

Programa de Aperfeiçoamento para Carreiras – 2017

Curso: Financiamento do Investimento em Infraestrutura

Docente: Mauro Santos Silva

Período: 02, 03, 09, 10, 23 e 24 de março de 2017

Horário: 8:30 às 12:30

Carga Horária: 30 horas – 24h presenciais e 06h não presenciais

Objetivo / Competência:

Ao final do curso, o participante será capaz de compreender os fatores determinantes do financiamento do investimento em infraestrutura no âmbito da economia brasileira e analisar seus principais instrumentos e mecanismos.

O alcance desse objetivo principal pressupõe a realização de seis objetivos parciais. São eles: (i) o entendimento do mercado financeiro como um arranjo institucional; (ii) o conhecimento dos efeitos da política econômica sobre os mecanismos de financiamento do investimento em infraestrutura; (iii) a compreensão do papel dos bancos, da poupança compulsória e do direcionamento de crédito no financiamento da infraestrutura; (iv) a identificação dos fatores que singularizam e tornam relevante o modelo de financiamento da infraestrutura baseado em parcerias público-privadas & *project finance*; (v) a análise dos mecanismos de financiamento (*debt e equity*) do investimento em infraestrutura disponibilizados pelo mercado de capitais; (vi) a compreensão dos efeitos da governança corporativa sobre o funcionamento das empresas mobilizadora de financiamentos para investimento em infraestrutura.

Ementa:

Economia e infraestrutura. Política econômica e investimento em infraestrutura. Parceria Público-Privadas e *project finance*. Bancos e mercado de crédito. Mercado de capitais. Governança corporativa.

Metodologia de Ensino:

Aulas expositivas. Diálogos sobre os referenciais teóricos, os indicadores econômicos e financeiros, os arranjos institucionais, e os documentos referentes as políticas públicas associadas ao financiamento do investimento em infraestrutura. Trabalhos individuais. Trabalhos em equipe. Seminários.

Avaliação da Aprendizagem:

A avaliação de desempenho será realizada mediante dois procedimentos. O primeiro observará o desenvolvimento de trabalhos em equipe e a participação em workshops. O segundo tomará por referência a apresentação de um texto escrito, de autoria individual, que abordará um dos temas apresentados na emenda da disciplina e que deverá ser entregue no último dia de aula do curso.

PLANO DE AULA:**02 de março**

8:30 às 10:30	<u>Introdução.</u> Eficiência econômica. Mercado. Ambiente e arranjos institucionais. Falhas de mercado. Instrumentos para intervenção do Estado na economia. Falhas de governo.
	Intervalo
10:45 às 12:30	<u>Item 1. Economia e Infraestrutura.</u> Economia. Crescimento econômico. Definições de infraestrutura. Efeitos da infraestrutura sobre a atividade econômica. Características dos ativos associados a infraestrutura.

03 de março

8:30 às 10:30	<u>Item 2. Política Econômica e Investimento em Infraestrutura</u> Política econômica e coordenação das expectativas. Política fiscal: objetivos, instrumentos, efeitos intertemporais, sustentabilidade, conexões com o financiamento do investimento em infraestrutura.
	Intervalo
10:45 às 12:30	Política monetária e financiamento do investimento em infraestrutura: objetivos e instrumentos, conexões com o financiamento do investimento em infraestrutura. Política cambial: objetivos, instrumentos e conexões com o financiamento do investimento em infraestrutura.

09 de março

8:30 às 10:30	<u>Item 3 Parcerias Público-Privadas & Project Finance.</u> Contratos de Concessão. Parcerias Público-Privadas. Adequação orçamentária e financeira do poder concedente.
---------------	---

Diretoria de Formação Profissional e Especialização
Coordenação-Geral de Formação

