

# BANCABILIDADE PELAS LENTES DA TRANSPARÊNCIA

AUMENTANDO O INVESTIMENTO  
PRIVADO NA INFRAESTRUTURA  
DA AMÉRICA LATINA

Blair Chalmers

Divisão de Mudança Climática

NOTAS  
TÉCNICAS Nº  
IDB-TN-01657

# BANCABILIDADE PELAS LENTES DA TRANSPARÊNCIA

## AUMENTANDO O INVESTIMENTO PRIVADO NA INFRAESTRUTURA DA AMÉRICA LATINA

Blair Chalmers

Junho de 2019

Catálogo na fonte fornecida pela  
Biblioteca Felipe Herrera do  
Banco Interamericano de Desenvolvimento  
Chalmers, Blair.

Bancabilidade pelas lentes da transparência: aumentando o investimento privado na  
infraestrutura da América Latina / Blair Chalmers.

p. cm. — (Nota técnica do BID ; 1657)

Inclui referências bibliográficas.

1. Infrastructure (Economics)-Latin America-Finance. 2. Infrastructure (Economics)-  
Caribbean Area-Finance. 3. Public-private sector cooperation-Latin America. 4.  
Public-private sector cooperation-Caribbean Area. I. Banco Interamericano de  
Desenvolvimento. Divisão de Mudança Climática. II. BID Invest. III. Título. IV. Série.  
IDB-TN-1657

**Códigos Jel:** H54, 018, E5

**Palavras-Chave:** infraestrutura, transparência, setor privado, investimentos, américa  
latina

<http://www.iadb.org>

Copyright © 2019 Banco Interamericano de Desenvolvimento. Esta obra está licenciada sob uma licença Creative Commons  
IGO 3.0 Atribuição-NãoComercial-SemDerivações (CC BY-NC-ND 3.0 IGO) ([http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/  
legalcode](http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode)) e pode ser reproduzida com atribuição ao BID e para qualquer finalidade não comercial. Nenhum trabalho derivado é  
permitido.

Qualquer controvérsia relativa à utilização de obras do BID que não possa ser resolvida amigavelmente será submetida à  
arbitragem em conformidade com as regras da UNCITRAL. O uso do nome do BID para qualquer outra finalidade que não a  
atribuição, bem como a utilização do logotipo do BID serão objetos de um contrato por escrito de licença separado entre o BID e o  
usuário e não está autorizado como parte desta licença CC-IGO.

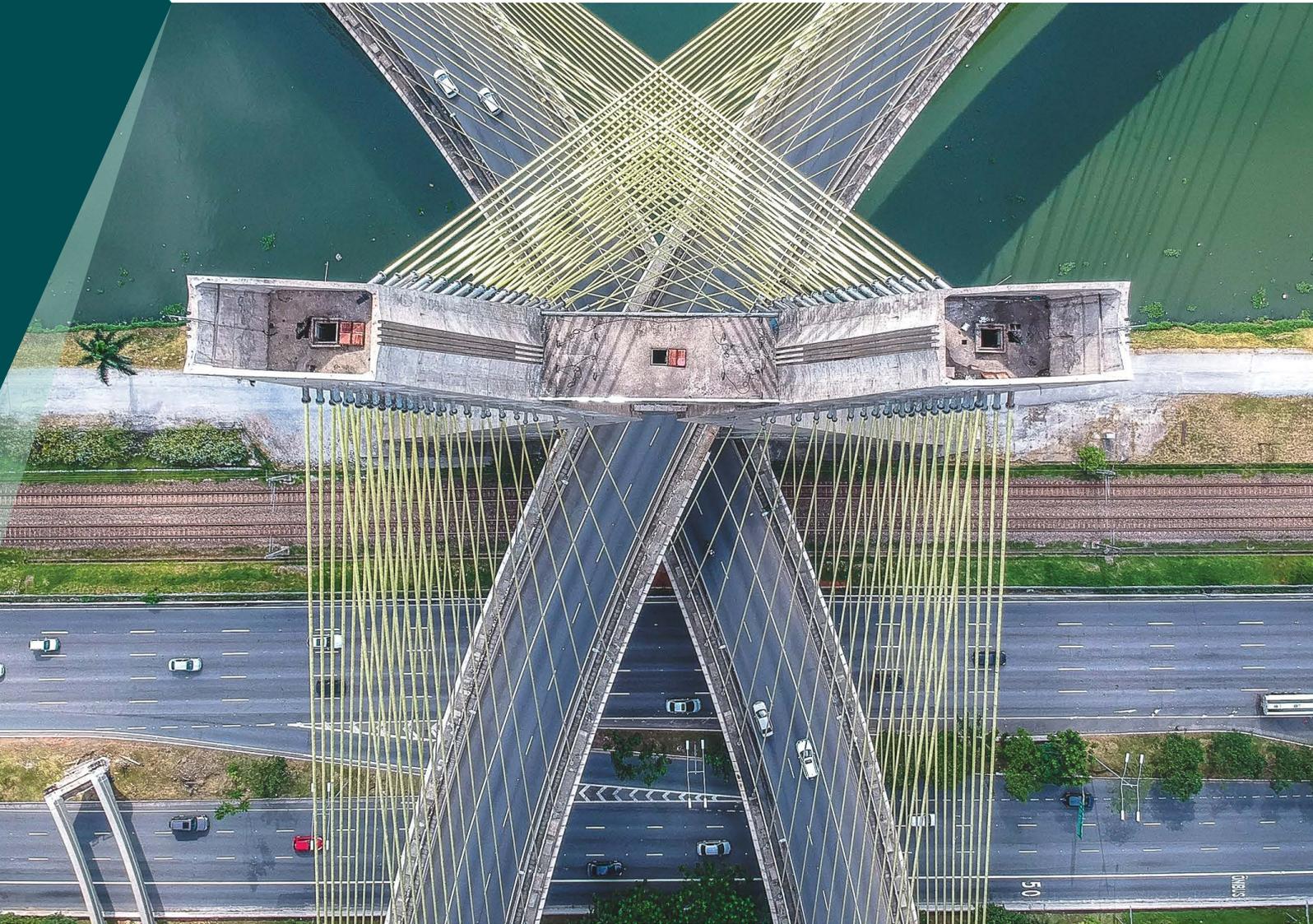
Note-se que o link fornecido acima inclui termos e condições adicionais da licença.

As opiniões expressas nesta publicação são de responsabilidade dos autores e não refletem necessariamente a posição do Banco  
Interamericano de Desenvolvimento, de sua Diretoria Executiva, ou dos países que eles representam.



# BANCABILIDADE PELAS LENTEIS DA TRANSPARÊNCIA

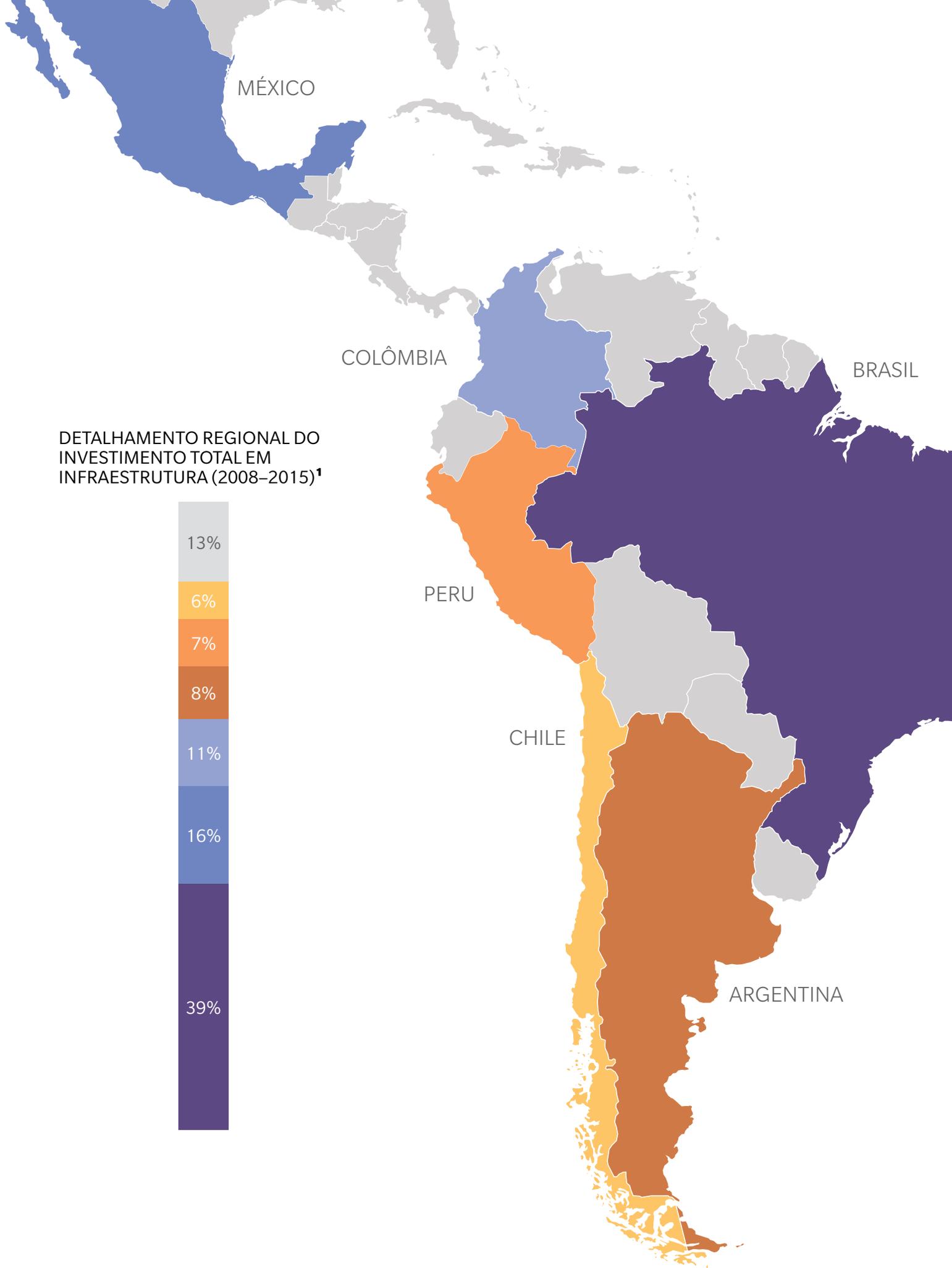
AUMENTANDO O INVESTIMENTO PRIVADO NA INFRAESTRUTURA  
DA AMÉRICA LATINA





# ÍNDICE

INTRODUÇÃO	3
1 O PANORAMA DE INVESTIMENTO NA INFRAESTRUTURA DA AMÉRICA LATINA	5
A ATUAL LACUNA NA INFRAESTRUTURA	6
TIPOS, METAS E PROBLEMAS DO INVESTIDOR	8
DESENVOLVENDO A DINÂMICA DO FINANCIAMENTO DE PROJETOS BROWNFIELD (OU EMPREENDIMENTOS EXISTENTES)	12
PERSPECTIVAS FUTURAS	16
2 VIABILIZANDO O INVESTIMENTO PELA BOA GOVERNANÇA	19
O ESTADO DE TRANSPARÊNCIA NA AMÉRICA LATINA	20
ABORDANDO OBSTÁCULOS RECENTES	23
RETORNANDO A UMA TRAJETÓRIA DE CRESCIMENTO: PAÍSES EM FOCO	26
BRASIL	26
MÉXICO	30
COLÔMBIA	34
ARGENTINA	38
PERU	42
CHILE	46
3 PREENCHENDO A LACUNA: PASSANDO DO INTERESSE PARA A AÇÃO	52
SELECIONANDO A ABORDAGEM DE INVESTIMENTO CORRETA	55
IDENTIFICANDO PANORAMAS DE INVESTIMENTO APROPRIADOS	56
INSTRUMENTOS QUE PERMITEM E REDUZEM OS RISCOS DOS INVESTIMENTOS	60
CONCLUSÃO	67



# INTRODUÇÃO



A década posterior à Crise Financeira Global (GFC) foi volátil para a América Latina. Depois de vários anos prósperos aproveitando o boom global de commodities, a região da América Latina vivenciou uma grave recessão econômica. A região foi profundamente afetada pelo declínio no comércio internacional, o final do superciclo de commodities e as instáveis condições financeiras globais. Este ambiente macroeconômico piorou com a emergência de uma série de investigações de corrupção que afloraram em 2014, criando instabilidade política e social e prejudicando o crescimento econômico. O retorno a uma trajetória de crescimento exigirá grandes comprometimentos dos governos da América Latina quanto à melhoria de sua produtividade e a facilidade na condução de negócios – objetivos que serão mais bem viabilizados por abordagens transparentes ao desenvolvimento da infraestrutura da região.

A falta de infraestrutura de qualidade dos países da América Latina aumenta significativamente os custos de se fazer negócio na região, e pesquisa do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) mostra que isso está impedindo o crescimento econômico. O gasto em infraestrutura como um percentual do PIB na América Latina hoje fica atrás daquele de outras regiões, como o Leste da Ásia e o Pacífico. Diante de novos transtornos sobre déficits fiscais e dívida pública, os governos da América Latina estão agora restritos na sua capacidade de cobrir o custo do desenvolvimento da infraestrutura – significando que as entidades privadas devem intervir. Atrair o capital privado pelo estabelecimento de um sólido funil de projetos bancáveis tornou-se hoje uma importante meta na ajuda ao fechamento da lacuna de financiamento da infraestrutura na América Latina e à revitalização do crescimento econômico.

Esta imposição complicou-se com o surgimento de transtornos relativos à governança nos últimos anos. A “Lava Jato”, ou investigação “Lava Jato”, que teve início no Brasil e acabou revelando mais de US\$780 milhões em subornos pagos pela empreiteira brasileira Odebrecht, resultou na paralisação de projetos no valor de dezenas de milhões de dólares na região. A investigação Lava Jato também deu origem a outras investigações pela América Latina, implicando igualmente autoridades públicas e empresários, e impedindo o funcionamento de empresas.

Contudo, depois de cinco anos a partir da primeira prisão oficial feita pelos investigadores da Lava Jato, a América Latina começou a parecer bem diferente. Governos mudaram de mãos depois de inúmeras eleições importantes, foram feitos esforços anticorrupção planejados visando impedir a corrupção e aumentar a transparência nos negócios, e os possíveis clientes de investimento privado na América Latina estão começando a encarar isso positivamente mais uma vez.

Neste relatório, Marsh & McLennan Insights, o Banco Interamericano de Desenvolvimento e o BID Invest analisaram o andamento dos seis maiores mercados de investimento em infraestrutura na região da América Latina e do Caribe (a LAC6) no período de recuperação depois da investigação da Lava Jato – o período de 2016 até hoje. Este relatório avaliará as perspectivas dos possíveis clientes de investimento privado em infraestrutura com base em reformas da transparência e iniciativas da cadeia de projetos oferecidas pelos governos da região. O relatório também delineará uma seleção de importantes soluções de financiamento e risco disponíveis para que os investidores privados assegurem a bancabilidade do projeto na região.



# O PANORAMA DE INVESTIMENTO NA INFRAESTRUTURA DA AMÉRICA LATINA



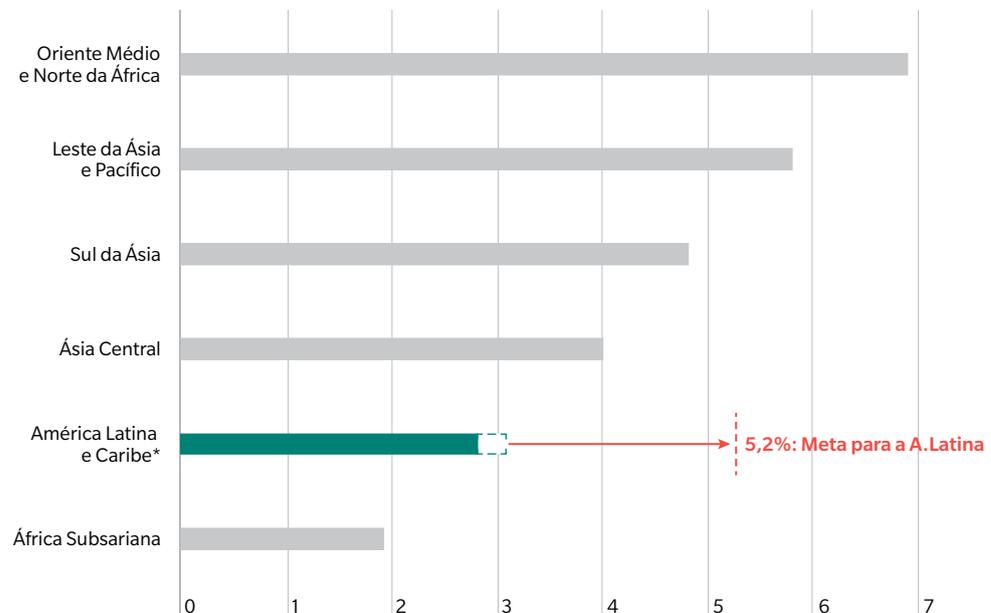
# A ATUAL LACUNA NA INFRAESTRUTURA

O investimento em infraestrutura entre os países da América Latina e Caribe (LAC) está bem atrás daquele visto nas outras regiões. O investimento da LAC constitui somente 2,8 por cento do PIB da região, em comparação com 5,8 por cento do Leste da Ásia e Pacífico (EAP's) (ver o Anexo 1). A falta de investimento em infraestrutura na LAC se reflete na qualidade da infraestrutura pela região:

A qualidade da infraestrutura do Brasil, da Colômbia e do Peru se compara negativamente<sup>2</sup> com aquela vista em uma série de países que são bem menos desenvolvidos – como Índia, Vietnã e Egito. A Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL) das Nações Unidas estimou que o investimento necessário para preencher a lacuna da infraestrutura na LAC é de aproximadamente 5,2 por cento do PIB.

## Anexo 1: Investimento total em infraestrutura pelo mundo

INVESTIMENTO TOTAL EM INFRAESTRUTURA  
(% DO PIB)



\* A barra com pontilhado verde reflete a estimativa do BID para o total do investimento em infraestrutura na LAC em 2015, conforme o portal Infralatom. Há uma série de diferentes metodologias mensurando os investimentos regionais em infraestrutura. Contudo, elas refletem basicamente o fato de que existe uma lacuna significativa na América Latina em comparação com as outras regiões.

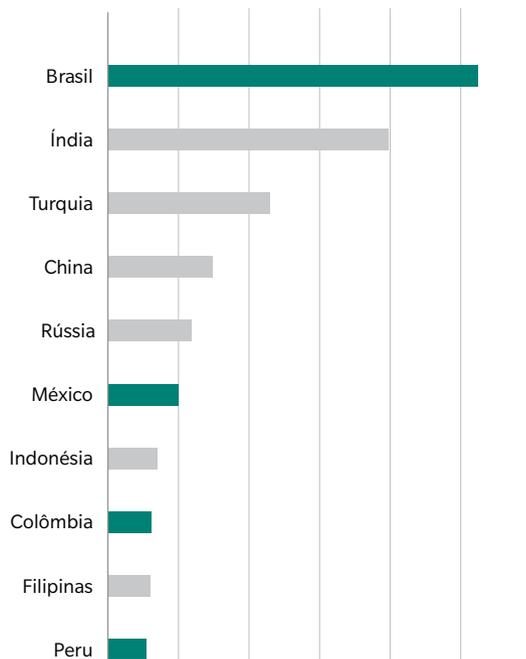
Fontes: Banco Mundial, ECLAC, disponíveis nos anos mais recentes

Para preencher a lacuna na infraestrutura, os governos dos países da LAC precisarão do apoio continuado do setor privado – apoio que os investidores privados deram prontamente nos anos anteriores. Na Ásia, a Participação Privada na Infraestrutura (PPI) tem sido mínima e constitui apenas 8 por cento<sup>3</sup> do investimento total. Em contrapartida, a PPI tem sido bem mais predominante na LAC, com o capital privado contribuindo de forma consistente com mais de 40 por cento<sup>4</sup> do investimento total na região durante os anos de 2008–2015.

