



Project finance tem trazido sucesso a projeto de infra-estrutura

25/10/2007

O *project finance* representa um mecanismo de captação de recursos para o financiamento de empreendimentos de infra-estrutura, cuja maioria do capital investido será proveniente do mercado financeiro e há pouco ou nenhum direito de regresso aos empreendedores.

Logo, é usual a constituição de uma sociedade de propósito específico (SPE) para segregar riscos, custos e receitas de forma a tornar o empreendimento algo econômica e juridicamente separado dos empreendedores e dos financiadores. No *project finance*, os investidores enxergam o fluxo de caixa do empreendimento como fonte primária e muitas vezes única de recursos para pagamento da dívida, sendo os ativos e lucros vinculados ao empreendimento a garantia mais comum. Assim, a análise dos riscos é baseada primordialmente no projeto em si e na capacidade dos empreendedores de implementá-lo.

Os *players* são aqueles que participam do empreendimento e da estruturação do *project finance*. Os principais são: 1) os *sponsors* ou empreendedores, que têm a seu cargo a implementação do projeto e são os acionistas da SPE do empreendimento; 2) os *lenders* ou financiadores são os bancos e os demais agentes financiadores que fornecem a maior parte dos recursos ao empreendimento; 3) o Estado, já que vários empreendimentos envolvem serviços ou ativos públicos (exemplo: telefonia, estradas, energia, etc.); 4) os construtores, operadores, seguradoras, fornecedores de insumos e demais terceiros relevantes cuja participação seja crucial ao sucesso do empreendimento; e 5) advogados, assessores e contadores, que concedem o suporte legal à confecção e execução dos contratos.

Para os investidores (sejam eles os empreendedores ou os financiadores) é essencial que os riscos do empreendimento sejam previamente identificados, para, então, serem trabalhados de várias formas: a) controlados ou compartilhados nos contratos; b) incluídos como contingências financiáveis pelos empréstimos; c) reduzidos através de pesquisas ou estudos; d) evitados completamente; ou e) alocados a um participante ou outro para serem cobertos, absorvidos ou assumidos. A forma pela qual o risco será trabalhado dependerá de sua natureza e impacto no empreendimento. Enfim, aplica-se a máxima “os riscos devem ser alocados à parte que melhor possa gerenciá-los”.

Os riscos mais comuns são os políticos e os comerciais. O mais comum é que o poder público assuma os primeiros e a iniciativa privada os demais. Por riscos políticos entendemos basicamente as alterações de legislação, inconversibilidade de moeda, greves gerais e outras interferências não diretamente ligadas ao projeto. Por riscos comerciais entendemos basicamente o aumento de custos de construção, operação e manutenção, aumento ou diminuição da demanda e outros diretamente ligados ao projeto.

O desenvolvimento do projeto e a alocação dos riscos terão como base os diversos instrumentos contratuais firmados entre os participantes do empreendimento. Os contratos normalmente são



numerosos, volumosos e bastante complexos. Especialmente em razão da redução ou ausência de garantias prestadas pelos empreendedores e da utilização de ampla gama de instrumentos financeiros, comerciais e legais para a mitigação de riscos. Assim, acaba sendo imprescindível que a sua elaboração e negociação seja realizada por advogados especializados, capazes de conciliar os interesses das partes e do empreendimento em si.

Dessa forma, o desenvolvimento de projetos de infra-estrutura utilizando técnicas de *project finance* tem obtido sucesso internacional, representando auto-alavancagem financeira do empreendimento, com preservação da capacidade de endividamento dos empreendedores; maior segurança jurídica às partes, com uma adequada segregação dos riscos; e maiores chances de êxito dos empreendimentos.

Fonte: https://conjur.jumps.com.br/2007-out-25/project_finance_trazido_sucesso_projeto_infra-estrutura/