	Intervalo
10:45 às 12:30	Sociedade de Propósito Específico. Riscos & Sistema de Garantias. Viabilidade financeira. Aporte pelo poder concedente. Project Finance.
10 de março	
8:30 às 10:30	<u>Item 4. Bancos e Mercado de Crédito.</u> Bancos e gerenciamento de risco. Estratégia bancária e ciclo de negócios. Modelo <i>Finance & funding</i> .
	Intervalo
10:45 às 12:30	Bancos públicos. Mecanismos de formação de <i>funding</i> . Poupança compulsória. Operações de crédito entre Tesouro-BNDES. Direcionamento de crédito.
23 de março	
8:30 às 10:30	<u>Item 5. Mercado de Capitais.</u> Títulos de renda variável: ações (<i>equity</i>). Título de renda fixa: debentures (<i>debt</i>).
	Intervalo
10:45 às 12:30	Poupança contratual. Investidores institucionais. Matiz de risco e mecanismos de gerenciamento. Mecanismos garantidores.
24 de março	
8:30 às 10:30	<u>Item 6. Governança Corporativa.</u> Assimetria de informações e problemas de agência. Mecanismos de governança. Governança em empresas estatais e sociedades de economia mista. Governança como requisito para acessibilidade ao mercado financeiro.
	Intervalo
10:45 às 12:30	Conferência BNDES – Política de Financiamento do Investimento em Infraestrutura no Brasil

Bibliografia:

Economia e Infraestrutura

STIGLITZ, Joseph E.; La economía del sector público. 3ª edición. Antoni Bosch editor, 2003. Cap. 4. Los fallos del mercado, pp. 91-109.

FIANI, Ronaldo. O problema dos custos de transação em parcerias público-privadas em infraestrutura. IPEA, Rio de Janeiro, 2016. Texto para Discussão 2261.

FERREIRA, Pedro Cavalcanti; DUTRA, Joísa Campanher. Impactos da infraestrutura sobre a competitividade. In. BONELLI, Regis. A agenda de competitividade do Brasil. Rio de Janeiro, Editora da FGV, 2011, pp. 173-194.

CAMPOS NETO, Carlos A. da S.; CONCEIÇÃO, Júnia C. P. R. da; ROMMINGER, Alfredo Eric. Impactos da infraestrutura de transportes sobre o desenvolvimento e a produtividade no Brasil. In. Produtividade no Brasil. Desempenho e determinantes. Volume 2. Org. DE NEGRI, Fernanda; CAVALCANTE, Luiz Ricardo. Brasília: IPEA, 2015. pp. 361-389.

PEREIRA, Alfredo; ANDRAZ, Jorge M. On the economic effects of public infrastructure investment: a survey of the international evidence. Journal of Economic Development. Vol. 38, number 4, december, 2013.

Política Econômica e Financiamento da Infraestrutura

ORAIR, Rodrigo. Investimento público no Brasil: trajetória e relações com o regime fiscal. Brasília: IPEA, 2016. Texto para Discussão nº 2215.

LOPREATO, Francisco Luiz C. O papel da política fiscal: um exame da visão convencional. Campinas: IE Unicamp, 2006. Texto para discussão nº 119.

GARCIA, Márcio. Juros e câmbio no Brasil: avanços e desafios. In. SARDENBERG, Amarílis Prado (Org.). Desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil. São Paulo: Editora Sociologia e Política, 2015. Cap.10, pp. 399-426.

LUNA, Francisco Eduardo de; SANTOS, Almeida. Política cambial no Brasil: mecanismos e funcionamento do mercado. In. SOUZA JUNIOR, José Ronaldo de Castro (Org.) Evolução recente das políticas monetária e cambial e do mercado de crédito no Brasil. Rio de Janeiro: IPEA: 2014. Cap. 7.

AFONSO, José Roberto; FAJARDO, Felipe. Evolução da taxa de investimento e a indução pelo setor público. Rio de Janeiro: IBRE/FGV, 2015. Nota técnica.

ROCCA, Carlos Antônio; et al. Relatório trimestral de financiamento de investimentos na economia brasileira. Rio de Janeiro: IBMEC, janeiro, 2016. Disponível em: <http://ibmec.org.br/financiamento/financiamento-2/>

Bancos, Poupança Compulsória e Direcionamento de Crédito

WEBB, Robert; BRAHMA, Sanjukta. Mercados financeiros. São Paulo: Saraiva, 2015. Caps. 11.

CROUHY, Michel; DAN, Galay; MARK, Robert. Fundamentos da gestão de risco. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2007. Caps. 1 e 12.

PAULA, Luiz Fernando de Paula; ALVES JR, Antônio José. Comportamento dos bancos e oferta de crédito no ciclo minskiano. In. PAULA, L.F.P. Sistema financeiro, bancos e financiamento da economia. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014. Cap. 2.

FERRAZ, João Carlos; et al. A contribuição dos bancos de desenvolvimento para o financiamento de longo prazo. Revista do NDES, nº 40, dezembro de 2013. pp. 5-42.

