

Falta de aporte na ABGF e tráfego menor dificultam empréstimos do BNDES

A crise econômica colocou em xeque o fechamento dos empréstimos de longo prazo do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) às primeiras concessões de rodovias feitas pela presidente Dilma Rousseff. O entrave preocupa as empresas que venceram os cinco leilões de estradas federais realizados em 2013 e joga incertezas na segunda etapa do programa de investimentos em logística.

O cenário de recessão teve dois impactos diretos nos empréstimos do BNDES. Primeiro: sem dinheiro para bondades, a equipe econômica já praticamente descartou o aporte de R\$ 1 bilhão que era esperado na Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantia (ABGF). O plano original, cultivado no primeiro mandato de Dilma, era capitalizar um fundo ligado à ABGF que serviria como garantia aos bancos contra riscos "não gerenciáveis" das concessões. São riscos que o mercado de seguros não tem disposição de garantir: atrasos em licenças ambientais, descumprimento de obrigações pelo poder concedente e decisões administrativas com reflexo nas receitas das concessionárias.

A desistência do aporte faz com que os grupos interessados em tomar créditos de longo prazo no BNDES precisem oferecer "garantias corporativas" nas operações. Dessa forma, os consórcios têm que comprometer uma parte de seus próprios balanços financeiros como garantia dos empréstimos. Isso desagrade as grandes empresas de infraestrutura, que ficam com menos espaço nos balanços para tomar mais financiamentos, e pode afastar os grupos pequenos, que não conseguem cumprir tais requisitos.

Segundo impacto: a crise afundou o fluxo de veículos nas rodovias privatizadas. Algumas concessionárias relatam que o volume de tráfego nos últimos meses está em patamar de 2% a 4% abaixo do projetado quando elas venceram os leilões. A frustração de receita beira 10% quando se levam em conta os efeitos da Lei dos Caminhoneiros, sancionada por Dilma em março, que proibiu a cobrança de pedágio para o eixos levantados dos caminhões.

Com menos dinheiro entrando das tarifas de pedágio, desmonta-se a equação financeira apresentada pelas concessionárias ao BNDES para tomar os empréstimos. O banco estabelece um índice de cobertura do serviço da dívida de 1,2 vez para os financiamentos do Programa de Investimentos em Logística (PIL). Isso significa que a concessionária deve ter receita mensal de pelo menos R\$ 120 milhões para pagar cada parcela, hipoteticamente, de R\$ 100 milhões. A fórmula condiciona quanto o BNDES pode, no máximo, liberar de crédito. Na prática, arrecadando menos pedágio do que previam inicialmente, as empresas consequentemente precisarão reduzir seus pedidos de financiamento.

Diante do problema, o BNDES resolveu fazer uma "varredura" geral no fluxo de veículos das últimas rodovias privatizadas. O objetivo é ter uma noção mais acurada do impacto da crise no volume de tráfego das concessionárias e adequar os pedidos de empréstimos à nova realidade.

Em 2013, foram leiloados cinco lotes de rodovias federais, com extensão de 4.248 quilômetros. Os investimentos exigidos pelos contratos somam R\$ 28,3 bilhões - R\$ 15,6 bilhões nos cinco primeiros anos. Por enquanto, as concessionárias vêm tocando as obras com recursos próprios ou dos chamados empréstimos-ponte do BNDES, que têm taxas maiores de juros e prazos menores de amortização. A promessa do governo antes dos leilões era financiar até 70% dos investimentos, com base na TJLP mais 2% ao ano, em empréstimos de 30 anos - cinco anos de carência e mais 25 de amortização.

Mais dois problemas acentuam as incertezas nas discussões sobre o financiamento de longo prazo. Um deles é que esses investimentos, fixados pela Agência Nacional de Transportes Terrestres

(ANTT), ainda podem aumentar inesperadamente. O caso mais evidente é o da BR-163, em Mato Grosso, onde a responsabilidade pela recuperação e pela duplicação da estrada era dividida entre a Odebrecht - controladora da concessionária Rota do Oeste - e o Departamento Nacional de Infraestrutura de Transportes (Dnit). Sem recursos para tocar sua parte das obras, o Dnit deve transferir pelo menos parte das obrigações à concessionária.

Outro problema é que os bancos privados devem rejeitar o spread prometido pelo governo no lançamento do PIL. As instituições financeiras responsáveis pelo repasse das verbas do BNDES se recusam a trabalhar com a remuneração de 2% ao ano - além da TJLP - e argumentam que ela é muito baixa para o risco da operação. Para os bancos, não se pode desprezar a possibilidade de frustração de receitas em empréstimos com horizonte de três décadas.

As instituições privadas pedem spread de até 3%. O repasse deve ser feito, em complemento ao BNDES, apenas pelo Banco do Brasil e pela Caixa, segundo fontes que acompanham o assunto.

A intenção do governo é superar esses obstáculos para concretizar os empréstimos de longo prazo até o fim do ano. O primeiro pedido na lista é o da MGO Rodovias, concessionária da BR-050 (GO/MG), onde a cobrança de pedágio teve início em abril.

Fonte: Valor Econômico, em 21.07.2015.