se à escassez de crédito a longo prazo e ao pouco desenvolvimento do setor de seguros no Brasil. O BNDES é, para todos os efeitos, o único banco que fornece crédito a longo prazo no Brasil. Seus recursos, no entanto, apesar de bem dimensionados para os atuais níveis de investimento, não serão suficientes para financiar os grandes projetos de infra-estrutura que se espera implementar nos próximos anos. O maior desafio nesta área reside na necessidade de se estabelecer meios criativos de combinar financiamento público e privado. O governo aguarda que a diferença seja parcialmente coberta por fundos de pensão brasileiros, que se espera acumulem ativos no valor de US\$ 100 bilhões até o final dos anos 90. Os fundos de pensão estão numa posição privilegiada para financiar investimentos em infra-estrutura. Diferentemente de bancos, companhias seguradoras e instituições de poupança, eles têm um baixo risco de liquidez, são beneficiados por uma entrada regular de fundos e trabalham com passivos de muito longo prazo.

Outro problema relevante é a falta de experiência das companhias seguradoras para fazer seguros contra os tipos de riscos encontrados no desenvolvimento de grandes projetos de infra-estrutura. Além disso, os resseguros são legalmente um monopólio público, mantido pelo Instituto de Resseguros do Brasil (IRB), que não está preparado financeira e operacionalmente para as demandas que podem surgir com uma significativa entrada de investidores privados no desenvolvimento de grandes projetos de infra-estrutura. O problema se complica ainda mais com a duplicidade de atribuições, com tanto o IRB como a Susep estabelecendo regras para o funcionamento do setor. Estes problemas têm tolhido severamente a expansão do setor securitário no Brasil e serão um sério obstáculo à participação privada em novos projetos de infra-estrutura. O governo já enviou ao Congresso um projeto de lei para reformar o setor, mas não está claro quando as mudanças ocorrerão.

Deste modo, o financiamento de grandes projetos de investimentos que o governo espera que aconteça coloca diversos desafios, dos quais os problemas de garantias e de seguros contra riscos de regulamentação e políticos são apenas exemplos. No entanto, é importante levar em conta que os desafios se diferenciam substancialmente entre setores. A obtenção de financiamento para investimentos em telecomunicações e energia elétrica não é difícil em se comparando com outros setores, tais como construção de rodovias, distribuição de água e saneamento. A importância do financiamento privado, assim, tenderá a variar entre os vários setores.

Apesar de os obstáculos à participação privada em infra-estrutura ainda serem vultosos, eles podem ser transpostos se houver suficiente vontade política e regulamentação apropriada. Um bom exemplo foi dado recentemente pelo município de Limeira, em São Paulo, que conferiu uma concessão a um consórcio formado por uma companhia brasileira, a CBPO, e uma firma francesa, a Lyonnaise des Eaux, para operar os sistemas de água e esgoto da cidade. A concessão durará 30 anos, e espera-se que os investimentos nos próximos anos atinjam US\$ 100 milhões. Desenvolvimentos similares, ainda que com outras características econômicas e financeiras, foram observados em Ribeirão Preto. Concessões para a operação de diversas rodovias importantes – incluindo as que ligam o Rio de Janeiro a São Paulo, Juiz de Fora e Teresópolis, e a ponte Rio-Niterói – também foram conferidas a investidores privados. Elas englobam perto de 840 km de rodovias e deverão gerar investimentos no valor de US\$ 1,2 bilhão.

5. BNDES

A instituição mais diretamente envolvida com a atração do investimento privado para a infra-estrutura é o BNDES. Há muitos anos o Banco é a agência do governo responsável por gerenciar o programa de privatização, enquanto, ao mesmo tempo, vem sendo a mais importante e praticamente a única instituição de crédito a longo prazo no Brasil. O BNDES pertence 100% à União e foi constituído em 1952 para financiar os projetos que o setor público estava empreendendo em eletricidade e transporte. Nos anos 60 e 70, o BNDES se concentrou no setor industrial, primeiro ajudando a expressiva expansão da capacidade de produção de aço e, mais tarde, financiando o processo de substituição de importações em setores tais como papel e celulose, cimento, fertilizantes, petroquímicos e bens de capital. Nos anos 80, o Banco se concentrou no apoio à indústria, enquanto se tornava a primeira instituição pública a defender maior integração da economia brasileira ao mercado internacional. A privatização, também, se tornou uma das mais importantes atividades do Banco na década de 80.