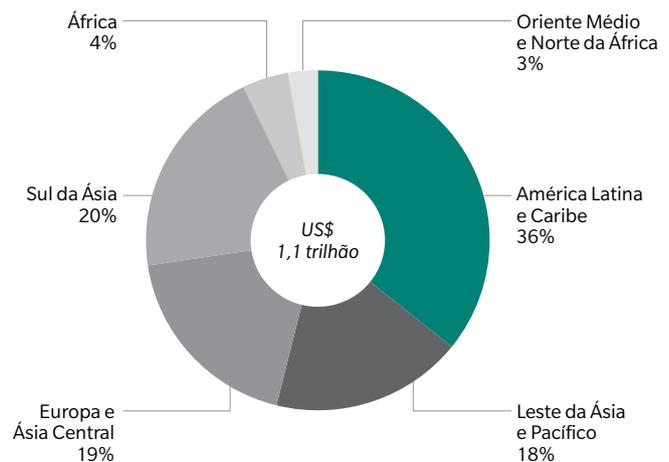
De fato, os dados do banco de dados sobre PPI do Banco Mundial para os países em desenvolvimento mostram que o setor privado tem sido bem mais ativo na América Latina do que nas outras regiões de países em desenvolvimento durante a última década, especialmente no Brasil, México, Colômbia e Peru (**ver o Anexo 2**).

## Anexo 2: Investimento privado em infraestrutura por região e país (2007–2017)

10 PRINCIPAIS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO POR INVESTIMENTO PRIVADO EM INFRAESTRUTURA (EM BILHÕES DE US\$)



DETALHAMENTO REGIONAL DO INVESTIMENTO PRIVADO EM INFRAESTRUTURA NOS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO (EM BILHÕES DE US\$)



Fontes: Banco de dados da PPI do Banco Mundial

## TIPOS, METAS E PROBLEMAS DO INVESTIDOR

Infelizmente, o investimento privado em infraestrutura na América Latina apresentou um desempenho instável nos últimos anos. Depois de 2014, os níveis de investimento em infraestrutura de fontes privadas e públicas na América Latina diminuíram (**ver o Anexo 3a e o Anexo 4**). Isso pode ser atribuído, em parte, à desaceleração econômica vivenciada na região, mas também pode ser atribuído a consequências referentes à corrupção. As prisões resultantes e a confusão das investigações de corrupção comprometeram muitos projetos de infraestrutura de alto valor e aumentaram o risco político e a incerteza para os investidores.

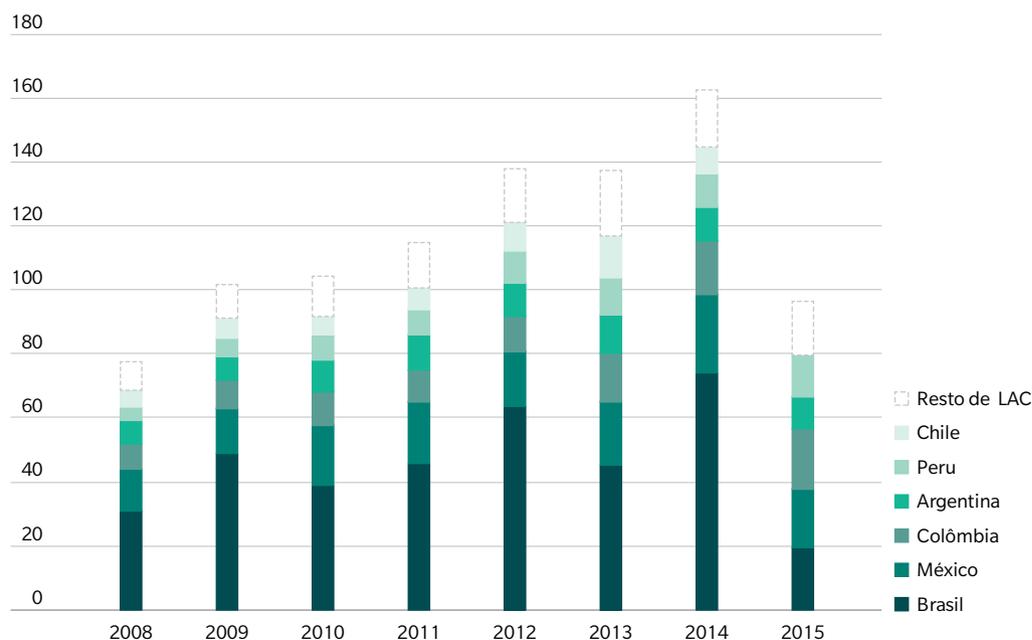
O restabelecimento do investimento em infraestrutura na região, portanto, exigirá um

compromisso quanto à abordagem de problemas surgidos com a corrupção e quanto à redução das incertezas associadas ao processo de investimento.

O Brasil, atualmente no centro de muitas das investigações de corrupção da região, lidera a região em termos de investimento total em infraestrutura e responde por grande parte do recente declínio. O Brasil consistia em 45 por cento do investimento em infraestrutura da América Latina durante o período de 2008–2015, seguido por México, Colômbia, Argentina, Peru e Chile. O investimento total desses seis países constituía uma média de 87 por cento de todo o investimento em infraestrutura na região no período de 2008–2015.

Anexo 3a: Investimento total em infraestrutura na LAC por país

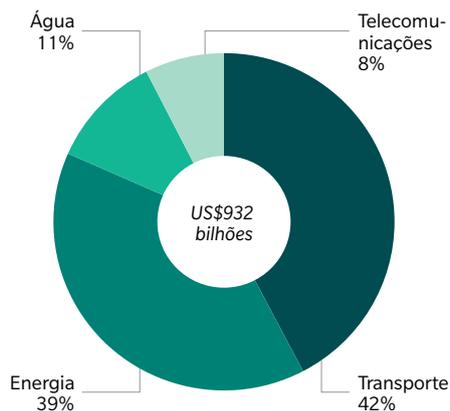
EM BILHÕES DE US\$



Obs.: Dados indisponíveis para o Chile em 2015

Fonte: Infralatom

Anexo 3b: Investimento total em infraestrutura na LAC por setor (2008–2015)



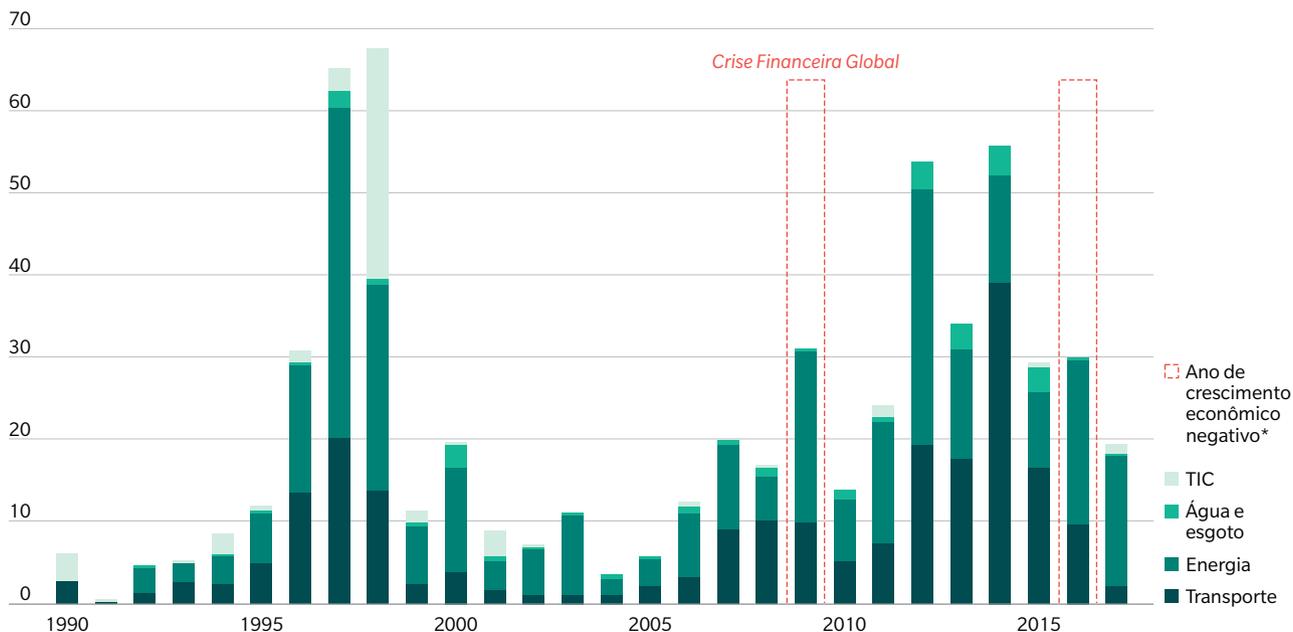
Fonte: Infratam

Como ocorre no o investimento total, o investimento privado se concentrou no transporte e na energia durante a última década (**ver o Anexo 3b e o Anexo 4**), com o transporte de investimento privado acelerando rapidamente em meados dos anos 2000.

O transporte tem sido de fato mencionado amplamente por governos e organizações internacionais como um setor crucial para a região na melhoria das operações comerciais e na intensificação do crescimento econômico. Esta dinâmica sofreu um grande impacto em consequência das investigações de corrupção da região e das crises econômicas: o transporte consistia em 70 por cento do investimento privado total em infraestrutura na região em 2014, mas em apenas 12 por cento em 2017. Atrair capital privado para ao setor de infraestrutura do transporte, em decorrência disso, tornou-se uma importante ambição política em muitos países da América Latina (**ver a seção “Retornando a uma Trajetória de Crescimento: Países em Foco”**).

Anexo 4: Investimento privado em infraestrutura na LAC

EM BILHÕES DE US\$



Obs.: Conforme o banco de dados da PPI, somente os países em desenvolvimento estão incluídos aqui. O Chile, portanto, não está incluído. Os anos refletem o exercício do fechamento financeiro de cada projeto, e apenas os projetos Ativos e Concluídos estão refletidos

\* Taxas de crescimento negativas do PIB da América Latina e Caribe, conforme os dados do Banco Mundial

Fonte: Banco de dados da PPI do Banco Mundial, Banco Mundial

A maior parte do capital privado que vai para a LAC vem de bancos, com o capital total dos bancos constituindo 76 por cento de todo o capital privado para projetos de infraestrutura na LAC durante o período de 2005–2014 (**ver o Anexo 5**). Este número é significativamente maior do que o capital da empresa, que constitui 18 por cento do capital total. Outros investidores institucionais, como fundos de infraestrutura, fundos de pensão e seguradoras, somente contribuem com um valor comparativamente menor de 6 por cento.

A falta de alocação dos fundos de pensão para o investimento em infraestrutura é um problema especialmente notável para a América Latina<sup>5</sup>.

A facilitação das regulamentações e dos limites de investimento ajudariam a abordar o problema – permitindo que fundos de pensão fizessem um hedge contra os riscos de inflação da região, bem como diversificando as suas carteiras e investindo em ativos de longo prazo para equiparar os seus passivos exigíveis a longo prazo. Os fundos de pensão locais podem disponibilizar uma fonte atrativa de financiamento para os investidores em infraestrutura, especialmente à medida que a volatilidade das moedas da região aumenta a necessidade de financiamento em moeda local para os projetos.

Anexo 5: Fornecedores privados de capital para projetos de infraestrutura da LAC (2005–2014)

FORNECEDORES PRIVADOS DE CAPITAL PARA PROJETOS DE INFRAESTRUTURA NA LAC (2005–2014)	PERCENTUAL
Banco comercial	50,55
Banco nacional/estadual	13,65
Empresa desenvolvedora/de aquisição para engenharia/construção	9,12
Empresa privada	8,83
Banco de desenvolvimento multilateral	7,34
Banco de investimento	3,28
Agência de crédito para exportação	2,05
Fundo de investimento ou infraestrutura	1,90
Órgão governamental/autoridade pública	1,88
Fundo de pensão	1,11
Fundo soberano	0,24
Seguradora	0,04

Fonte: Financiamento da infraestrutura na América Latina e Caribe: Como, quanto e por quem?, BID 2015

## INVESTIDOR EM FOCO: INVESTIMENTO CHINÊS NA REGIÃO

O investimento estrangeiro direto (IED) externo chinês tem crescido bastante globalmente durante a última década. Com altas taxas de poupança e oportunidades de investimento enfraquecidas internamente, o capital chinês tem sido direcionado para alternativas internacionais – alternativas que têm sido cada vez mais encontradas na América Latina. Em 2017, a China foi a terceira maior fonte de IED no mundo, e cerca de 7 por cento<sup>6</sup> deste IED foi direcionado para a região. Em 2018, isto subiu para 11,8 por cento.

Decisivamente, a grande proporção de investimento chinês na América Latina foi direcionada para projetos de infraestrutura. Entre 2007 e 2017, 88 por cento de todo o financiamento chinês na região da LAC foram direcionados para os setores de infraestrutura e energia (ver o Anexo 6) – investimentos que podem aumentar mais agora que a China convidou formalmente a região da LAC para juntar-se à BRI (Iniciativa do Cinturão e Rota). O Chile tornou-se a primeira das nações da LAC6 a assinar um Protocolo de Intenções formal com a China para participar da BRI, juntando-se a um número crescente de países da região mais ampla da América Latina e Caribe a fazê-lo. Pesquisa do Diálogo Interamericano de fato mostra que o financiamento da China durante a última década já superou<sup>7</sup> aquele do BID e do Banco Mundial, totalizando mais de US\$130 bilhões em compromissos de empréstimos para energia, infraestrutura e mineração de 2005 a 2017. Estas atividades concentraram-se na Venezuela, no Brasil, no Equador e na Argentina, e consistem em 90 por cento dos compromissos de empréstimo da China neste período.

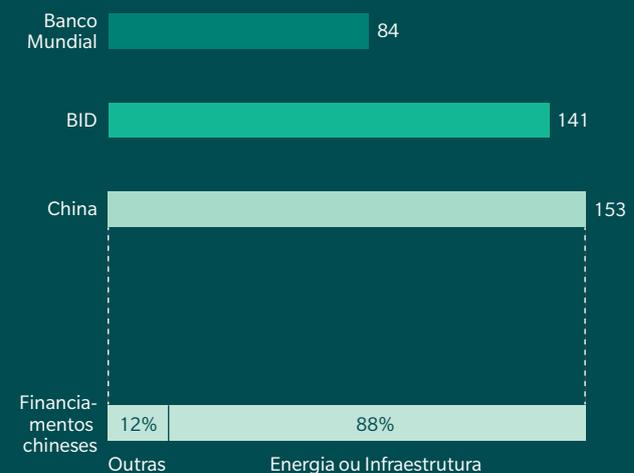
O recente aumento das investigações de corrupção na região deu um ímpeto adicional ao investimento chinês na infraestrutura latino-americana. À medida que as empresas da região se retiram dos projetos em resposta às investigações de corrupção, abriu-se espaço para a entrada das empresas chinesas.

Um bom exemplo disso é a venda da terceira maior instalação hidroelétrica do Peru e uma das maiores barragens de enrocamento de concreto no mundo: a usina hidroelétrica de Chaglla de 456 megawatts.

A Three Georges Corp, um consórcio estatal chinês, concordou em comprar a planta da Odebrecht no surgimento das investigações, censuras e multas lançadas contra o Grupo Odebrecht. O financiamento chinês da mesma forma também assumiu o importante projeto de refinaria da “Comperj” no Rio de Janeiro, bem como a usina hidroelétrica de Santo Antonio pelos mesmos motivos.

Embora tenham surgido preocupações<sup>8</sup> quanto à natureza e os riscos dos projetos de infraestrutura chineses, vale observar que as colaborações dos investidores chineses com vários MDBs [bancos de desenvolvimento multilateral] na região, como o BID, ajudarão a garantir que estas oportunidades estejam alinhadas com o avanço da região com respeito à boa governança e sustentabilidade. O BID trabalhou com a China International Contractors Association (CHINCA), por exemplo, para elaborar um conjunto de princípios<sup>9</sup> para uma infraestrutura sustentável na LAC<sup>10</sup>.

Anexo 6: Principais financiadores selecionados para a América Latina (2008–2018, em bilhões)



Obs.: As principais organizações de financiamento sob a categoria “China” incluem o Banco de Desenvolvimento da China e o Banco de Exportação-Importação da China. Fonte: Análise de Marsh & McLennan Insights, relatórios anuais do BID (Empréstimos e Garantias Aprovados), relatórios anuais do Banco Mundial (Novos Compromissos), Banco de Dados Financeiros da China-América Latina da Gallagher de 2013

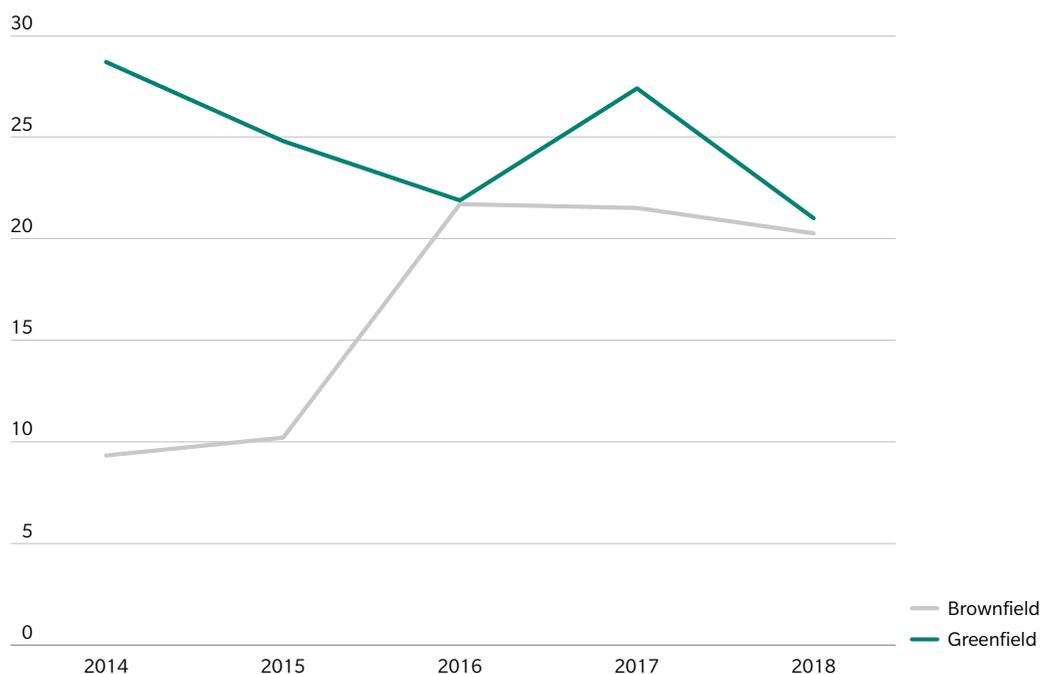
# DESENVOLVENDO A DINÂMICA DO FINANCIAMENTO DE PROJETOS BROWNFIELD (OU EMPREENDIMENTOS EXISTENTES)

O investimento em projetos brownfield (a venda de uma parte ou da totalidade de um ativo existente) na infraestrutura latino-americana vem crescendo durante vários anos. Devido aos riscos fora do comum associados à etapa de construção dos projetos de infraestrutura, os projetos das instalações subutilizadas têm sido historicamente considerados menos arriscados em comparação com os projetos novos (a construção de uma nova parte da infraestrutura). Em consequência, os investidores (em especial os investidores grandes ou institucionais) estão geralmente mais dispostos a investir em ativos existentes.