HERMANN, Jennifer. Desenvolvimento financeiro e concorrência privada: desafios para a funcionalidade macroeconômica dos bancos públicos. In. JAYME JR, Frederico; CROCCO, Marco (Org.) Bancos públicos e desenvolvimento. Rio de Janeiro: IPEA, 2010. Cap. 8, pp. 233-257.

CINTRA, Marco Antônio Macedo; PRATES, Daniela Magalhães Prates. Fundos de poupança compulsória como instrumentos de *funding* na economia brasileira. In. JAYME JR, Frederico; CROCCO, Marco (Org.) Bancos públicos e desenvolvimento. Rio de Janeiro: IPEA, 2010. Cap. 10, pp. 289-327.

ARIDA, Pérsio. Mecanismos de poupança compulsórios e mercados de capitais: propostas de política econômica. Rio de Janeiro: Instituto de Estudos de Política Econômica Casa das Garças, maio de 2005. Texto para discussão nº 8.

TORRES, Filho, Ernani Teixeira. Crédito direcionado e direcionamento do crédito: situação atual e perspectiva. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, vol. 13, nº 25, pp. 35-50, junho de 2006.

COSTA, Ana Carla; LUNDBERG, Eduardo. Direcionamento de crédito no Brasil: uma avaliação das aplicações obrigatórias em crédito rural e habitacional. In. BANCO CENTRAL. Seminário de economia bancária e crédito: avaliação de cinco anos do Projeto Juros e Spread Bancário. Dezembro. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/Pec/SemEcoBanCred2004/Port/paperV.pdf>

Parcerias Público-Privadas, Sociedade de Propósito Específico e *Project Finance*

BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO. O investimento em infraestrutura no Brasil. Brasília: BID, 2015. Cap. 3 – Parcerias Público-Privadas no Brasil. pp. 31-50.

OLIVEIRA, Gesner; OLIVEIRA FILHO, Luiz Chrysostomo (Org.). Parcerias público-privadas: experiências, desafios e propostas. Rio de Janeiro: LTC, 2013.

GROTTI, Dinorá Adelaide Musetti. A experiência brasileira nas concessões de serviço público. In. SUNDFELD, Carlos Ari (Coord.) Parcerias público-privadas. São Paulo: Malheiros Editores, 2011. pp. 180-251.

BONOMI, Claudio Augusto; MALVESSI, Oscar. *Project finance* no Brasil. São Paulo: FGV/EAESP, 2002.

LIMA, Carlos Mario Campos; COELHO, Antônio Carlos. Alocação e mitigação de risco em parcerias público privadas no Brasil. Revista de Administração Pública. Rio de Janeiro, vol. 49, nº, mar/abr. 2015.

MOREIRA, Egon Bockmann; GUIMARÃES, Bernardo Strobel. Sociedades de propósito específico na lei de PPP. In. JUSTEN FILHO, Marçal; SCHWIND, Rafael Wallbach. Parcerias público-privadas. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015. Pp. 493-528.

ROCHA, Henrique Bastos. A sociedade de propósito específico nas parcerias público-privadas. Fórum de Contratação e Gestão Pública, Belo Horizonte, ano 12, nº 136, abril de 2013.

BIASOTO JR, Geraldo; MAGALHÃES JR, Manuelito Pereira. Concessões: financiamento e novos elementos. In. Infraestrutura: perspectiva de reorganização. In. REZENDE, Fernando; PAULA, Fernando Bruginski de (Coord). Brasília: IPEA, 1998. Cap. 1, pp. 09-35.

WORLD BANK. Public-private partnerships. Reference Guide. Version 2.0. (2014). Disponível em: <http://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/library/public-private-partnerships-reference-guide-version-20>

Mercado de Capitais

WEBB, Robert; BRAHMA, Sanjukta. Mercados financeiros. São Paulo: Saraiva, 2015. Caps. 4, 5, 6 e 7.

PEREIRA JUNIOR, Márcio Guedes. Evolução histórica do mercado de capitais no Brasil e evolução recente dos principais instrumentos de renda fixa privada. In. SARDENBERG, Amarílis Prado (Org.). Desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil. São Paulo: Editora Sociologia e Política, 2015. Cap.6, pp. 255-283.

RATTO, Carlos. Mercado de renda fixa privado no Brasil: diagnóstico dos desafios para o seu desenvolvimento. In. SARDENBERG, Amarílis Prado (Org.). Desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil. São Paulo: Editora Sociologia e Política, 2015. Cap.7, pp. 285-303.