O BNDES é um dos maiores bancos de desenvolvimento do mundo. Seus ativos totalizam US\$ 45 bilhões, ficando atrás somente do Banco Mundial (Tabela 3). O Banco desembolsou US\$ 7,1 bilhões em 1995, mas espera-se que esta quantia aumente para cerca de US\$ 11,3 bilhões em 1996, aproximando-se do tamanho do Bird neste aspecto (Tabela 4). O BNDES ainda tem muito espaço para o crescimento dos seus ativos, com uma relação patrimônio/ativos de 0,47, quase 80% a mais do que o Banco Mundial.

A prioridade atribuída pelo BNDES ao investimento em infra-estrutura pode ser medida pelo aumento da participação desta área no seu orçamento para 1996 (Tabela 4). O Banco oferece condições muito favoráveis de empréstimo para projetos de infra-estrutura. Para investimentos fixos, exceto maquinaria e equipamentos, permite um período máximo de amortização de 10 anos, incluindo um prazo de carência de até seis meses após o término do projeto – entretanto, períodos mais longos podem ser negociados caso a caso. O BNDES participa com até 75% do valor do investimento, embora esta participação possa aumentar para 80% no caso de projetos que pertenciam anteriormente a empresas estatais e estejam sendo retomados pela iniciativa privada. Esta participação, entretanto, deve diminuir no futuro, à

TABELA 3

Estadísticas Comparativas do BNDES e Bancos de Desenvolvimento Similares – 1995

(Em US\$ Bilhões)

BANCO	ATIVOS	PATRIMÔNIO	DESEMBOLSOS
Bird	157	30	12,6
BNDES	45	14	7,1
BID	35	9	5,2
Nafinsa	31	3	4,5

TABELA 4

Desembolsos do BNDES – 1994/96

(Em US\$ Mil)

SETOR	1994	1995	1996 (Projetado)
Agroindústria	985,0	731,2	754,7
Indústria	2.097,6	4.073,0	5.595,5
Infra-Estrutura	1.658,3	1.847,7	3.796,4
Comércio e Serviços	247,8	446,0	523,8
Outros			645,4
Total	4.988,7	7.097,9	11.315,7

Fonte: BNDES.

medida que a demanda por recursos aumente. O Banco cobra juros equivalentes à taxa de juros de longo prazo (TJLP), acrescida de uma margem de até 6%. Para investimentos em maquinaria e equipamentos, o período de empréstimo pode variar entre um e oito anos, e a participação de 70% a 90% do investimento total; os juros sobem para a taxa de juros de longo prazo mais um *spread* de 6,5%.

A atuação do Banco em gerenciar a privatização e promover a participação do capital privado em infra-estrutura vai além de suas atividades em nível federal. O BNDES está também procurando transferir para estados e municípios a tecnologia de privatização acumulada através dos anos. O BNDES firmou acordos de assistência técnica com diversos estados e tem feito empréstimos a estes para estimular os governos a privatizar suas empresas de eletricidade, telecomunicações etc. Estes acordos incluem a cooperação do Banco na execução dos programas de privatização dos estados, identificando projetos, analisando sua solidez econômica, propondo esquemas financeiros apropriados, coordenando iniciativas e articulando parcerias entre os setores público e privado. Até aqui, os recursos foram antecipados aos Estados do Rio de Janeiro (R\$ 244 milhões, relativos à privatização da Cerj, uma companhia de eletricidade), Minas Gerais (R\$ 250 milhões, relativos à privatização da Cemig), Paraná (R\$ 120 milhões, relativos à venda da Copel) e Rio Grande do Sul (R\$ 150 milhões, relativos à privatização da CRT).⁶

O BNDES também está desenvolvendo esforços a fim de criar instrumentos financeiros para aumentar o conjunto de recursos disponíveis para financiar o investimento privado na área de infra-estrutura e para resolver problemas de garantia. O Banco está preocupado especialmente em reciclar seus fundos com rapidez, aumentando seu impacto, considerando que o volume de recursos disponíveis é muito menor do que a demanda prevista por fundos. O Banco está muito interessado em atrair os fundos de pensão para participar deste negócio. Um modo de interessar estas instituições poderia ser um título de participação na receita, transferindo uma parcela das receitas do projeto para instituições que o financiassem. Este papel poderia ser vendido a fundos de pensão assim que o projeto esteja completo, permitindo que os recursos do BNDES sejam reciclados para outros projetos.