Em 2014 e 2015, os riscos de construção pareciam não perturbar os investidores, que continuavam a investir em novos ativos. Contudo, com o crescimento da incerteza e do risco na região, as novas atividades ali tinham diminuído de ponta a ponta entre 2014 e 2018, enquanto as atividades de instalações subutilizadas aumentavam (**ver o Anexo 7**).

Anexo 7: Transações de infraestrutura novas e em instalações subutilizadas na América Latina

VALOR DA TRANSAÇÃO (EM BILHÕES DE US\$)

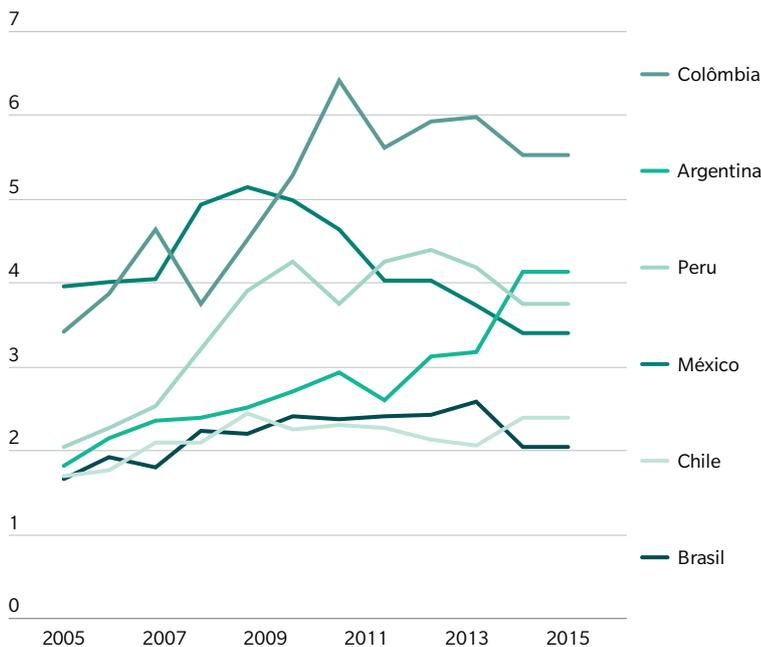


O Brasil liderou a região neste aspecto, tendo iniciado o maior movimento de privatização em vinte anos como consequência da investigação Lava Jato. Outros países da América Latina que também prepararam o caminho para esta tendência incluem Peru e Argentina – ambos lançaram grandes planos de privatização para impulsionar o crescimento da infraestrutura e abordar os seus déficits fiscais. Contudo, há espaço suficiente para mais privatizações dos ativos do governo, uma vez que os governos da região continuam a deter valor considerável em ativos imobilizados e buscam resolver tanto o problema emergente da dívida pública (**ver o Anexo 8**) quanto preencher a lacuna no financiamento da infraestrutura.

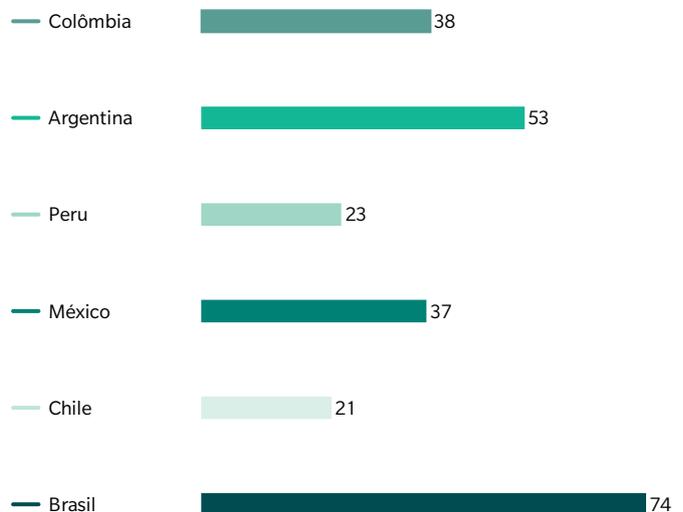
Este crescimento no financiamento de projetos brownfield deve ser complementado, todavia, por novas transações – já que a atividade de infraestrutura das instalações subutilizadas não preencherá por conta própria a lacuna na infraestrutura na América Latina. Governos e investidores podem tomar conhecimento da Iniciativa de Reciclagem de Ativos vista na Austrália como um meio de desenvolver a dinâmica na atividade das instalações subutilizadas para a geração de ativos novos de infraestrutura para a região (**ver a seção “Política em Foco: Iniciativas de Reciclagem de Ativos”**).

#### Anexo 8: Formação do capital fixo bruto e níveis da dívida dos governos latino-americanos

FORMAÇÃO DO CAPITAL FIXO BRUTO DO GOVERNO  
% DO PIB



DÍVIDA DO GOVERNO CENTRAL  
% DO PIB; 2016



Fonte: Fundo Monetário Internacional

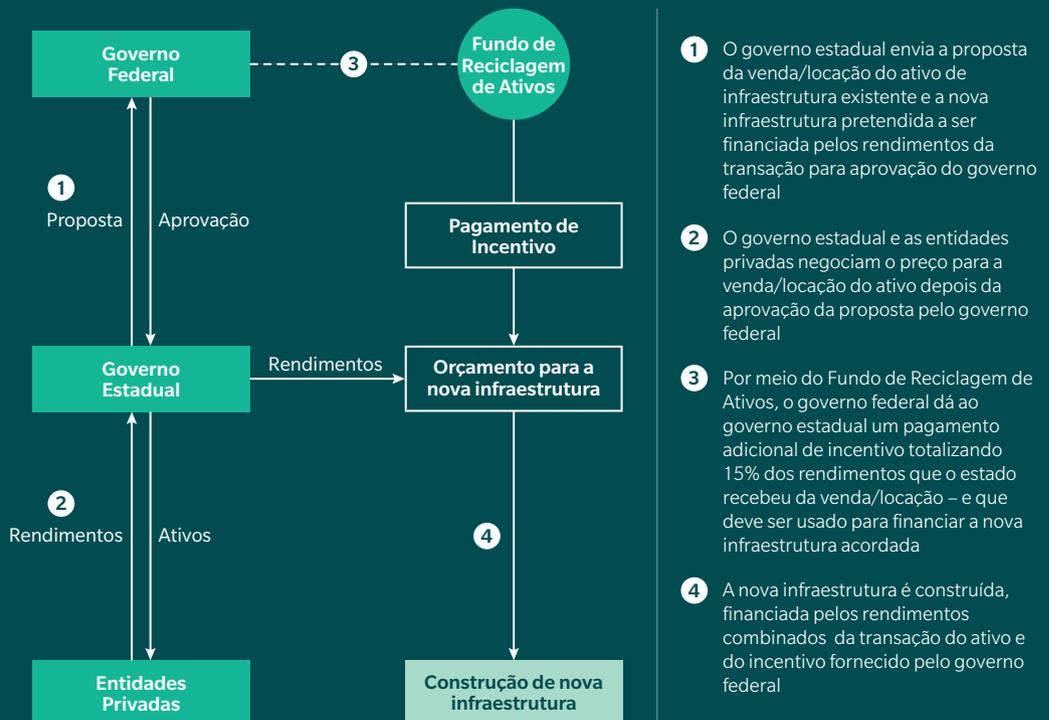
## POLÍTICA EM FOCO: INICIATIVAS DE RECICLAGEM DE ATIVOS

Os governos da América Latina se beneficiariam do desenvolvimento da dinâmica no financiamento de projetos brownfield, levando em conta a experiência recente da Austrália com reciclagem de ativos. A reciclagem de ativos ocorre quando ativos estaduais existentes são vendidos ou arrendados para o setor privado, e quando os rendimentos dessa venda são então totalmente reinvestidos na nova infraestrutura. O governo australiano lançou a sua Iniciativa de Reciclagem de Ativos (ARI) em 2014, com a intenção de impulsionar o desenvolvimento da infraestrutura nacionalmente no período de 2014–2019, incentivando os estados a se engajarem na reciclagem de ativos.

Quando um estado monetiza um ativo nos termos da ARI, ele recebe um adicional de 15 por cento do rendimento estimado do governo central, que também deve ser investido na nova infraestrutura (**ver o Anexo 9**).

Em maio de 2018, o governo central foi capaz de incentivar AU\$23 bilhões em investimento na infraestrutura por meio deste esquema.

Anexo 9: Iniciativas de Reciclagem de Ativos da Austrália



Este tipo de programa seria benéfico e bem adequado para os governos latino-americanos, uma vez que o programa:

- Fornece um mecanismo eficaz para a obtenção de adesão dos governos estaduais aos programas de infraestrutura promulgados pelos governos centrais. Trata-se de uma reflexão especialmente importante para estruturas de governo mais descentralizadas como aquelas vistas no Brasil, no Peru e no México, onde as parcerias público-privadas podem normalmente ser constituídas de forma substancial no nível estadual.
- Captou o interesse na Austrália de importantes investidores que estavam presentes na América Latina. Os investidores nas ARI incluem a Autoridade de Investimento de Abu Dhabi, investidores da IFM Investors e da Global Infrastructure Partners.

Cada uma destas instituições financeiras já têm uma boa presença na região da América Latina (**ver o Anexo 10**).

- Já existe um histórico em partes da região. Em 2006, o governo mexicano deu início ao Programa de Utilização de Ativos (“Aprovechamiento de Activos Carreteros”): um programa para a abertura de concessão das estradas existentes para captar recursos visando a construção de milhares de quilômetros adicionais de novas estradas. Recentemente, o governo argentino anunciou, no final de 2017, que venderia as suas participações em várias empresas de geração e distribuição de energia para captar financiamento para projetos de infraestrutura adicionais. Os governos latino-americanos podem escolher desenvolver a dinâmica e formalizar programas do governo a respeito deste conceito.

#### Anexo 10: Exemplos selecionados de entrecruzamento de investidores entre a Iniciativa de Reciclagem de Ativos (ARI) da Austrália e os ativos de infraestrutura na América Latina (não excludente)

INVESTIDOR	TOTAL DE ATIVOS SOB GESTÃO (AUM) GLOBAIS DO INVESTIDOR	INVESTIMENTO EM ARI (VALOR TOTAL DA NEGOCIAÇÃO)	INVESTIMENTOS DA AMÉRICA LATINA* (VALOR TOTAL DA NEGOCIAÇÃO, TIPO DE NEGOCIAÇÃO)	
<b>Autoridade de Investimento de Abu Dhabi</b>	US\$740 bilhões**	<b>Venda da NSW Transgrid</b> US\$7.378 milhões	<b>Abertis Motorway Assets (Chile)</b> US\$550 milhões Private-to-Private (participação de 20%)	<b>Central Elétrica Fenix (Peru)</b> US\$171 milhões Private-to-Private (participação de 100%)
<b>IFM Investors</b>	AU\$113 bilhões	<b>Venda da NSW Ausgrid</b> US\$11.994 milhões	<b>OHL Mexico (México)</b> US\$738 milhões Private-to-Private (participação de 28,34%)	<b>Impala Terminals Assets (México)</b> N/A Private-to-Private (participação de 100%)
<b>Global Infrastructure Partners</b>	US\$51 bilhões	<b>Porto de Melbourne</b> US\$7.384 milhões	<b>Central a carvão de Guacolda (Chile)</b> US\$728 milhões private-to-private (entre particulares) (participação de 49,99%)	<b>Terminal Internacional do Panamá (Panamá)</b> Detalhes pendentes Private-to-private (entre particulares)

\* Investimentos diretos e indiretos estão incluídos aqui

\*\* Trata-se de uma estimativa do Sovereign Wealth Fund Institute

Fonte: Websites do investidor, Inframation

## PERSPECTIVAS FUTURAS

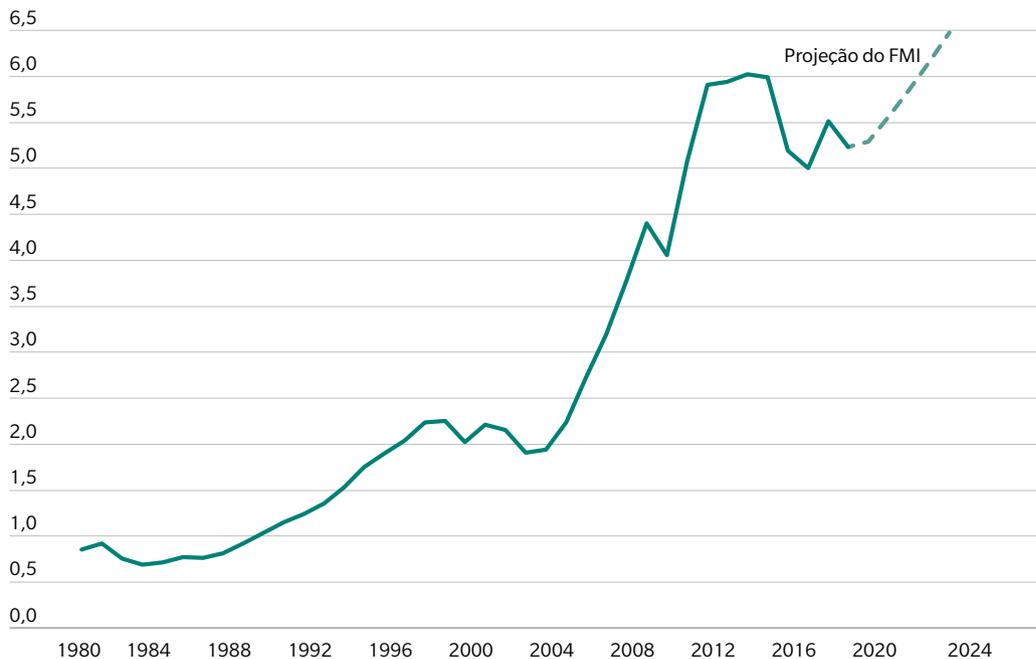
A participação ativa de entidades privadas na infraestrutura na América Latina fornece à região um ecossistema potente para o preenchimento da lacuna. Com efeito, o investimento privado cresceu de modo constante na América Latina desde 2005; este crescimento persistiu até durante a Crise Financeira Global de 2008–2009. Contudo, o recente declínio no volume e no investimento privado em infraestrutura é motivo para preocupação (**Anexos 3a e 4**). Os governos na região enfrentam déficits fiscais significativos e altos níveis de dívida pública (como um percentual do PIB), que restringem a sua capacidade de investir em infraestrutura. A emergência das investigações relacionadas à corrupção na região restringirá a sua capacidade ainda mais.

Contudo, depois de um período notável de declínio econômico entre 2014 e 2016, a região está pronta para um renascimento (**ver o Anexo 11**).

Por esse motivo, é imperativo que a região encoraje a participação adicional do setor privado no mercado de investimento na infraestrutura. Outras participações de uma série de tipos de investidor privado, inclusive investidores institucionais como os fundos de pensão e as seguradoras que até então exerciam um papel relativamente limitado no investimento em infraestrutura, ajudarão no alcance deste objetivo.

Anexo 11: Os altos e baixos do PIB da LAC

PIB DA AMÉRICA LATINA E CARIBE  
EM TRILHÕES DE US\$, PREÇOS ATUAIS



Fonte: Fundo Monetário Internacional

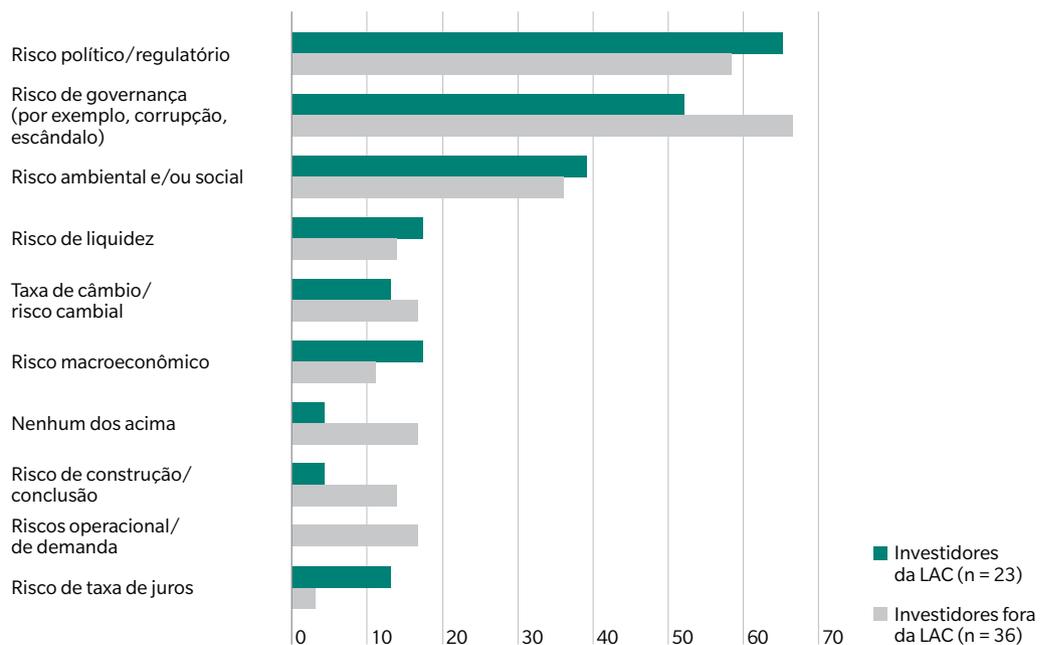
O encorajamento deste investimento restabelecerá a dinâmica perdida no panorama de investimento da região, e impulsionará a região rumo à meta de 5,2 por cento do PIB que está estimada como sendo necessária para ser investida no preenchimento da ampla lacuna na infraestrutura da região. O fator mais crucial para viabilizar esta participação será o estabelecimento de um processo robusto de projetos bancáveis, suportado por esforços anticorrupção e de transparência. De fato, em uma pesquisa do Grupo Mercer-BID sobre investidores institucionais no investimento em infraestrutura na LAC, os dois “riscos decisivos” mais proeminentes identificados pelas pessoas pesquisadas foram os riscos de governança e os riscos políticos/regulatórios (**ver o Anexo 12**). Embora inúmeros fatores devam ser abordados para impulsionar o investimento privado,

medidas efetivas de governança e transparência seriam de grande ajuda no encorajamento deste investimento.

As seções a seguir servirão como um guia para investidores que levam em consideração o mercado de infraestrutura na LAC por meio de uma análise dos seis principais países de investimento em infraestrutura da região e suas respectivas respostas a uma série de desafios relacionados à governança. Estas páginas fornecerão uma visão nítida da região e das medidas que foram tomadas para suporte à bancabilidade do projeto pela transparência. O entendimento destes desenvolvimentos será crucial para qualquer investidor privado que busque retornos confiáveis em infraestrutura na região.