BRAGANÇA, Gabriel G. Fiuza de; et al. Evolução recente do mercado de debêntures no Brasil: as debêntures incentivadas. Brasília: IPEA, 2015. TD nº 2158.

WAJNBERG, Daniel; CAPISTRANO, Elisa. Debêntures de projetos de infraestrutura: uma comparação entre as experiências brasileiras e internacional. Revista do BNDES nº 46, dezembro de 2016, pp. 103-161.

ROCHA, Bruno. Limites e possibilidades do mercado de ações no Brasil. In. BACHA, Edmar; OLIVEIRA FILHO, Luiz Chrysostomo de. Mercado de capitais e crescimento econômico: lições internacionais e desafios brasileiros. São Paulo: Anbid, 2005. pp. 235-248.

OLIVEIRA FILHO, Luiz Chrysostomo de. Financiamento de longo prazo e mercado de capitais em investimento de infraestrutura: novas concessões e parcerias público-privadas. In. OLIVEIRA, Gesner; OLIVEIRA FILHO, Luiz Chrysostomo (Org.). Parcerias público-privadas: experiências, desafios e propostas. Rio de Janeiro: LTC, 2013.

WORLD BANK. How to revitalize infrastructure investments in Brazil. Public policies for better private participation. Report nº 36624-BR. January, 2007

Governança Corporativa e Financiamento do Investimento em Infraestrutura

PINDYCK, Robert S.; RUBINFELD, Daniel L. Microeconomia. 8ª ed. São Paulo: Prentice Hall, 2014. Cap. 17 – Mercados com informações assimétricas.

TERRA, Paulo Renato Soares. Governança corporativa. In. FARO, Clovis de (Org.). Administração bancária: uma visão aplicada. Rio de Janeiro: Editora da FGV, 2014. PP. 289-323.

DIAS, Luciana. Voto apresentado no julgamento do processo administrativo sancionador CVM nº RJ2013/6635.

http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexo_s/2015/20150526_PAS_RJ20136635.pdf

BM&FBOVESPA. Programa de Governança de Estatais. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/noticias/2015/Programa-de-Governanca-de-Estatais-2015-04-17.aspx?tipoNoticia=1&idioma=pt-br>

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. Boas práticas de governança corporativa para sociedades de economia mista. Setembro de 2015. Minuta disponível em:

<http://www.ibgc.org.br/userfiles/2014/files/Publicacoes/Boas Praticas de G C SEM Minuta 24set2015.docx>

INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. Guia prático de governança corporativa. 2009. Disponível em:

http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/577e088048a7e3d19a47df6060ad5911/Guide_Portuguese.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=577e088048a7e3d19a47df6060ad5911

Currículo resumido do docente:

Mauro Santos é economista com doutorado em Economia pelo Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IE/UFRJ), onde defendeu tese sobre Regulação Prudencial e Estratégia Bancária. Atuou como economista da Fundação José Bonifácio (FUJB/UFRJ) no projeto “Acordo da Basileia e implicações para bancos de desenvolvimento (2007-2008)”, contratado pelo BNDES e coordenado pelo prof. Fernando José Cardim de Carvalho (IE-UFRJ); e como economista da Fundação Economia de Campinas (Fecamp/Unicamp) no projeto de pesquisa “Indústria financeira brasileira e o papel dos bancos públicos (2008-2009)”, contratado pelo BNDES, e coordenado pelo prof. Ricardo Carneiro (IE-Unicamp). Desenvolveu funções técnicas no Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (IBRE-FGV e no

Tribunal de Contas. É Especialista em Políticas Públicas e Gestão Governamental do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. Atuou na Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda (SPE/MF), na Secretaria de Planejamento do Investimento do Ministério do Planejamento (SPI/MP), e na Comissão de Finanças e Tributação na Câmara dos Deputados. Ao longo desse período trabalhou com temas relacionados à macroeconomia, com ênfase nas áreas de Finanças Públicas e Sistema Financeiro. É parecerista da Revista Nova Economia (UFMG), Revista Perspectiva Econômica, e da Revista Pós Ciências Sociais. É professor de Finanças Públicas e de Macroeconomia em programas de MBA da Fundação Getulio Vargas (FGV); de Financiamento do Investimento em Infraestrutura nos cursos de curta duração da Enap; e de Finanças Públicas e Governança no Programa de Mestrado em Desenvolvimento e Governança, da Enap.