A Tabela 5 apresenta uma amostra de projetos de infra-estrutura privada que o BNDES está financiando ou estudando a possibilidade de participar. A lista compreende projetos de geração de eletricidade, reforma e expansão

6 Estes acordos fazem parte do Programa de Apoio à Reestruturação Financeira e Ajuste Fiscal dos Estados, criado pela União em dezembro último.

de rodovias, construção de gasodutos de gás natural e outros. O valor total dos projetos de investimento na Tabela 5 totaliza aproximadamente R\$ 8,3 bilhões, sendo que outros estão em discussão no BNDES. Espera-se que esta soma aumente consideravelmente no futuro, à medida que a demanda por

TABELA 5

Principais Projetos Privados em Infra-Estrutura com o BNDES

NOME	PROJETO	INVESTIMENTO TOTAL (R\$ Milhões)	FINANCIAMENTO PELO BNDES (R\$ Milhões)	STATUS
Serra da Mesa	Conclusão de usina elétrica com 1.275 Mw de capacidade de geração	802	600	Contratado
Igarapava	Usina elétrica com 210 Mw de capacidade de geração	261,5	35	Em análise
Guilman Amorim	Autogeradora com 140 Mw de capacidade	100	66	Em análise
Itá	Conclusão de usina elétrica com 1.450 Mw de capacidade de geração	1.300		Consulta
Canoas I e II	Usina elétrica com 107 Mw de capacidade de geração	100		Consulta
Salto Caxias	Usina elétrica com 1.240 Mw de capacidade de geração	1.000		Consulta
Jacuí	Usina termoe elétrica com 350 Mw de capacidade de geração	242		Consulta
Ferronorte	Construção de ferrovia com 311 km	700	320	Contratado
Blue Line	Construção de auto-estrada	30	16	Contratado
Itapemirim	Terminal de carga	98	52	Contratado
Rio-Niterói	Reforma de ponte	70	36	Em análise
Dutra	Reforma e expansão de auto-estrada	465	184	Em análise
Rio-Juiz de Fora	Reforma e expansão de auto-estrada	226	129	Em análise
Ahanguera/Bandeirantes	Reforma e expansão de auto-estrada	400		Consulta
Gasoduto Bolívia-Brasil	Gasoduto com 1.902 milhas para trazer gás natural da Bolívia para o Brasil	1.800 ^a		Consulta
Teleporto Rio	Centro de telecomunicações	480		Consulta
Limeira	Água e esgoto	45,3	9,9	Consulta
Itu	Esgoto	18,5	12,3	Em análise
Ribeirão Preto	Esgoto	30,0	18,0	Em análise

Fonte: Área de Infra-Estrutura do BNDES.

^a Outros R\$ 2 bilhões serão necessários para adaptar a indústria ao uso de gás natural e construir novas usinas elétricas.

recursos se amplie, o Banco ganhe experiência em empréstimos para projetos privados de infra-estrutura e novos instrumentos sejam desenvolvidos para evitar os problemas abordados na seção anterior.

Referências Bibliográficas

- BNDES. *Brazilian Privatization Program*. Rio de Janeiro, 1995, mimeo.
- _____. *Aide-Mémoire do Workshop sobre Lei das Concessões*. Rio de Janeiro, 1996, mimeo.
- BRASIL, PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA. *Privatization enters a new phase*. Brasília, 1995a.
- _____. *Public service concessions in Brazil*. Brasília, 1995b.
- _____. *Plano Plurianual – 1996-1999*. Brasília: Ministério do Planejamento e Orçamento, 1995c.
- FERREIRA, P. C. *Investimentos públicos e infra-estrutura no Brasil*. Estudo apresentado na conferência “Restrições Macroeconômicas para a Transformação Produtiva com Equidade no Brasil”. Brasília: Cepal/Ipea, 6-7 de abril de 1995.
- GIAMBIAGI, F., PINHEIRO, A. C., *Lucratividade, dividendos e investimentos das empresas estatais: uma contribuição para o debate sobre a privatização no Brasil*. Rio de Janeiro: BNDES, 1996 (Texto para Discussão, 34).
- PICCININI, M. S. *Resumo sobre a reforma da ordem econômica*. Rio de Janeiro: BNDES, 1995, mimeo.
- PINHEIRO, A. C. *The Brazilian economy in the nineties: retrospect and policy challenges*. Estudo apresentado na conferência “Brazil and South Africa: Comparative Issues in Transitional States”. Johannesburg, South Africa, 5-7 de fevereiro de 1996.
- PINHEIRO, A. C., GIAMBIAGI, F. *Brazilian privatization in the 1990s*. *World Development*, v. 22, n. 5, p. 737-753, 1994.
- PINHEIRO, A. C., PICCININI, M. S., NASCIMENTO, C. *O papel do setor privado na retomada dos investimentos em infra-estrutura*. Estudo preparado para a conferência “A Retomada do Desenvolvimento e os Investimentos em Infra-Estrutura”. Brasília, 16 de janeiro de 1996.
- PINHEIRO, A. C., SCHNEIDER, B. R. *The fiscal impact of privatization in Latin America*. *Journal of Development Studies*, v. 31, n. 5, 1995.
- WORLD BANK. *World Development Report*. Oxford University Press, 1994.