#### Anexo 12: “Riscos decisivos” conforme identificados pelas pessoas pesquisadas (n = 59)

% DE PESSOAS PESQUISADAS



Obs.: As pessoas pesquisadas responderam à pergunta “Para os investimentos em infraestrutura na LAC, que riscos fariam com que você abandonasse uma negociação se não forem mitigados? Selecione até três”

Fonte: Grupo Mercer-BID, Investimentos Sustentáveis em Infraestrutura na LAC, Pesquisa de Investidores Institucionais, Lançamento em 2019





**VIABILIZANDO  
O INVESTIMENTO  
PELA BOA  
GOVERNANÇA**

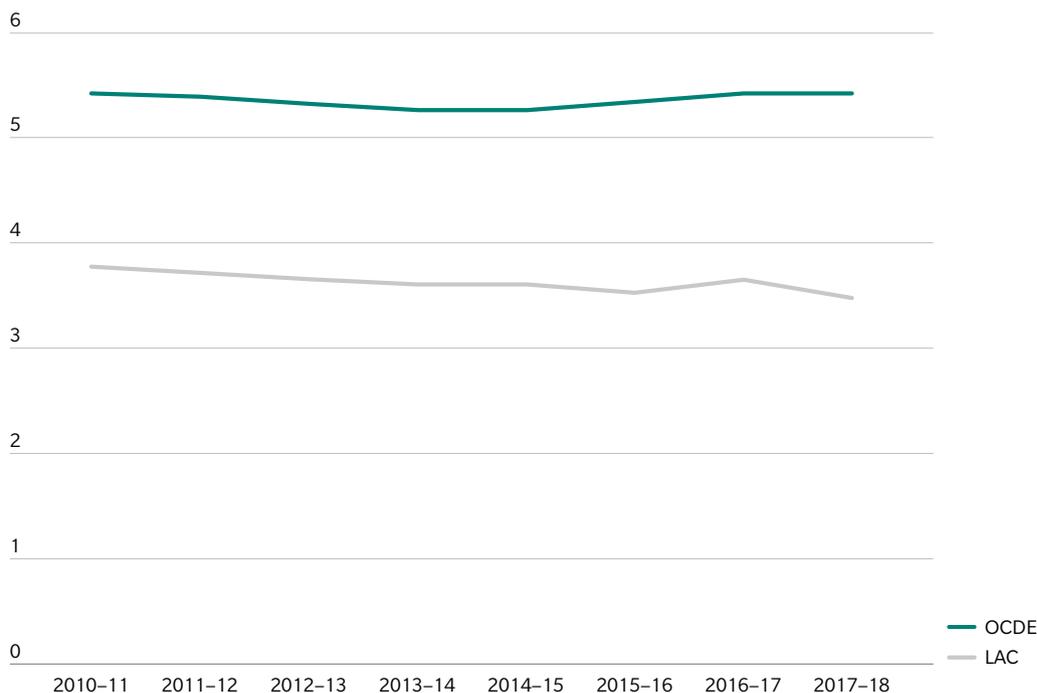
## O ESTADO DE TRANSPARÊNCIA NA AMÉRICA LATINA

As questões de governança na América Latina receberam a atenção mundial nos últimos anos. No Barômetro Global da Corrupção de 2017 da Transparência Internacional, mais da metade das pessoas pesquisadas da América Latina disseram ter sentido que os governos estavam fracassando na abordagem à corrupção – e quase dois terços das pessoas pesquisadas achavam que a corrupção tinha aumentado nos últimos doze meses. Nas pontuações do Controle de Corrupção do Banco Mundial, que mede as percepções da corrupção, as pontuações diminuíram visivelmente nos últimos dez anos no Chile, no Brasil, no México e no Peru (ou seja, as percepções da corrupção pioraram).

Além das pesquisas de percepção, os indicadores que medem a atividade de corrupção tangível também mostram que os países latino-americanos ficam para trás em comparação com outras regiões no combate à corrupção. Em uma comparação da frequência de pagamentos irregulares e subornos entre regiões, a América Latina demonstrou ficar significativamente abaixo das expectativas dos países da OCDE (**ver o Anexo 13**). No Relatório de Competitividade Global de 2017–2018 do Fórum Econômico Mundial (WEF), mais de 50 por cento dos países latino-americanos ficam abaixo das 100 posições mais importantes nos principais indicadores de corrupção como o indicador de “Ética e Corrupção” e o indicador de “Ética Empresarial”.

### Anexo 13: Comparação de pagamentos irregulares e subornos entre a LAC e os países da OCDE

ESCALA DE PAGAMENTOS IRREGULARES: 1 (MUITO COMUM) ATÉ 6 (NUNCA OCORRE)



Fonte: Parcerias público-privadas para promoção da transparência, BID

A projeção dessas questões aumentou as preocupações dos executivos, que observaram, na “Pesquisa de Opinião de Executivos de 2018 da WEF”, que a Falha da Governança Nacional foi percebida como sendo o principal risco na condução de negócios na região, em comparação com o segundo lugar dentre os riscos principais globalmente (ver o Anexo 14). A pesquisa certamente demonstrou que a corrupção diminui o investimento em 5 por cento e aumenta o custo de fazer negócio em 10 por cento na média<sup>11</sup>.

Estas consequências também têm implicações significativas para o crescimento e o bem-estar de forma mais geral: alguns autores sugerem que a redução do nível de corrupção na região poderia aumentar a renda per capita em cerca de US\$3.000 na América Latina no médio prazo. Para os governos que buscam maiores níveis de investimento estrangeiro e desenvolvimento econômico, as pontuações de corrupção mais elevadas e a exposição de novos casos de corrupção podem ser um impedimento significativo para que se alcance o seu objetivo<sup>12</sup>.

---

#### Anexo 14: Principais riscos dos executivos ao fazer negócio na América Latina

##### 5 RISCOS PRINCIPAIS GLOBAIS



1 Alto desemprego



2 Falhas da governança nacional



3 Choque do preço da energia



4 Crises fiscais



5 Ciberataques

##### 5 RISCOS PRINCIPAIS PARA A AMÉRICA LATINA



1 Falhas da governança nacional



2 Instabilidade social



3 Alto desemprego



4 Crises fiscais



5 Colapso do estado

Obs.: Pesquisa de Opinião de Executivos da WEF (cerca de 12.500 respostas em todo o mundo). Os resultados se baseiam em 1.904 respostas pela região. As pessoas pesquisadas podiam escolher até cinco riscos que considerassem como sendo os mais importantes para fazer negócio em seu país. Os principais riscos regionais são calculados como a média por todos os países da proporção de pessoas pesquisadas em cada país identificando cada risco como uma de suas cinco escolhas

Fonte: Relatório de Riscos Globais de 2019, Fórum Econômico Mundial

Vale notar, contudo, que, enquanto várias pesquisas observaram uma piora nas percepções públicas com respeito à corrupção na América Latina, e embora os escândalos de corrupção e as acusações tenham ocupado as manchetes latino-americanas durante os últimos três anos, algumas pesquisas que refletem a atividade de corrupção tangível pareçam indicar melhorias na corrupção em vários países importantes. Pesquisa do Diálogo Interamericano analisou os levantamentos do Latinobarometro e do AmericasBarometer, que refletem a Incidência da Corrupção e não as Percepções da Corrupção. Esta pesquisa mostra, por exemplo, tendências otimistas na Argentina, no Brasil e no México, tendências incertas no Peru e no Chile, e uma tendência marginalmente negativa na Colômbia (ver o Anexo 15).

Este artigo, intitulado ‘Beyond the Scandals: The Changing Context of Corruption in Latin America’<sup>13</sup>, destaca ser impossível encontrar prova sistemática indicando uma deterioração significativa em toda a região nos níveis de vitimização da corrupção durante a última década, e nos faz lembrar que as pesquisas de percepção podem refletir cobertura aumentada das notícias e instauração de processo de atividade de corrupção e não da própria atividade de corrupção. A pesquisa feita aqui destaca o potencial de otimismo para o futuro da transparência na América Latina.

Anexo 15: A imagem diversificada da corrupção na América Latina

	TENDÊNCIA GLOBAL DE 2005 2014: ÍNDICES DE PERCEPÇÃO DA CORRUPÇÃO*	TENDÊNCIA GLOBAL DE 2005 2014: ÍNDICES DE INCIDÊNCIA DA CORRUPÇÃO**
<b>Brasil</b>	?	
<b>México</b>	?	
<b>Colômbia</b>		
<b>Argentina</b>	?	
<b>Peru</b>	?	?
<b>Chile</b>	?	?

? Não está claro

 Piorando

 Melhorando

\* Índice de Percepção da Corrupção da Transparência Internacional e pontuações do Controle da Corrupção do Banco Mundial

\*\* Pesquisas do Latinobarómetro e do AmericasBarometer (percentual da população que ouviu falar de um ato de corrupção)

Fonte: Beyond the Scandals: The Changing Context of Corruption in Latin America, The Dialogue

## ABORDANDO OBSTÁCULOS RECENTES

Um dos desafios mais bem documentado de governança que a região encontrou nos últimos anos pode ser visto na investigação Lava Jato, que teve início no Brasil. Em 2014, a polícia federal em Curitiba, Brasil, começou a investigar uma atividade suspeita entre políticos e proprietários de indústrias, terminando por descobrir uma ampla rede de suborno pela região, centrada na Odebrecht, empreiteira gigante do Brasil. A Odebrecht por fim admitiu<sup>14</sup>, em 2016, que pagou um total de mais de US\$ 780 milhões em suborno para autoridades públicas pelo mundo, e este valor segue crescendo.

A investigação implicou centenas de políticos latino-americanos e destituiu vários chefes de estado (**ver o Anexo 16**). Presidente Pedro Pablo Kuczynski do Peru renunciou antes da votação de seu impeachment em 2018, e o presidente Pedro Pablo Kuczynski do Peru, que renunciou antes da votação de seu impeachment em 2018. A ex-presidente argentina Cristina Fernández de Kirchner também foi indiciada com acusações relacionadas à corrupção, e o ex-presidente do Brasil, Luiz Inácio Lula da Silva, foi preso por acusações de corrupção. Estas revelações levaram a greves e protestos generalizados, exacerbando o panorama econômico já desfavorável na região. A investigação Lava Jato, centrada em empresas com grandes investimentos em infraestrutura, causou, inevitavelmente, um grande impacto no setor de infraestrutura. O relatório recente do BID sobre o Efeito da Corrupção sobre Contratos da Parceria Público-Privada<sup>15</sup> ressalta que a recente investigação Lava Jato brasileira resultou na paralisação de mais de US\$27 milhões de obras de infraestrutura somente no Brasil até 2017. A investigação Lava Jato produziu outras investigações pela região: No Peru, mais de 550 fornecedores de projetos foram afetados, com cerca de 60.000 trabalhadores sendo demitidos desde fevereiro de 2017 em decorrência da dívida de US\$260 milhões aos fornecedores após os cancelamentos e os atrasos do projeto. Da mesma forma, os custos de um projeto

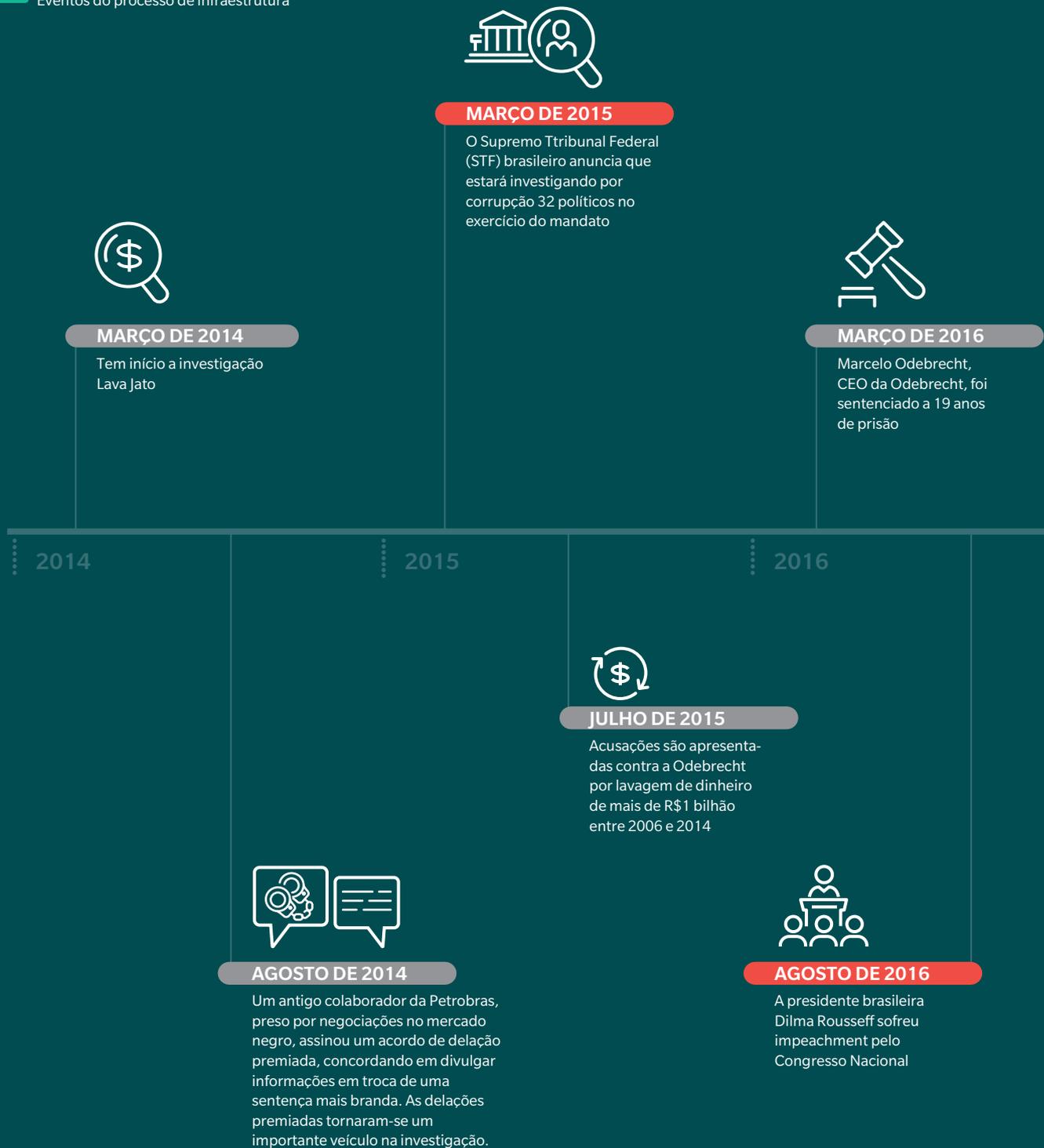
rodoviário com atraso previsto de cinco anos na Colômbia foram mencionados como sendo de US\$279 milhões por ano<sup>16</sup>.

Estes desenvolvimentos ressaltam que, independentemente da incidência da corrupção estar atualmente aumentando, tão somente a percepção do risco de corrupção, assim como as consequências e a instabilidade que podem ocorrer de atos corruptos anteriores, podem causar um impacto significativamente negativo sobre os níveis de investimento privado em infraestrutura. Uma recente nota técnica do BID, intitulada “The Use of Corruption Indicators in Sovereign Ratings”<sup>17</sup> mostra, por exemplo, que existe prova cabal de que os indicadores de percepção da corrupção estão proximamente relacionados aos ratings soberanos: quanto piores forem as percepções de corrupção em um país, mais baixos serão os ratings soberanos. Como mostramos na seção anterior, o investimento em infraestrutura caiu vertiginosamente na América Latina desde o surgimento da Lava Jato e suas investigações associadas.

Contudo, as coisas estão melhorando para a América Latina em 2019. Uma sequência de novas eleições e esforços anticorrupção nos últimos meses apresenta hoje importantes oportunidades para os investidores. Sem dúvida, muitos dos novos líderes da região firmaram compromissos na luta contra a propina, restaurando a confiança empresarial em seus respectivos países e estão buscando intensamente o investimento privado para criar empregos e desenvolver a infraestrutura da região. Estes novos governos anunciaram uma série de novos programas de investimento e anticorrupção, além de reformas para atrair este investimento privado. Estas medidas serão discutidas na seção posterior para cada um dos seis principais destinos do investimento em infraestrutura na região, a LAC6: Brasil, México, Colômbia, Argentina, Peru e Chile (ordenados por volume de investimentos em infraestrutura durante o período de 2008–2015).

## Anexo 16: Cronograma da investigação Lava Jato e desenvolvimentos políticos e de infraestrutura

- Marcos da investigação Lava Jato
- Desenvolvimentos políticos
- Eventos do processo de infraestrutura





### OUTUBRO DE 2016

O banco BNDES anuncia que está suspendendo o financiamento de US\$ 4,7 bilhões para as empresas investigadas na Lava Jato, referentes a 25 projetos pela América Latina



### MARÇO DE 2018

O presidente peruano Pedro Pablo Kuczynski renuncia



### JULHO DE 2017

A Odebrecht vende a sua participação no maior projeto de PPP do mundo de 2014 – o Aeroporto Internacional do Galeão, no Rio de Janeiro



### SETEMBRO DE 2018

A ex-presidente argentina Cristina Fernández é acusada de suborno

2017



### DEZEMBRO DE 2016

Em um tribunal dos EUA, a Odebrecht declara-se culpada de pagar aproximadamente US\$788 milhões em subornos em 12 países desde 2001 até 2016

2018



### ABRIL DE 2018

O ex-presidente do Brasil Luiz Inácio “Lula” da Silva se entrega à polícia para cumprir uma sentença de 12 anos por corrupção

2019



### DEZEMBRO DE 2017

O governo mexicano proíbe que uma unidade da Odebrecht firme contratos públicos durante quatro anos

# RETORNANDO A UMA TRAJETÓRIA DE CRESCIMENTO: PAÍSES EM FOCO\*

## BRASIL

O Brasil está no centro na nova onda latino-americana de investigações de corrupção. A investigação Lava Jato teve início em Curitiba em 2014, resultando no impeachment da presidente em exercício em 2016 e na prisão de seu antecessor. A maior economia da América Latina está hoje emergindo de um dos piores períodos de sua história econômica, depois de dois anos de crescimento negativo do PIB (2015–2016), taxas de desemprego absurdamente altas e um coeficiente dívida/PIB do governo de mais de 88 por cento, bem maior do que a média da América do Sul. O investimento em infraestrutura como um percentual do PIB no Brasil também caiu durante os últimos 40 anos. O recém-eleito presidente de direita do Brasil, Jair Bolsonaro, deve abordar estas questões adiante, acelerar as concessões de infraestrutura e viabilizar mais investimento privado no setor.

## RESPOSTAS SISTÊMICAS E LEGAIS À CORRUPÇÃO

Avanços significativos foram feitos no espaço anticorrupção brasileiro. Inúmeras importantes instituições anticorrupção brasileiras foram sistematicamente fortalecidas, como o Observatório da Despesa Pública (ODP), que foi melhorado e ampliado, e a Controladoria-Geral da União (CGU), cujas práticas e ferramentas de gestão interna foram modernizadas.

No final de 2017, o estado do Rio de Janeiro, onde se situa a segunda cidade mais populosa do Brasil, também aprovou uma nova e

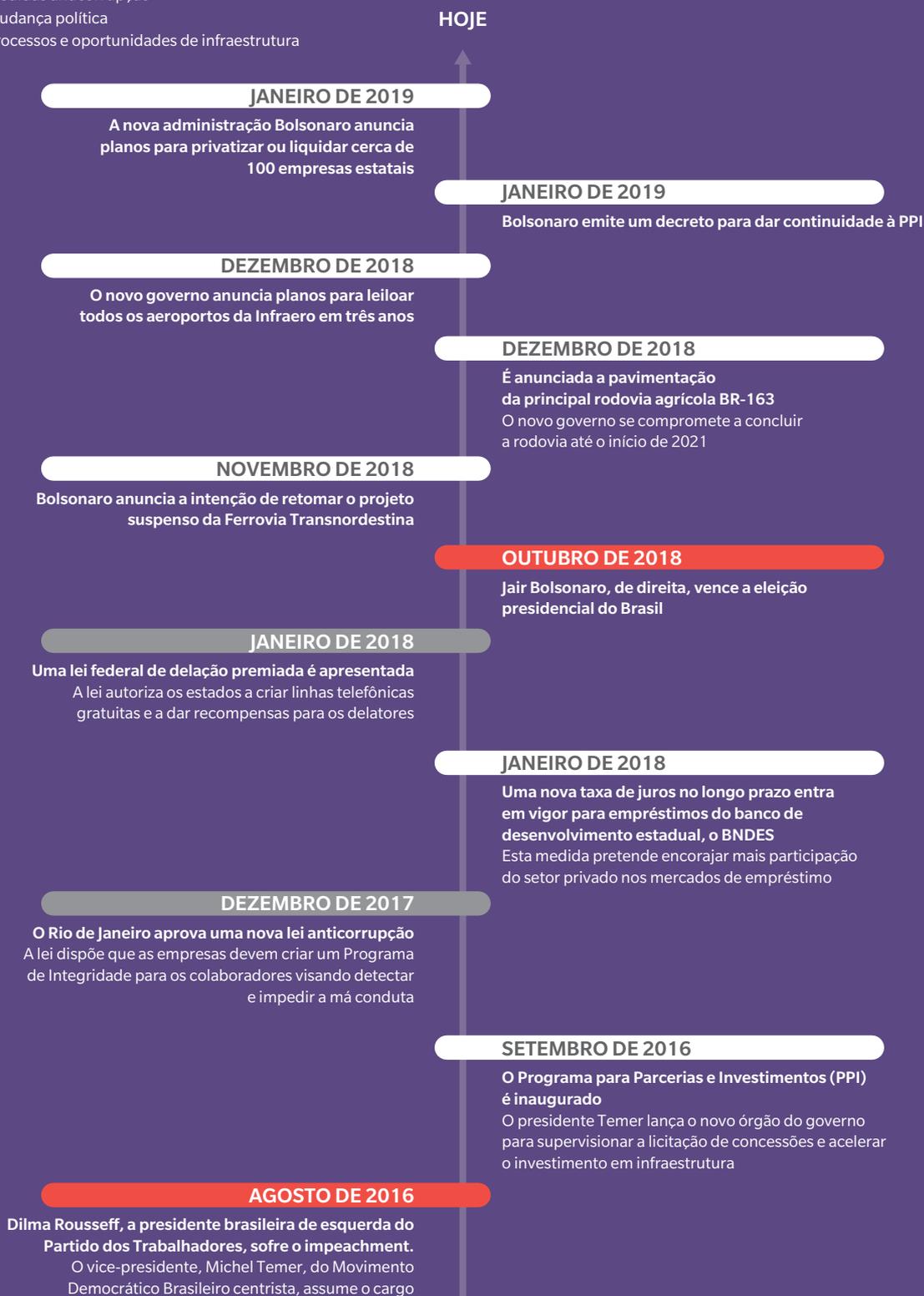
impactante lei anticorrupção, que dispunha que as empresas que celebravam contratos com a administração pública do estado deveriam ter um “Programa de Integridade” ou “Programa de Conformidade”, assim como uma nova lei de delação premiada autorizando os estados a criar linhas telefônicas diretas e gratuitas e recompensas para os delatores foram introduzidas no nível federal. Os especialistas observaram que já tem havido uma melhoria considerável no ambiente anticorrupção no Brasil: a empresa de advocacia Gibson Dunn observou que, em 2017, trinta e quatro empresas divulgaram informações sobre investigações de corrupção novas ou em curso envolvendo o Brasil, enquanto os números de empresas referentes a outros países da América Latina estavam na casa de um único dígito.

A plataforma de campanha de Jair Bolsonaro se baseou totalmente nos compromissos de acabar com a corrupção no governo brasileiro. Ele se comprometeu, por exemplo, a conseguir a aprovação, pelo Congresso brasileiro, das “10 medidas contra a corrupção” da Procuradora Geral. A principal proposta de Bolsonaro para abordar a corrupção, todavia, recaí sobre a redução do tamanho do governo. Isto inclui o corte de uma série de ministérios, a redução da participação do governo nas empresas estatais e o redimensionamento do papel dos bancos públicos federais na economia nacional. Bolsonaro acredita que a limitação do tamanho da burocracia brasileira não somente traz esperança de sucesso para a anticorrupção, mas também cria espaço para o interesse renovado no investimento no Brasil de modo mais amplo.

\* Ver as referências em detalhes para o perfil de cada país listadas nas páginas de Referências ao final desta publicação. Observe que as informações representadas aqui foram atualizadas por último em março de 2019.

## Anexo 17: Principais Desenvolvimentos – Brasil

- Medidas anticorrupção
- Mudança política
- Processos e oportunidades de infraestrutura



## REALINHAMENTO DAS TAXAS DE JUROS

O sistema bancário brasileiro vem combatendo um ambiente brutal de alta inflação e altas taxas de juros durante anos, uma situação que tem sido há muito responsabilizada pela lacuna no investimento em infraestrutura da nação. Com a inflação finalmente começando a diminuir, o recém-nomeado presidente do Banco Central, Ilan Goldfajn, começou a reduzir a taxa básica de juros brasileira SELIC em outubro de 2016 – de uma taxa alta de 14,25 por cento no início de 2016 para 6,50 por cento em meados de 2018, uma taxa que tem se mantido no início de 2019.

Isso também criou uma oportunidade para que o governo revisse a posição de longa data do BNDES, o banco de desenvolvimento estatal, como o provedor de financiamento de primeira ordem (ou o principal provedor de financiamento). Sob o antigo regime do Partido dos Trabalhadores, as taxas de juros sobre os empréstimos do BNDES eram mantidas artificialmente baixas, agindo de modo eficaz como um subsídio do governo para projetos financiados pelo BNDES. O BNDES, então, tornou-se rapidamente a principal fonte para o financiamento de projetos de infraestrutura no Brasil. Com um crescente problema de dívida pública e as investigações de corrupção causando maior fiscalização das políticas de empréstimo do banco, os legisladores votaram para substituir a taxa de juros historicamente mais baixa do BNDES por uma nova taxa mais alta, que entrou em vigor em 2018. Além disso, foi assinado um acordo em 2018 comprometendo o BNDES a devolver bilhões em reais todo ano para o Tesouro Nacional até 2040. Os membros da administração expressaram esperança de que estas medidas reduzam a dependência do mercado no BNDES para financiamento da infraestrutura, encorajem mais participação do setor privado nos mercados locais e impulsionem o investimento em infraestrutura. A proeminência do BNDES

nos mercados financeiros brasileiros já começou a minguar em decorrência disso (**ver o Anexo 18**).

Nesse meio tempo, o foco do BNDES está passando, cada vez mais, a encorajar e mobilizar recursos por meio de formas mais inovadoras de financiamento. Em 2017, o BNDES concluiu a captação de US\$1 bilhão em green bonds para apoio das iniciativas de geração de energia renovável, por exemplo. Em 2018, o BNDES e o BID anunciaram a criação de um fundo de investimento em direitos creditórios voltado para projetos com US\$1,5 bilhão de capital e com potencial para maior impacto econômico e social.

## UMA NOVA ONDE DE PRIVATIZAÇÃO E PPPs

Um mês após o impeachment de Dilma Rousseff, o novo governo de Michel Temer lançou o Programa de Parceria de Investimento (PPI) para encorajar a privatização e as parcerias público-privadas nos investimentos em infraestrutura. Sob os auspícios deste programa, um total de 105 ativos estatais foi privatizado até o final de 2018, tornando-se a maior iniciativa de privatização no Brasil em duas décadas. O PPI também permite transparência e sustentabilidade aumentadas no setor de infraestrutura, ao fornecer um processo on-line, bem como uma lista clara de princípios com 10 itens para guiar os licitantes e alocar projetos. Estes princípios incluem uma “regra de 100 dias” para o prazo entre a publicação da licitação e a apresentação da proposta, assim como a exigência de uma licença ambiental preliminar antes de uma licitação. O novo governo de Jair Bolsonaro assinou compromissos para dar continuidade a este programa de PPI.

Bolsonaro enviou mensagens confusas durante a campanha com respeito à privatização das maiores empresas estatais, como a Eletrobras e a Petrobras.

Contudo, até hoje a Eletrobras já privatizou seis subsidiárias de distribuição nas regiões norte e nordeste do Brasil, e a administração Bolsonaro indicou a sua intenção de adotar um plano de capitalização que diluiria a participação que o governo brasileiro detém hoje na empresa. O governo também deu início a um arrojado programa de desinvestimento para a unidade de distribuição de combustíveis da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras e o governo estadual de São Paulo também deve privatizar a principal empresa de saneamento SABESP em 2019. A administração de fato prometeu privatizar ou liquidar algumas das 100 empresas estatais como parte do PPI.

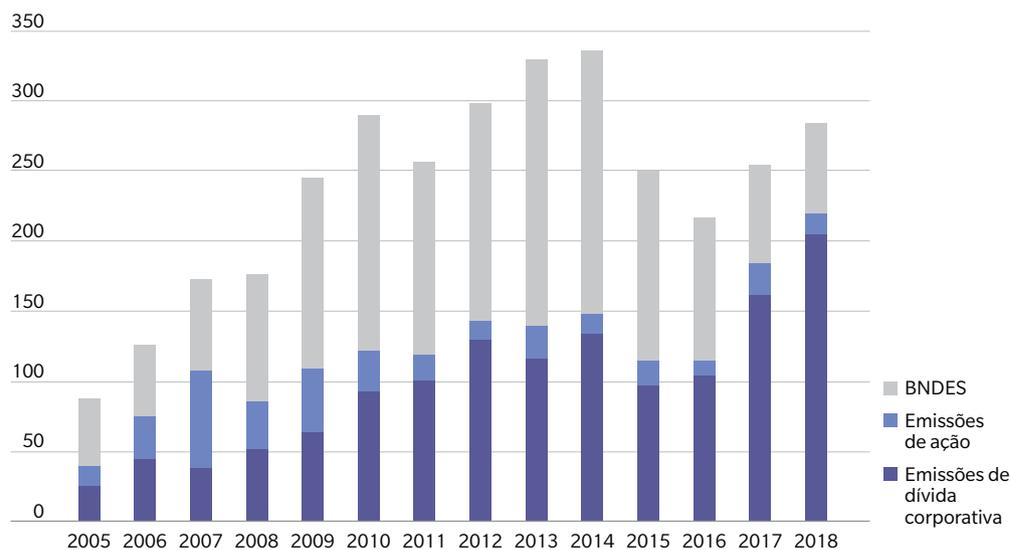
Estes projetos de infraestrutura especialmente notáveis foram anunciados para o longo prazo pelo novo governo Bolsonaro, como parte da nova etapa do programa de PPI. A primeira é aquela da ferrovia Transnordestina, um megaprojeto de 1.700 quilômetros que ainda está inacabado depois de ser interrompido durante quase dois anos e cerca de uma década de construção.

Outra é a pavimentação dos 90 quilômetros restantes da principal rodovia agrícola BR-163 até o início de 2021, depois do que ocorrerá a privatização das operações e da manutenção da rodovia. Por fim, o governo indicou que pode leiloar todos os aeroportos administrados pela Infraero, a empresa brasileira de infraestrutura aeroportuária, dentro de três anos e meio.

Em um prazo mais curto, Bolsonaro anunciou que o governo espera captar R\$7 bilhões nos leilões de infraestrutura, com concessões da Ferrovia Norte-Sul (uma importante ferrovia para o transporte das exportações agrícolas), 12 licenças operacionais de aeroportos regionais e quatro terminais portuários no total. O governo Bolsonaro também criou a Secretaria de Coordenação de Trabalhos Estratégicos e Desenvolvimento para ajudar as entidades subnacionais na viabilização destes projetos – uma etapa crucial dada a estrutura altamente descentralizada do governo brasileiro.

#### Anexo 18: Emissões do mercado de capital e desembolsos do BNDES

EM BILHÕES DE R\$



Fonte: Terraço Econômico



## MÉXICO

O presidente Andrés Manuel Lopez Obrador (ou “AMLO”), com tendências esquerdistas, tomou posse em 1º de dezembro de 2018 com a promessa de combater a corrupção e estimular a economia. Como não pertence a nenhum dos dois principais partidos políticos do México, o presidente AMLO representa uma mudança significativa no panorama político mexicano. Contudo, ele assume o reinado com uma economia que é singularmente estável na região, com uma das dívidas públicas mais baixas na América Latina e taxas de inflação estáveis. Isso, conjugado com a rigorosa estrutura legal de PPP do país (uma das primeiras aprovadas na região, em 2012), protegerá contra alguns dos riscos políticos do México.

### COMBATENDO A CORRUPÇÃO

Após a Odebrecht admitir, em 2016, que pagou milhões em suborno para autoridades mexicanas entre 2010 e 2014, o governo mexicano conduziu várias investigações formais sobre as alegações de corrupção. Também em 2016, o México aprovou a reforma anticorrupção mais radical que o país já implementou, modificando 14 artigos da Constituição, acrescentando 2 novas leis gerais e alterando cinco outras. As novas leis ampliaram o escopo das leis anticorrupção existentes no país e criaram um novo regime anticorrupção que envolvia todos os três níveis do governo (federal, estadual e municipal). A reforma também levou ao estabelecimento do Sistema Nacional de Anticorrupção: uma estrutura para reunir as instituições anticorrupção que antes eram impedidas pela falta de coordenação e autonomia, preparando o caminho para um esforço renovado anticorrupção.

A lei que estabelece o Sistema entrou em pleno vigor em julho de 2017. Em abril de 2018, a legislação necessária exigida para tal sistema anticorrupção foi aprovada por 18 dos 31 estados no México. A principal Lei Geral de Responsabilidade Administrativa (“GLAR”) também entrou em vigor em julho de 2017, fortalecendo as reformas feitas em 2016. Em particular, esta lei introduz a responsabilidade administrativa para as empresas, e cria incentivos para que as empresas implantem programas de conformidade visando a proteção contra a responsabilidade. O novo acordo NAFTA [Acordo de Livre Comércio da América do Norte], renegociado com sucesso e assinado pelo Canadá, pelos Estados Unidos e pelo México em novembro de 2018, também inclui importantes disposições anticorrupção.

O novo presidente do México prometeu aderir a uma lista de diretrizes com 50 pontos visando a austeridade e a anticorrupção no governo. O plano inclui a redução drástica dos orçamentos de remuneração das autoridades, de publicidade e viagens, e a proibição da reforma de escritórios e do uso de aviões e helicópteros particulares. O plano também cancela todos os fundos públicos e outros mecanismos utilizados para ocultar os fundos públicos, e proíbe dar presentes a autoridades públicas com preços acima de cinco mil pesos. AMLO espera recuperar mais de US\$24 bilhões com este programa, que serão alocados a programas sociais e a obras de infraestrutura. Os ativistas anticorrupção provavelmente forçarão AMLO a fazer uma mudança institucional mais rigorosa além dessas promessas, como a implantação de muitas das disposições no Sistema Nacional de Anticorrupção.

## Anexo 19: Principais Desenvolvimentos – México

— Medidas anticorrupção

— Mudança política

— Processos e oportunidades de infraestrutura

HOJE

### FEVEREIRO DE 2019

México anuncia o modelo financeiro para o projeto ferroviário Tren Maya

### DEZEMBRO DE 2018

O Congresso aprova o financiamento do Plano de Desenvolvimento de AMLO para o Istmo de Tehuantepec  
Mais de US\$402,4 milhões de financiamento federal estão reservados para o projeto

### OUTUBRO DE 2018

O projeto NAIM é descartado

### SETEMBRO DE 2018

AMLO anuncia dois planos de construção com gastos importantes  
AMLO compromete US\$532 milhões em financiamentos em 2019 para um Plano de Reconstrução Nacional e mais US\$532 milhões em um Programa de Melhoramento Urbano

### AGOSTO DE 2018

AMLO divulga os planos do aeroporto de Santa Lucía  
A equipe de AMLO sugere que o plano deste aeroporto será mais viável do que o plano do Novo Aeroporto Internacional da Cidade do México (NAIM)

### JULHO DE 2018

Um novo presidente é eleito  
O esquerdista AMLO é eleito presidente

### NOVEMBRO DE 2017

O vencedor da corrida presidencial firma um compromisso com a infraestrutura  
O vencedor da eleição (“AMLO”) se compromete a investir 4,1% do PIB em gastos públicos na infraestrutura

### SETEMBRO DE 2017

Investigação da Odebrecht  
São realizadas inúmeras investigações formais das alegações da Odebrecht

### JULHO DE 2017

Modificações na lei anticorrupção entram em vigor  
Estas modificações incluem uma importante lei anticorrupção (a “GLAR”) ampliando as reformas anticorrupção feitas em 2016, e uma lei estabelecendo o Sistema Nacional de Anticorrupção

### JANEIRO DE 2017

### DEZEMBRO DE 2016

Divulgação do suborno da Odebrecht  
A Odebrecht admite que pagou dezenas de milhões de dólares dos Estados Unidos em subornos para autoridades mexicanas de 2010 até 2014

## DESENVOLVIMENTOS RECENTES DE PPP

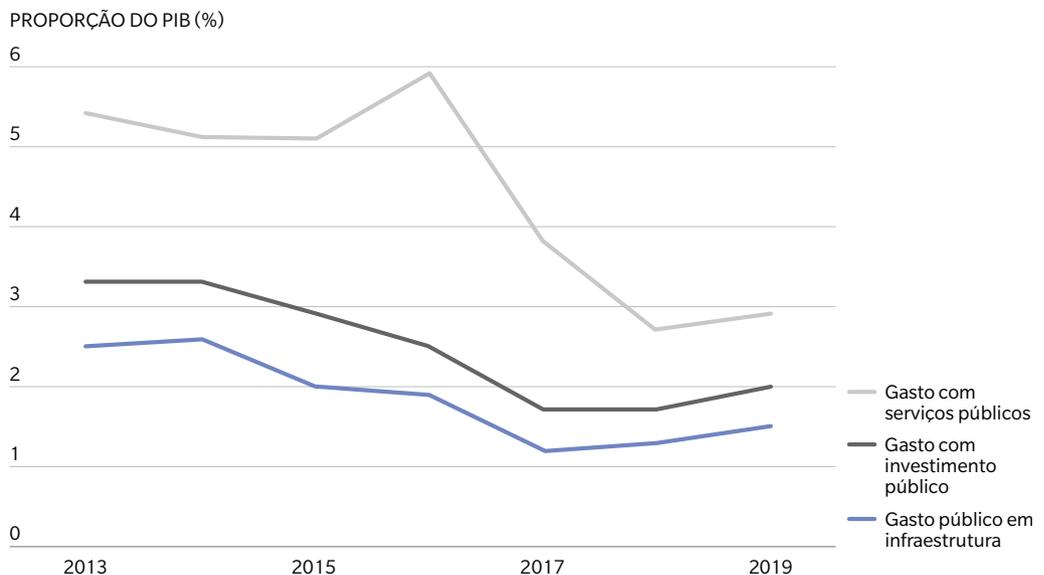
O presidente AMLO agora lançou a “Quarta Transformação” – um plano nacional propondo 25 projetos estratégicos enquadrados em três eixos: Economia e Campo, Bem-Estar Social, e Energia e Infraestrutura, visando obter capital e desenvolvimento social sustentável.

Surgiram inúmeros anúncios comprometendo os gastos do governo para dar apoio a esta agenda: AMLO comprometeu US\$532 milhões em financiamento em 2019 para um Plano de Reconstrução Nacional e mais US\$532 milhões em um Programa de Melhoramento Urbano durante o mesmo período. Sem dúvida, AMLO prometeu na campanha eleitoral que o seu governo gastaria 4,1 por cento do PIB mexicano em infraestrutura e projetos sociais. O foco da nova administração no aumento dos gastos do governo em infraestrutura representa uma ruptura com o passado depois de anos de declínio do investimento do governo (**ver o Anexo 20**).

O presidente AMLO anunciou vários projetos importantes de infraestrutura como parte de seus planos para o futuro da economia mexicana.

Um anúncio particularmente importante surgiu na campanha de Obrador em agosto de 2018, quando ele anunciou o projeto “Tren Maya”. O projeto pretende ligar o sudeste do México por meio de 1.525 quilômetros de trilhos e está orçado para receber investimentos de até US\$8 bilhões. No início de 2019, a administração anunciou que usaria recursos públicos para financiar 10 por cento do projeto e buscaria financiamento privado para o restante, incluindo a mobilização de investidores internacionais e dos mercados de capital (por exemplo, por meio de certificados Fibra E). O novo presidente também tinha planos auspiciosos para a região sudeste do México de modo geral, que atualmente fica atrás do resto do país em termos de crescimento e desenvolvimento.

Anexo 20: Investimento do setor público como um percentual do PIB (2013–2019)



Fonte: Centro de Investigación Económica y Presupuestaria (CIEP, 2019)

O principal projeto do presidente AMLO para o sudeste do México é o Plano de Desenvolvimento para o Istmo de Tehuantepec: uma iniciativa para desenvolver as opções de transporte interoceânico no intuito de viabilizar o sul do México como um hub industrial e comercial, potencialmente um rival do Canal do Panamá. Mais de US\$402,4 milhões em financiamento federal foram reservados no orçamento de 2019 para este projeto. Para apoiar ainda mais este plano, a administração também pretende lançar o projeto do Corredor Transistmico em 2019: um projeto de construção incluindo novas rodovias, uma ferrovia melhorada e a reforma dos portos nos e entre os estados de Oaxaca e Veracruz. Como resultado, a nova administração espera então criar um novo hub industrial centrado no sul do México.

Embora a nova administração esteja ávida por engajar o investimento privado para viabilizar estas obras, ainda permanecem alguns limites. AMLO disse, por exemplo, que o investimento privado estrangeiro não seria bem-vindo para o projeto do Istmo de Tehuantepec por motivos “estratégicos e de soberania”. O presidente AMLO também manifestou preocupação com o valor da privatização dos ativos de infraestrutura. A possibilidade de mudanças nas regulamentações do governo, no suporte a projetos e nas reformas sob a nova administração também poderiam estabelecer limites para os investidores.

## O AEROPORTO E SUAS LIÇÕES

Após o referendo popular de outubro de 2018, em que cerca de 70 por cento dos votos foram favoráveis ao término do tão esperado e bilionário projeto do Novo Aeroporto Internacional da Cidade do México (NAIM) de US\$ 14,5 bilhões, o presidente López Obrador anunciou que abandonaria o projeto.

Um terço do projeto já tinha sido construído por ocasião da votação e cerca de 70 por cento

tinha sido financiado, estimando-se que o seu cancelamento custaria US\$6,6 bilhões – a metade do seu orçamento original. Embora esta mudança irritasse os mercados, Obrador alegou que a integridade do projeto NAIM tinha sido abalada pela corrupção, e comprometeu-se com um processo digno de projetos alternativos. Por exemplo, Obrador indicou que gostaria que os contratos relacionados ao NAIM fossem realocados para um novo projeto: a ampliação da base aérea militar de Santa Lucía em um aeroporto comercial, um projeto que tem sido destacado como um foco significativo para o mandato de seis anos da nova administração. A administração também recebeu a aprovação dos detentores de títulos do projeto NAIM para uma oferta de recompra de US\$1,8 bilhão do governo federal, marcando o abrandamento das tensões entre investidores e a administração, e preparando o caminho para que o projeto do aeroporto de Santa Lucía seguisse adiante.

Dada a sua promessa de liderar “pelo povo e com o povo”, o estilo de governança de democracia direta do presidente AMLO deve orientar a maior parte da política de infraestrutura do México nos próximos anos. Após o referendo do aeroporto NAIM, foram realizadas consultas públicas para decidir o destino de 10 outros projetos de infraestrutura – inclusive o projeto Tren Maya. As propostas para esta segunda consulta receberam amplo apoio. Os investidores fariam bem em proteger-se contra os riscos políticos no México, ao garantir o alinhamento entre os projetos de investimento e as prioridades da administração, dando especial atenção à sustentabilidade institucional dos projetos (no sentido da governança e do meio ambiente), e sendo rigorosos quanto à aplicação dos princípios de transparência e anticorrupção a cada projeto.

## COLÔMBIA

Desde o surgimento da investigação Lava Jato, o governo colombiano lançou várias de suas próprias investigações aos políticos e executivos. Isso levou à condenação de vários ex-senadores, um antigo chefe anticorrupção e um ex-ministro. O chefe da agência de infraestrutura do governo, bem como outras pessoas de renome no setor privado, também estão sob investigação. A consequência destas investigações deixou uma série de projetos de infraestrutura inacabados, paralisados ou postergados na Colômbia, inclusive uma importante rodovia que vale mais de US\$1 bilhão originalmente programada para ser construída pela Odebrecht e denominada Ruta del Sol II. Em junho de 2018, a Colômbia elegeu Iván Duque Márquez, candidato favorável às empresas, como o próximo presidente do país, que se comprometeu a trabalhar no sentido de recuperar a confiança do investidor no setor de infraestrutura colombiano.

### MUDANÇAS LEGISLATIVAS SOBRE AS PPPs E A CORRUPÇÃO

A Colômbia tomou diversas medidas para obter de volta a confiança do investidor e aumentar a transparência. Em 2016, a Lei Transnacional contra a Corrupção (ou “TCA”) de 2016 da Colômbia foi promulgada, voltada ao combate ao suborno estrangeiro e ao alinhamento à Convenção Anti-Suborno da OCDE. Em 2018, a imposição desta lei aumentou visivelmente: uma empresa foi multada pela primeira vez nos termos da lei em 2018, e o governo disse estar realizando agora mais de dez investigações sob os auspícios desta lei. O governo colombiano também assinou dois importantes Protocolos de Intenção (“MoU”) com Peru e Espanha,

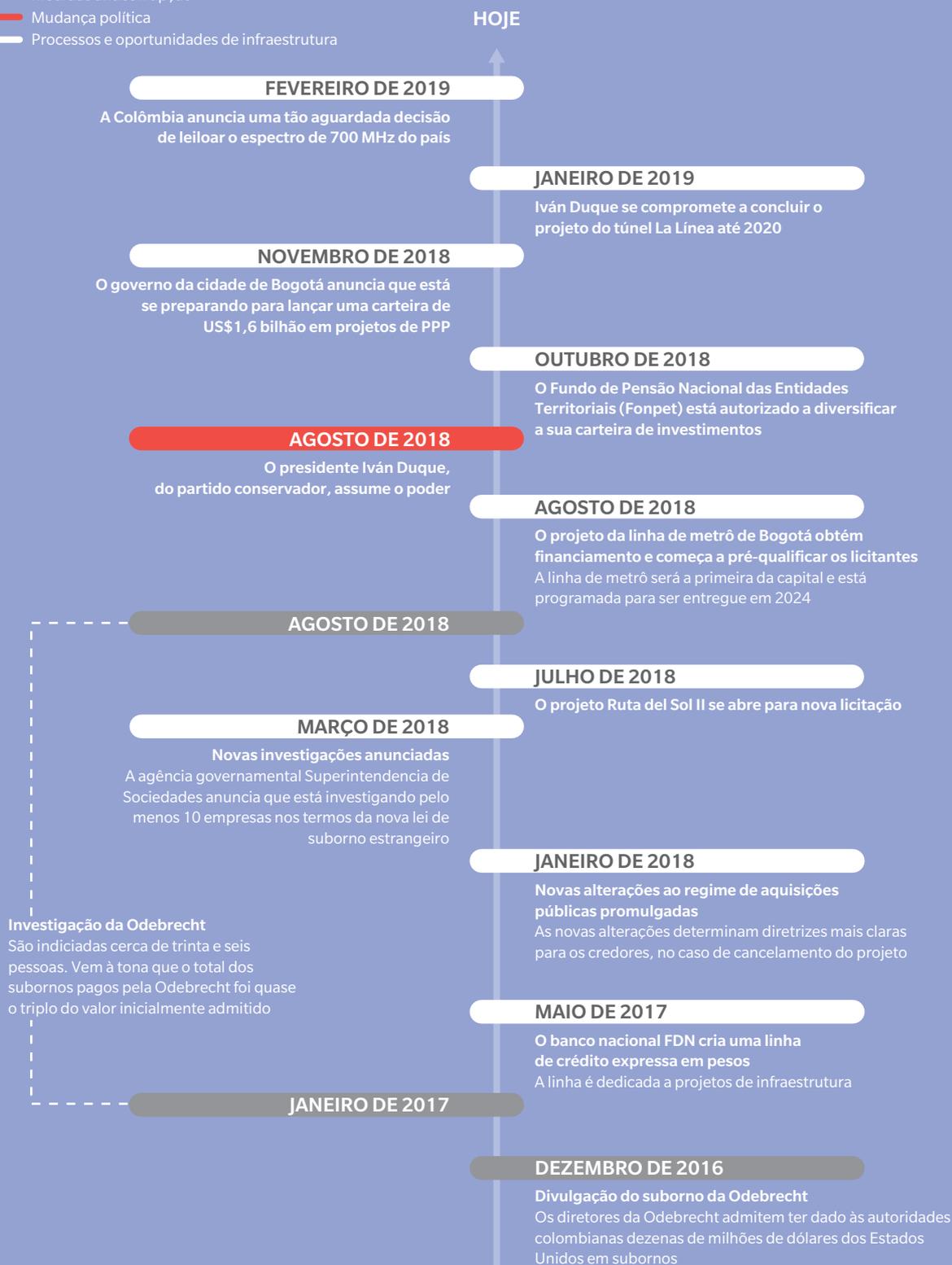
encorajando a troca bilateral de provas entre cada um desses países nas investigações de corrupção transfronteiriças.

Movimentos populares a favor da reforma anticorrupção poderiam continuar a guiar esta dinâmica. Um recente referendo de fato mostrou que 99 por cento das pessoas que responderam apoiavam várias medidas anticorrupção rigorosas, como a proibição de prisões domiciliares para sentenças de corrupção e forçar as autoridades eleitas a publicar as suas declarações de imposto de renda.

Ademais, mudanças legislativas sobre as PPPs aumentaram as proteções para os investidores em infraestrutura. Alterações ao regime de infraestrutura com respeito à obtenção de contratos públicos foram promulgadas em janeiro de 2018. Estas alterações fornecem diretrizes claras, entre outras, sobre o ajuste de contratos de PPP no caso de anulação do projeto, sobre a estrutura das licitações públicas, bem como as responsabilidades dos consultores, auditores e orientadores. A nova lei de aquisições também redefine o valor de liquidação de um projeto em caso de cancelamento, e simplifica os direitos à propriedade da terra para novo desenvolvimento de infraestrutura. A nova legislação promulgada para aquisições públicas e o envolvimento do banco de desenvolvimento nacional em projetos de infraestrutura, a Financiera de Desarrollo Nacional (FDN), bem como a manifestação de compromisso do banco com projetos que exigem conformidade com normas internacionais em segurança ambiental, responsabilidade social e integridade corporativa, também garantirão mais proteções aos credores.

## Anexo 21: Principais Desenvolvimentos – Colômbia

- Medidas anticorrupção
- Mudança política
- Processos e oportunidades de infraestrutura



## VISÃO GERAL DA PPP: INCERTEZAS E OPORTUNIDADES

O programa “4G” ou “Quarta Geração” da Colômbia é uma iniciativa de US\$70 bilhões lançada pelo governo colombiano em 2013 e voltada para o desenvolvimento da infraestrutura rodoviária até 2035. A dinâmica de projetos sob o programa 4G cresceu decisivamente nos últimos três anos (**ver o Anexo 22**), a despeito da anulação do contrato de concessão da Odebrecht para a estrada pedagiada Ruta del Sol II, causando instabilidade momentânea aos investidores. A concessão da Ruta del Sol II, entre outras obras inacabadas, deve ser continuada como obra pública pelo National Roads Institute (INVÍAS).

A nova licitação do Ruta del Sol II em julho de 2018 resultou na concessão de um investimento total de US\$112 milhões para cinco contratadas em setembro de 2018, reforçando a confiança dos investidores.

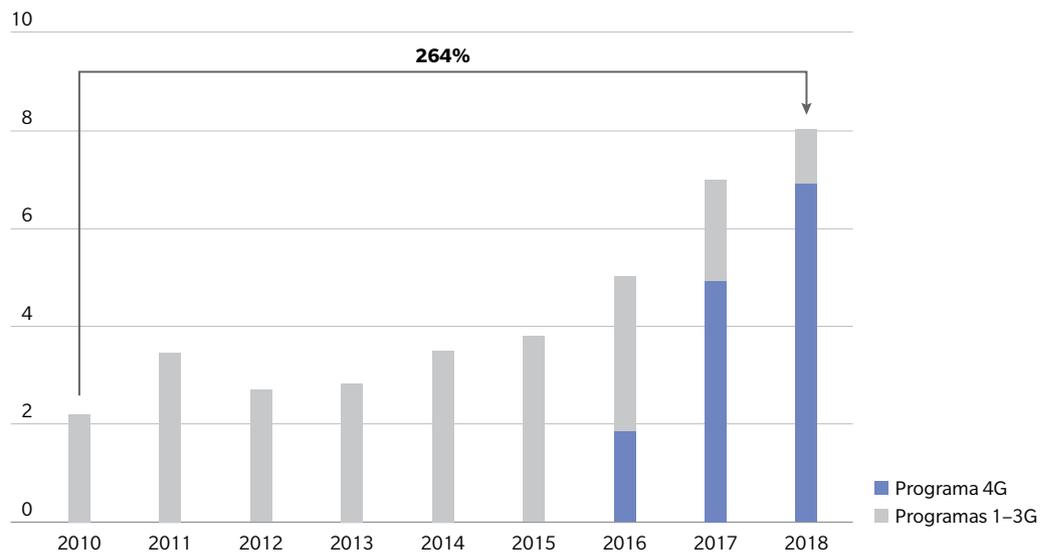
Ao final de 2018, quinze projetos do programa 4G obtiveram fechamento financeiro.

Em uma licitação para se fazer um hedge contra riscos cambiais e atrair novos investimentos estrangeiros, o governo colombiano também está trabalhando ativamente para aumentar a confiança nos mercados de capital locais da Colômbia. Como resultado do encorajamento do banco central ativo, a participação do investidor estrangeiro no mercado de títulos expressos em pesos da Colômbia aumentou de 3 por cento para 26 por cento só entre 2012 e 2018.

---

### Anexo 22: Investimento privado nos programas de infraestrutura da Colômbia

EM BILHÕES DE US\$



Fonte: Agência Nacional de Infraestrutura

---

Várias importantes instituições estão oferecendo produtos para este objetivo: a FDN, por exemplo, recentemente criou uma linha de crédito expressa em pesos em maio de 2017 dedicada a projetos de infraestrutura, e assinou vários contratos com o BID pra viabilizar empréstimos expressos em pesos para o programa 4G. Em um movimento adicional que abrirá um consórcio até maior de moeda local, o governo colombiano emitiu um decreto permitindo que o Fundo de Pensão Nacional das Entidades Territoriais (Fonpet) do país alocasse recursos para as PPPs de infraestrutura. Isso desenvolveria a dinâmica do Decreto de 2014 da Colômbia, que permitia que os fundos de pensão investissem até 5 por cento de seu AUM em fundos de investimento em participações que investem no mínimo dois terços de sua carteira nas PPPs. Os mercados de capital colombianos também vivenciaram um aumento evidente na emissão de green bonds: em julho de 2018, uma oscilação nesta atividade resultou nos green bonds colombianos compondo mais de 20 por cento do valor total das emissões na bolsa de valores do país em 2018. Um mergulho mais profundo nos mercados de capital locais oferecerá importantes oportunidades para os investidores em infraestrutura.

O governo colombiano também continua a acrescentar uma série de projetos à lista de PPPs potenciais. Na área de transporte, a Colômbia fez avanços significativos na construção do primeiro sistema de metrô na sua capital: em agosto de 2018, o Banco Interamericano de Desenvolvimento, o Banco Mundial e o Banco Europeu de Investimento concordaram em dar US\$1,68 bilhão em financiamento para o projeto da Linha 1 do metrô de Bogotá de US\$4,4 bilhões.

Os procedimentos para a concessão do projeto do metrô terão início em 2019. O governo de Bogotá de fato anunciou, em novembro de 2018, que pretende lançar uma carteira de US\$ 1,6 bilhão de projetos de PPP, e começou a revelar alguns desses projetos em uma

apresentação em fevereiro de 2019. O presidente Duque também se comprometeu a concluir o megaprojeto do Túnel La Línea até dezembro de 2020 – um importante túnel que atravessa a principal cordilheira central da Colômbia. O governo captou 6,2 bilhões de pesos em financiamento para o projeto, e deu início ao processo de licitação.

A Aeronáutica Civil, a agência de aviação do governo subordinada ao Ministério do Transporte colombiano, também anunciou que planeja investir mais de COL\$3,8 bilhões na infraestrutura de aeroportos nos próximos quatro anos e dobrar o volume de passageiros dos aeroportos colombianos até 2030. Um importante projeto no processo de desenvolvimento de aeroportos da Colômbia será o projeto de ampliação do aeroporto El Dorado em Bogotá.

Também estão surgindo oportunidades para os investidores que buscam diversificar a sua carteira além do setor de transporte: estas incluem uma licitação para o primeiro projeto de energia renovável do país de 1 gigawatt de potência em 2019, bem como oportunidades no setor de telecomunicações. O ministério de TIC colombiano (Mintic) anunciou recentemente uma decisão tão esperada de leiloar o espectro de 700 megahertz do país em 2019.



## ARGENTINA

Em resposta a duas importantes alegações de corrupção – a investigação da Odebrecht, que chegou à costa argentina em dezembro de 2016, e o caso “Cuadernos” (Notebook), que emergiu em agosto de 2018 – assim como a volatilidade econômica, a Argentina promulgou uma série de reformas e programas de infraestrutura favoráveis aos investidores. O governo espera que a recente introdução de regulamentações de PPP favoráveis às empresas, apoiada pelo anúncio de uma lista diversificada de projetos, ajudará a impulsionar o investimento privado em infraestrutura a despeito dos recentes conflitos econômicos. As incertezas quanto à eleição de 2019 e à precária situação econômica da Argentina, todavia, trarão preocupações para os investidores quanto à continuidade e à estabilidade do próximo ano.

### DESAFIOS ECONÔMICOS

Depois de anos com os pesados subsídios e controles cambiais da presidente Cristina Fernández de Kirchner, o novo governo Macri herdou uma economia cercada de inflação, um peso fraco e o aumento dos déficits gêmeos (de conta corrente e fiscal) em 2015. Embora as medidas da política “gradualista” de Macri tenham intensificado a confiança do investidor em seus dois primeiros anos no cargo, a sua decisão de financiar os déficits do país assumindo grandes quantidades de dívida cambial teve graves consequências em 2018. O pedido inesperado da Argentina, em agosto de 2018, da liberação antecipada de seu empréstimo de US\$50 bilhões do FMI (hoje US\$56,3 bilhões) como um meio adicional de financiar o seu déficit provocou uma queda livre no já instável peso, agravando as preocupações sobre a crescente dívida externa do país e a futura estabilidade do governo.

A confiança do investidor também foi abalada pela emergência das acusações de corrupção generalizadas em 2018, afetando um grande número de autoridades públicas e empresários de primeira linha.

Em resposta, o governo Macri afastou-se de sua abordagem gradualista perto do final de 2018 e realizou mudanças significativas. Suspendeu a sua política monetária expansionária, cortou os gastos em transferências e subsídios, manteve as suas altas taxas de juros e ainda amenizou os seus controles cambiais. Em maio de 2018, a câmara dos deputados da Argentina também aprovou a Lei do Financiamento Produtivo: uma vultosa peça da legislação que deve impulsionar o poder dos mercados de capital e permitir um fechamento financeiro mais suave para os projetos de infraestrutura. A Argentina também aceitou Policy Based Loans (PBLs) significativos relacionados à transparência do BID, e aprovou uma nova lei impondo responsabilidade criminal e administrativa às empresas por suborno nacional e transnacional (assim como outros atos de corrupção). Na Cúpula de Líderes do G20 em Buenos Aires, Macri também assinou um importante acordo com os Estados Unidos denominado Estrutura para o Fortalecimento do Investimento em Infraestrutura e Cooperação Energética, assim como mais de 30 acordos de cooperação com a China.

### NOVAS LEIS DE PPP E PLANOS DE REMUNERAÇÃO

Em uma licitação visando estimular o investimento privado no longo prazo em obras públicas e revigorar a economia, o presidente Macri aprovou uma “Lei das PPP” divisora de águas em dezembro de 2016.

## Anexo 23: Principais Desenvolvimentos – Argentina

— Medidas anticorrupção

— Mudança política

— Processos e oportunidades de infraestrutura

HOJE

### FEVEREIRO DE 2019

O governo argentino e o BID Invest se reúnem com credores potenciais visando um fundo de US\$900 milhões para o financiamento de seis importantes projetos de PPP para a construção de rodovias na Argentina

### SETEMBRO DE 2018

A Argentina obtém um pacote de empréstimo de US\$57,1 bilhões do FMI  
O empréstimo é o maior da história do FMI

### MAIO DE 2018

Uma nova lei sobre mercados de capital entra em vigor  
A Lei do Financiamento Produtivo é aprovada

### JANEIRO DE 2018

Uma nova lei anticorrupção entra em vigor  
A responsabilidade criminal e administrativa agora é imposta às empresas envolvidas em uma série de atos de corrupção

Investigação de corrupção em curso

### NOVEMBRO DE 2017

Os projetos do programa RenovAr 2.0 são anunciados  
O programa de energia renovável da Argentina é renovado

### NOVEMBRO DE 2017

O governo anuncia planos para a venda de participações nas empresas de geração e distribuição de eletricidade  
Isso pretende captar US\$1 bilhão para financiamento da infraestrutura

### ABRIL DE 2017

### DEZEMBRO DE 2016

Divulgação do suborno da Odebrecht  
Os executivos da Odebrecht confessam que a empresa pagou dezenas de milhões de dólares dos Estados Unidos em subornos para as autoridades argentinas

### NOVEMBRO DE 2016

A nova estrutura de PPP de Macri é aprovada pelo governo da Argentina

### NOVEMBRO DE 2015

Mauricio Macri, da ala direita, derrota o partido de esquerda em exercício nas eleições gerais  
O mandato de oito anos de Cristina Fernández de Kirchner chega ao fim. As alegações de corrupção ameaçam a sua presidência

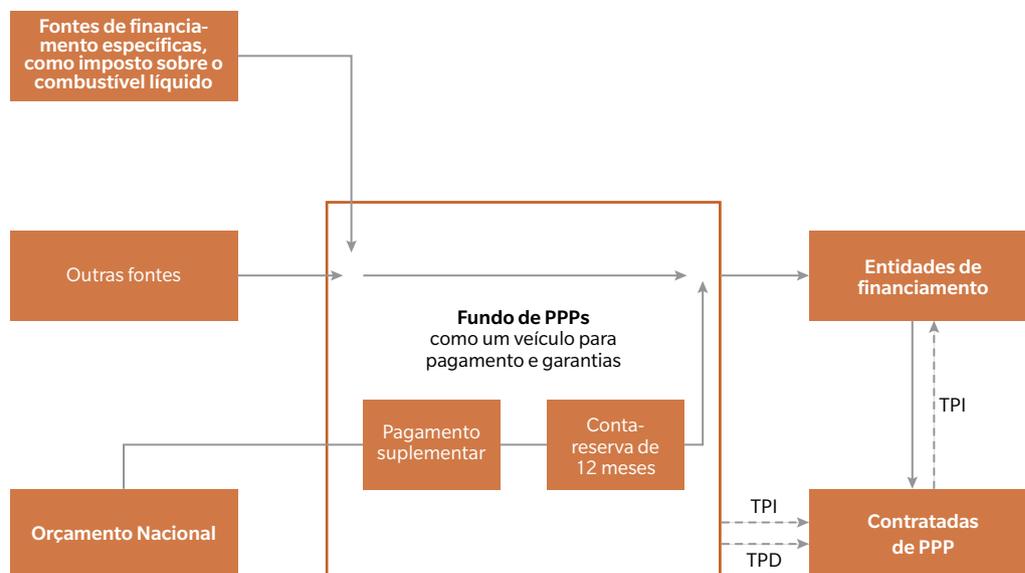
Esta lei dispõe sobre uma estrutura de PPP construída sobre quatro pilares de melhor prática do mundo inteiro: alocação eficiente do risco entre os setores público e privado, melhora na preparação e na documentação do projeto, recebimento de feedback efetivo do mercado sobre a otimização e a viabilidade do projeto, e estabelecimento de objetivos claros. Assim, a lei inclui disposições significativas que podem fortalecer o perfil de risco de crédito dos projetos de PPP argentinos, como o fortalecimento dos direitos do credor e suas diretrizes, a formalização do acesso à arbitragem internacional para a resolução de disputas, e os mecanismos de mitigação do risco para a rescisão antecipada de contratos de PPP.

Uma importante estrutura subjacente à Lei das PPPs de 2016 da Argentina é a criação de um Fundo de PPPs para o pagamento de certificados de remuneração para os contratos de PPP: Títulos de Pagamentos por Inversão (TPIs) e Títulos de Pagamentos por Disponibilidade (TPDs).

O Fundo de PPPs emitirá estes certificados de pagamento para as contratadas de PPP trimestralmente, com base no andamento de um projeto. Esta estrutura é modelada em uma estrutura similar implantada com sucesso no Peru, denominada de estrutura do certificado RPI-CAO, mas a aperfeiçoa tornando os seus certificados não somente irrevogáveis, mas também passíveis de transferência. Dessa forma, as contratadas de PPP podem dar como garantia e/ou securitizar os fluxos de caixa com respeito ao financiamento de um projeto. O Fundo de PPPs é financiado por inúmeras fontes, inclusive a receita dos impostos de petróleo, pedágios e o orçamento nacional.

Esta estrutura está atualmente sendo utilizada para viabilizar a primeira etapa do programa de PPP de Macri composto por seis projetos rodoviários avaliados em estimados US\$8 bilhões (**ver o Anexo 24**).

Anexo 24: Estrutura de remuneração para PPPs sob o Fundo de PPPs na Argentina



Fonte: Ministério da Economia, Argentina

## PROJETOS DE PPP NO PROCESSO

A Argentina apresentou uma grande lista de projetos de PPP que espera, com a ajuda de sua nova estrutura de PPP, atrair um investimento total de US\$26,5 bilhões até 2022.

As concessões rodoviárias das PPPs abrem o caminho, com uma carteira de 13 rodovias e duas pontes. A primeira importante licitação como parte do programa de PPP de Macri, intitulada “Rede Segura de Estradas e Rodovias”, é composta por seis projetos rodoviários com um valor estimado de US\$ 8 bilhões e recebeu propostas de cinco diferentes consórcios em junho de 2018. Em março de 2018, o Ministério do Transporte argentino também lançou uma licitação de US\$2,3 bilhões para a primeira etapa da PPP da Rede Expressa Regional (RER) – uma importante iniciativa para melhorar a conectividade entre os principais hubs em Buenos Aires por meio de trilhos e túneis. Como parte da política estadual, a Argentina também lançou o projeto RenovAr sobre energias renováveis em 2016, pretendendo ter 20 por cento da energia do país fornecida por energia renovável até 2025. O programa conferiu uma capacidade renovável combinada de 1,7 gigawatt até o final de 2018, depois de três rodadas das licitações do RenovAr. Perto do final de 2017, a Argentina também anunciou uma iniciativa ambiciosa para vender as suas participações nas empresas de geração e distribuição de eletricidade, em uma licitação para captar US\$1 bilhão para financiamento em infraestrutura.

Contudo, os problemas macroeconômicos da Argentina e as alegações de corrupção certamente dificultaram os possíveis clientes de investimento. Aumentos bruscos nos níveis de risco de país da Argentina, a redução do peso argentino com relação ao dólar e a crescente taxa de inflação do país causaram um duro impacto no panorama para os investidores no segundo semestre de 2018. Em agosto de 2018, por exemplo, foi anunciado que a quarta

rodada das licitações do RenovAr seria postergada até 2019 devido a restrições da grade e difíceis condições financeiras. Depois de uma série de convocações para a licitação visando a construção da RER, este projeto também foi finalmente deixado de standby no final de 2018, e a data de conclusão da sua construção foi prorrogada para depois de 2023 devido à falta de interesse dos investidores. Das seis PPPs rodoviárias anunciadas em 2018, duas receberam financiamento significativo em 2018, mas havia falta de interesse dos investidores nas restantes. Ao final de 2018, o presidente Macri ordenou um congelamento temporário nos novos projetos anunciados sob o programa de PPPs.

Várias janelas de oportunidade permanecem, contudo, para o problemático panorama de investimento em infraestrutura da Argentina. O governo argentino está trabalhando junto aos bancos de desenvolvimento multilateral na captação de aproximadamente US\$900 milhões em recursos para um fundo de financiamento da construção dos seis projetos rodoviários de PPP, e para a proteção dos credores potenciais com respeito a problemas de reputação face às recentes alegações e investigações de corrupção do país. Em fevereiro deste ano, as partes interessadas (incluindo credores comerciais potenciais) reuniram-se em Nova York para discutir possíveis clientes para o fundo, e os organizadores confirmaram que os termos do fundo seriam finalizados até junho, dependendo das necessárias aprovações e autorizações. O governo também lançou o primeiro projeto não rodoviário oferecido nos termos da lei das PPP no início de 2019: um projeto de transmissão de 500 quilovolts em 490 quilômetros. O compromisso da Argentina de reformar, construir um programa de PPP, e a sua crescente cooperação com organizações multilaterais internacionais em anticorrupção e desenvolvimento de infraestrutura serão essenciais para orientar a nação através de sua instabilidade macroeconômica.

## PERU

As acusações de corrupção relacionadas à Lava Jato chegaram ao Peru em dezembro de 2016. As subsequentes investigações até então implicaram três ex-presidentes peruanos e impediram o crescimento do PIB – dizem os analistas que foi a combinação das consequências da Odebrecht junto com a tempestade El Niño de 2017 que diminuiu o crescimento do PIB do país de 3,6 por cento em 2016 para 2,5 por cento em 2017. O governo peruano respondeu rapidamente, impedindo a Odebrecht de tomar parte de licitações públicas e cancelando o contrato da tubulação de gás natural Gasoduto Sur Peruano Pipeline (GSP) de US\$7,3 bilhões com a empreiteira brasileira no início de 2017, encerrando oficialmente 4 décadas da longa presença da empresa no Peru e interrompendo uma das maiores parcerias público-privadas na América Latina.

O governo tem, desde então, assumido uma abordagem proativa no combate à corrupção. Em uma tentativa de reforçar as medidas anticorrupção, o governo peruano realizou uma série de alterações nas regulamentações existentes do país, visando aumentar as práticas anticorrupção e fornecer esclarecimento legislativo para as empresas. Já em 2019, a ProInversión – a Agência de Promoção do Investimento Privado do Peru – continua a exercer um papel importante na captação de investimento privado para o Peru e esboçou um processo de 58 projetos potenciais de PPP para serem conferidos entre 2019 e 2021.

## PROCESSOS LEGAIS E MUDANÇAS LEGISLATIVAS

Uma série de decretos legislativos e emergenciais foi imediatamente emitida após as acusações de corrupção levantadas na investigação Lava Jato no início de 2017, como os Decretos Legislativos nº 1341 e 1352, e o Decreto de Urgência nº 003-2017. Estas novas medidas lançaram sanções administrativas contra as empresas envolvidas em práticas corruptas e lavagem de dinheiro, limitaram a venda de ativos de tais empresas condenadas e impediram que as empresas condenadas por tais crimes, nacionais ou estrangeiras, firmassem contrato com o governo. As novas regulamentações também deram um passo adiante na sanção às empresas cujos representantes reconheceram a comissão de crimes de corrupção sob um acordo de leniência.

No decorrer dos anos subsequentes, estes decretos entraram em vigor de várias formas – em alguns casos, expandiram-se para outras leis, enquanto outros foram alterados ou substituídos por leis adicionais. Estas medidas buscaram impedir consequências extremas para o setor de infraestrutura, ao mesmo tempo em que continuaram a prevenir a corrupção corporativa e a puni-la. Por exemplo, o Decreto Legislativo nº 1352 entrou em vigor em janeiro de 2018 e foi ampliado para a importante Lei nº 30424 de 2016 sobre suborno estrangeiro. As empresas agora podem ser investigadas, processadas e penalizadas pelo engajamento em suborno nacional ou transnacional de autoridades públicas ou funcionários sob estas leis – bem como por lavagem de dinheiro e financiamento do terrorismo.

## Anexo 25: Principais Desenvolvimentos – Peru

— Medidas anticorrupção

— Mudança política

— Processos e oportunidades de infraestrutura

HOJE

### JANEIRO DE 2019

A ProlInversión firma um contrato com um importante escritório de advocacia internacional visando padronizar o processo de aquisição das PPPs peruanas

### NOVEMBRO DE 2018

Três quartos do orçamento do Ministério do Transporte e da Comunicação estão alocados para a infraestrutura do transporte

### NOVEMBRO DE 2018

Agenda Bicentenária do Peru é anunciada para 2018–2021 em homenagem aos 200 anos da independência do Peru  
O governo se compromete a investir no investimento privado e a encorajá-lo em mais de 100 obras de infraestrutura

### JULHO DE 2018

A ProlInversión conclui a apresentação global de 50 projetos de PPP  
A agência governamental para a promoção de investimentos privados anuncia que um investimento total de mais de US\$11 bilhões deve se concedido de 2018 até 2020

### MARÇO DE 2018

O presidente Pedro Pablo Kuczynski renuncia  
O ex-presidente entrega a sua renúncia antes da votação do impeachment. O vice-presidente, o independente Martín Vizcarra, assume o poder

#### Mudanças legislativas

Vários decretos e leis são emitidos para impedir que o escândalo paralise a economia e para construir uma estrutura mais sólida de PPP anticorrupção

### JANEIRO DE 2017

### DEZEMBRO DE 2016

Divulgação do suborno da Odebrecht  
Os diretores da Odebrecht admitiram o pagamento de dezenas de milhões em subornos a autoridades peruanas entre 2005 e 2014

Contudo, estas leis também incluem uma disposição que afirma que as empresas poderiam mitigar a sua exposição às multas mostrando que um Programa de Conformidade Corporativa adequado foi instituído para tentar impedir estes crimes.

Outra mudança jurídica notável no Peru está relacionada a considerações anticorrupção na contratação de PPPs. Conforme o Decreto do Supremo 068–2017 publicado em 2017 e um conjunto de diretrizes de projetos de PPP publicado pelo Ministério da Economia e das Finanças em 2018, os contratos de PPP agora são obrigados a incluir uma cláusula anticorrupção. Estas diretrizes advertem que, nos casos de perdas e danos surgidos em um projeto que tenha se beneficiado da corrupção, as concessionárias não serão capazes de reivindicar remuneração.

Contudo, os membros do setor observaram que as novas medidas deixaram muitos dos parceiros locais da Odebrecht incapazes de obter financiamento bancário, e impediram oportunidades de trabalho para muitos no setor de construção. Os banqueiros permanecem indecisos no Peru devido à confusão a respeito da situação futura dos projetos implicados na investigação Lava Jato e à grave implicação das mudanças recentemente estabelecidas e futuras na legislação.

## PROCESSOS E PROGRAMAS DO PROJETO

O Peru tem um histórico sólido de financiamento da infraestrutura por intermédio das PPPs, tendo recebido mais de 100 projetos nos últimos 10 anos.

O Peru é realmente conhecido como tendo as estruturas jurídicas mais favoráveis ao investimento na região para as empresas estrangeiras, ocupando o primeiro lugar no ranking da Infrascope para “ambientes regulatórios indutores” na América Latina. O Peru está comprometido em manter o seu status: no sentido de suavizar e acelerar o ritmo das PPPs, a ProInversión firmou um contrato com um importante escritório de advocacia internacional para padronizar a aquisição de PPPs no país em janeiro de 2019. O novo governo do Peru ainda aprovou uma lei considerando as PPPs como “questão de interesse nacional” ao final de 2018, também fortalecendo o respaldo legal para o investimento privado na infraestrutura da nação. O conhecimento profundo fornecido pela ProInversión, acoplado pela estrutura legal resiliente do país, pode dar suporte ao investimento privado continuado nos próximos anos.

O **Anexo 26** mostra a discriminação do setor referente a 58 projetos de PPP que serão concedidos em 2019–2021 com um investimento estimado de US\$ 10,2 bilhões. Uma forte ênfase tem sido dada ao desenvolvimento do transporte – responsável por 40 por cento do total dos valores do projeto. Muitas iniciativas de transporte, assistência à saúde e água são cofinanciadas pelo governo, o que significa que todo o custo de construção e o risco é compartilhado entre os setores público e privado. O Ministério do Transporte e da Comunicação de fato anunciou que cerca de três quartos de seu orçamento total serão investidos na infraestrutura rodoviária, portuária e aeroportuária em 2019.

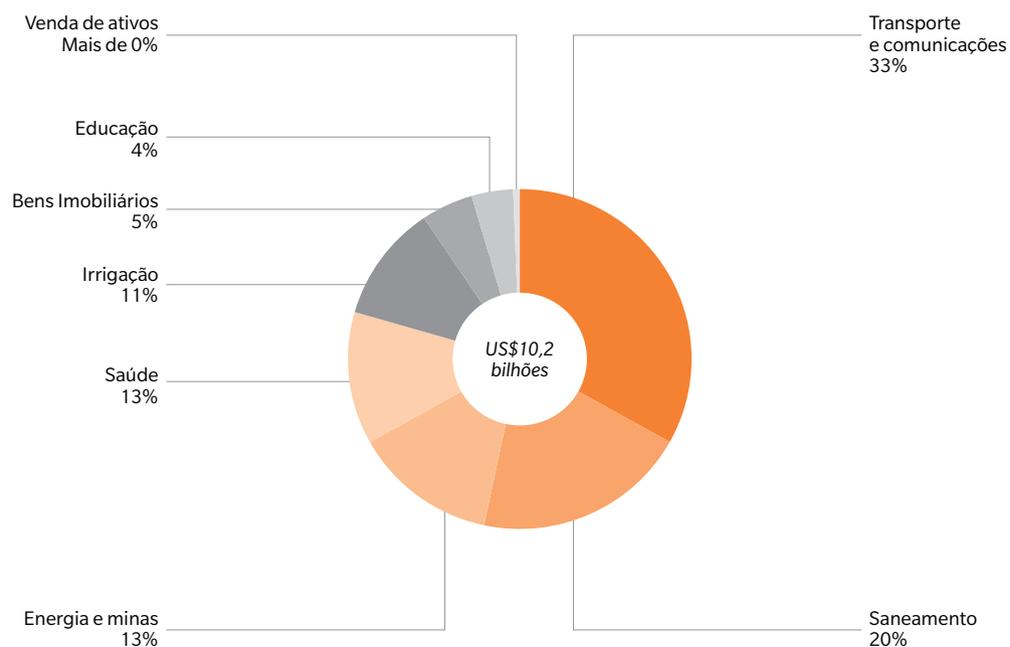
A agenda da ProInversión ainda terá o apoio da “Agenda Bicentenária” do Peru: um programa

de investimentos entre 2018 e 2021 para celebrar os 200 anos de independência do Peru em 2021, lançado pelo governo de Vizcarra. Parte desta agenda inclui o compromisso do governo peruano de investir dinheiro público e encorajar o investimento privado em mais de 100 obras de infraestrutura avaliadas em mais de US\$10 bilhões até 2021.

Os principais projetos em curso em 2019 no Peru serão para o desenvolvimento de oito aeroportos regionais e para o projeto ferroviário Lima-Ica. Propostas privadas relativas a este projeto rodoviário e à “Terceira Tranche” do projeto dos oito aeroportos regionais foram iniciadas em janeiro de 2019.

---

#### Anexo 26: Projetos de PPP que serão concedidos em 2019–2021



Fonte: ProInversión

---

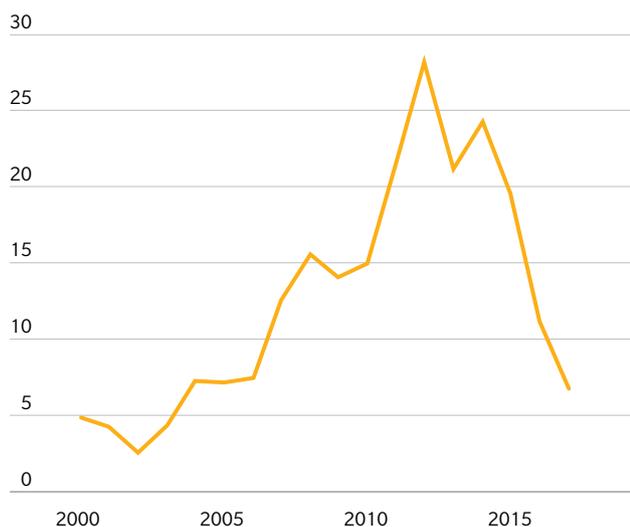
## CHILE

Com crescimento bem estável e sistemas financeiros e regulatórios sofisticados, o Chile há tempos é o mercado mais maduro para os investidores em infraestrutura na América Latina. Entretanto, o Chile não escapou dos casos recentes de corrupção da região: com a revelação das investigações de corrupção da região, surgiram alegações de corrupção contra vários políticos chilenos com respeito ao financiamento ilegal das despesas de campanha. Enfrentando uma série destas alegações de corrupção contra a sua administração, os índices de aprovação de Michelle Bachelet caíram para 26 por cento no final do seu mandato, abrindo caminho para que perdesse as eleições de dezembro de 2017.

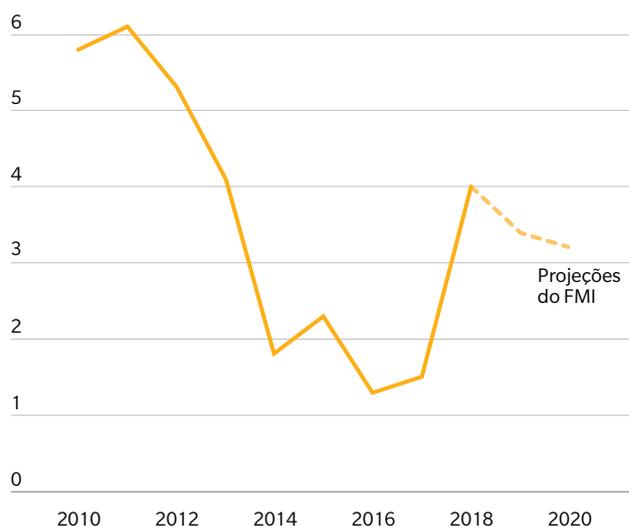
Sebastián Piñera, da ala direita, assumiu o poder com um mandato para conter a crescente taxa de desemprego do país, restabelecer o investimento estrangeiro e intensificar o crescimento depois de anos de desaceleração. Com o FMI projetando o crescimento em 3–4 por cento para 2019–2020, os possíveis clientes da agenda de Piñera parecem otimistas. O Chile tem instalada uma sólida estrutura de PPP, mas ainda há graves falhas na infraestrutura chilena – em especial nos serviços de transporte, água e saúde e educação. Piñera, então, está se concentrando bastante no aumento do investimento em infraestrutura para revitalizar a economia, e espera provocar envolvimento privado significativo para alcançar este objetivo.

### Anexo 27: Investimento Estrangeiro Direto (IED) e Produto Interno Bruto (PIB) do Chile

EM BILHÕES DE US\$ (FLUXOS INTERNOS DE IED, ANUAIS)



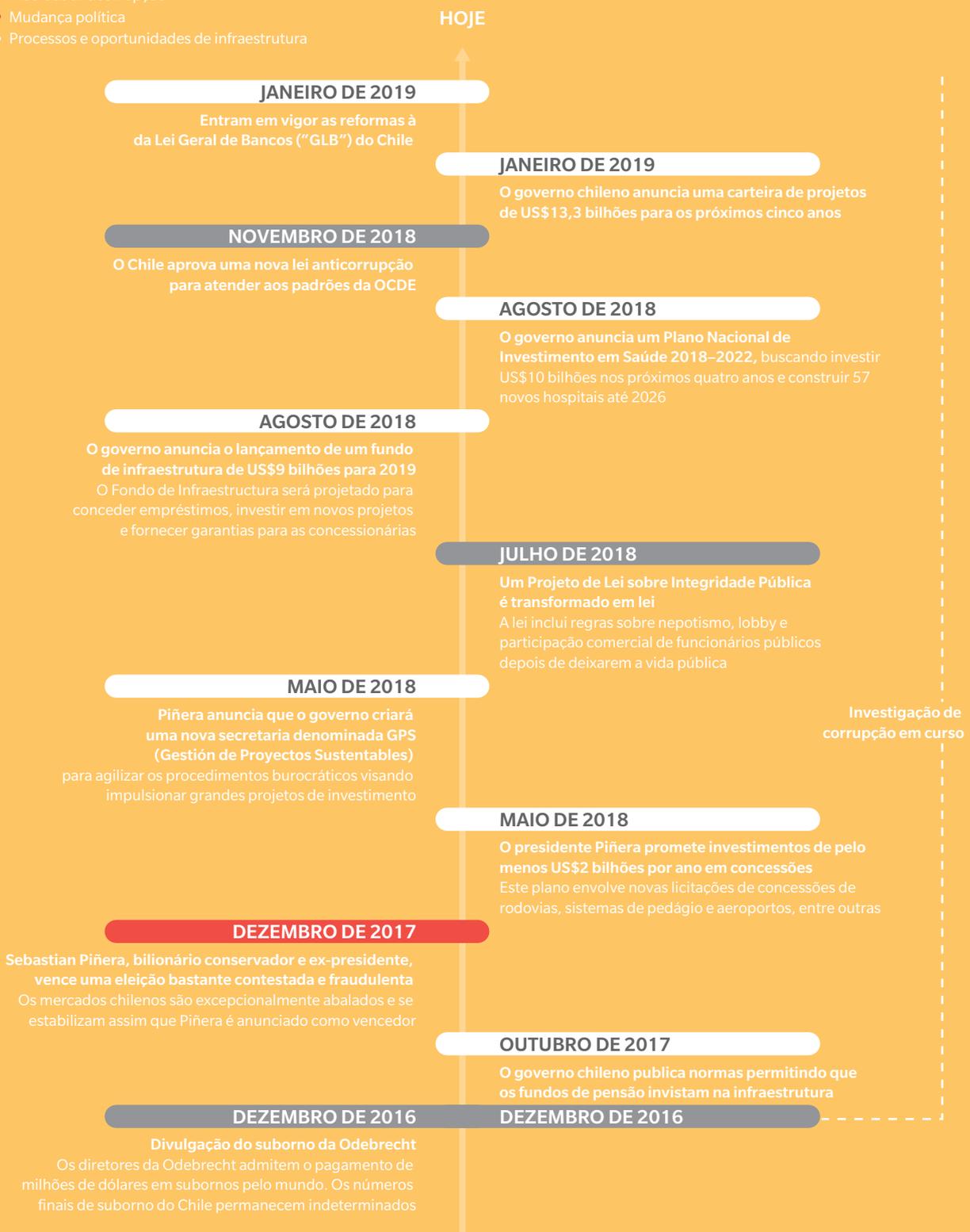
CRESCIMENTO EFETIVO DO PIB (%)



Fonte: UNCTADstat, FMI

## Anexo 28: Principais Desenvolvimentos – Chile

- Medidas anticorrupção
- Mudança política
- Processos e oportunidades de infraestrutura



## RESTABELECENDO UM AMBIENTE LIMPO DE NEGÓCIO

O Chile desenvolveu uma reputação de local relativamente livre de corrupção para a condução de negócios. Entretanto, em 2018, pelo quinto ano seguido, o ranking do Chile no Índice de Percepção da Corrupção da Transparência Internacional caiu. Em 2017, a OCDE publicou uma declaração incentivando o Chile a lidar com os pontos fracos restantes em suas estruturas para o combate ao suborno estrangeiro, depois de ter observado inadequações.

Várias importantes ações legislativas foram praticadas para abordar esta questão e para preservar a reputação do Chile quanto às práticas comerciais dignas. O BID assumiu um papel ativo na promoção do impulso anticorrupção chileno, fornecendo US\$230 milhões em Policy Based Loans (PBLs) para o país, empréstimos destinados especificamente a ajudar a Agenda de Integridade e Transparência do Chile. Em novembro de 2018, o Chile publicou uma nova lei alterando o Código Penal e dispendo sobre uma Lei Anticorrupção mais completa. A nova lei aumenta as penalidades para determinados crimes referentes à corrupção e amplia a responsabilidade penal para as pessoas jurídicas. A legislação também pretende ajudar o Chile a observar as normas da OCDE.

Em julho de 2018, o presidente Piñera também tornou lei um Projeto de Lei sobre Integridade Pública amplamente aceito: um projeto de lei para regulamentar a contratação de parentes, a natureza do lobby e a gestão de participações, e conflitos de interesse entre autoridades estaduais e sua propriedade em entidades que poderiam estar sujeitas a auditorias pelo estado. Um serviço também foi recentemente criado na agência de aquisições do website do

governo chileno (Chilecompra) para comunicar anonimamente as irregularidades nas aquisições do governo.

O Chile também tomou medidas para aprovar a reforma financeira. Em janeiro de 2019, a Lei Geral Bancária (a “GLB”) chilena entrou em vigor. A Lei incorpora novas exigências de capital e reservas dos bancos, de acordo com as diretrizes de Basileia III. A Lei também moderniza a governança corporativa e os poderes do regulador bancário chileno, assim como os mecanismos de resolução dos bancos do país. Estas medidas causarão impacto sobre o acerto do rumo do navio e prepararão o caminho para que o Chile retroceda nos rankings globais de corrupção.

## NOVAS VISÕES PARA AS PPPs

No início de seu mandato em 2014, a presidente Bachelet anunciou um plano de infraestrutura que procurava captar US\$28 bilhões em investimento público e privado em projetos de infraestrutura durante os próximos oito anos. Em 2017, o Conselho de Política da Infraestrutura (IPC) chileno comunicou que o investimento total em infraestrutura tinha alcançado cerca de 2,25 por cento do PIB – 1,25 por cento abaixo da meta estabelecida pela presidente Bachelet para 2022. O IPC ainda comunicou que, se o plano de concessão de 2014 da presidente Bachelet fosse concluído em 2018, 3,5 por cento do PIB em investimento em infraestrutura estariam disponíveis até 2019 ou 2020 sob o novo governo de Piñera.

Após assumir o cargo em março de 2018, o presidente Piñera anunciou uma ampla gama de programas para atingir este objetivo.

Ressaltando que mais de 200 projetos envolvendo mais de US\$65 bilhões foram paralisados devido a atrasos regulatórios, Piñera lançou uma nova secretaria do governo denominada GPS (Gestión de Proyectos Sustentables) para agilizar os procedimentos burocráticos relacionados a grandes projetos de investimento. Então, dentro de dois meses após assumir o poder, ele se comprometeu com investimentos de pelo menos US\$2 bilhões por ano em concessões, e declarou que a sua administração estava elaborando um plano de 40 anos visando o desenvolvimento da infraestrutura do país. Piñera também anunciou um fundo do governo de US\$9 bilhões no início de 2019 para promover este plano de 40 anos que, se gasto com responsabilidade, impulsionaria empréstimos, projetos e oportunidades para as concessionárias. Os fundos serão gastos pela empresa pública criada recentemente, Fondo de Infraestructura, que também será responsável por emitir dívidas e garantias para os projetos. O governo está confiante que isso acelerará os investimentos e a criação de empregos nas obras públicas.

O presidente Piñera também indicou que pode buscar reformas na pensão em 2019 que poderiam desbloquear capital adicional para investimentos em infraestrutura. O Chile cumpriu a sua primeira etapa nesse sentido em outubro de 2017, quando o governo publicou normas para permitir que os fundos de pensão (conhecidos como Administradoras de Fondos de Pensiones, ou AFPs) investissem em “ativos alternativos”, inclusive em infraestrutura. Mais reformas permitirão que o Chile avance com base nestas normas e acelere as alocações dos fundos para o processo demorado de novos projetos da administração. Contudo, os investidores deverão observar que os itens da agenda ambiciosa de Piñera enfrentam um congresso dividido. A obstrução política pode reduzir a capacidade de Piñera de fazer novas reformas.

## UM FOCO CONCENTRADO NO TRANSPORTE E NA SAÚDE

A infraestrutura de rodovias e transporte é um setor especialmente importante no plano do novo governo. Piñera certamente anunciou as intenções de inspecionar as estradas com pedágios manuais do Chile e instituir pedágios eletrônicos, assim como construir novas vias e melhorar as estradas urbanas, rurais e inter-rurais. Ele também anunciou a nova licitação das concessões para oito importantes rodovias totalizando 1.500 quilômetros, assim como concessões adicionais para ampliação do sistema de metrô de Santiago em pelo menos 130 quilômetros de linha. Em janeiro de 2019, o governo chileno anunciou um processo ano a ano de projetos até o ano 2023. O valor total dos projetos para cada ano é de mais de US\$2 bilhões, como prometido, e o valor total do processo de 5 anos totaliza US\$13,3 bilhões. Ao final de 2019, o MOP pretende abrir concessões de 11 rodovias no valor total de US\$2,7 bilhões.

Outro aspecto importante da visão de infraestrutura de Piñera envolve a infraestrutura da saúde pública. Em agosto de 2018, o seu governo anunciou um Plano Nacional de Investimento em Saúde para 2018–2022, buscando investir US\$10 bilhões e concluir a construção de 57 novos hospitais até 2026. O governo destacou que espera que isso seja concluído por meio das PPPs, projetando uma nova fronteira para a cooperação público-privada no espaço da assistência à saúde no Chile. Em janeiro de 2019, o MOP [Ministério das Obras Públicas] chileno já tinha iniciado o processo de pré-qualificação para um programa de US\$2,5 bilhões para a construção de 18 hospitais sob um modelo de PPP, como parte do Plano Nacional de Investimento em Saúde para 2018–2022.

## LISTA DE OBSERVAÇÃO DO INVESTIDOR

Olhando para o futuro em 2019 e no início de 2020, os investidores deverão monitorar vários temas em curso para proteger os seus investimentos e tomar decisões fundamentadas sobre novas oportunidades.

### MÉXICO

**Investigações de corrupção duradouras.** O caso Odebrecht no México deve ser reaberto. Esta nova investigação poderia levar a mais acusações e indiciamentos, e ajudar a identificar questões remanescentes referentes à corrupção. Contudo, deve-se observar que isso também poderia levar à descontinuidade ou ao cancelamento de mais projetos.

**Mudanças na política comercial e nas taxas de câmbio nos Estados Unidos.** As tarifas mais altas sobre as exportações para a América poderiam tirar uma parte das margens de lucro. Junto com as mudanças na taxa de câmbio, isso poderia tornar a dívida expressa em dólar mais difícil de ser amortizada para as empresas mexicanas.

**Preocupações quanto à sustentabilidade.** Vários dos projetos do presidente AMLO geraram preocupações sobre a sustentabilidade para os ambientalistas e as comunidades indígenas locais, em especial o projeto Tren Maya. O desenvolvimento de estratégias de engajamento e mitigação destas preocupações impedirá transtornos e atrasos no futuro.

### PERU

**Evolução na aplicação das regulações.** Várias mudanças legislativas foram feitas para abordar a corrupção durante os últimos dois anos, mas a transparência a respeito da implantação e da aplicação ainda está evoluindo. Estes desenvolvimentos regulatórios, e como poderiam ser afetados pela investigação de corrupção em curso sobre a Odebrecht, devem ser monitorados de perto.

**Instabilidade política e da sociedade civil em curso.** Com três ex-chefes de estado sob investigação e o líder da oposição atualmente na cadeia (desde janeiro de 2019), assim como mudanças e reformas arrasadoras sendo feitas pelo judiciário, a incerteza quanto à governança e à instabilidade do Peru continuarão sendo uma grande preocupação para os investidores em 2019.

### CHILE

**Relações crescentes com a China.** Seguindo os passos de Bachelet, Piñera também busca fortalecer os vínculos com a China. O Chile logo poderá finalizar as conversas visando tornar-se o primeiro país da América do Sul a entrar no AIIB [Banco Asiático de Investimento em Infraestrutura] como um membro pleno. Isso terá implicações importantes no investimento chinês na infraestrutura do Chile.

**Foco intensificado sobre a infraestrutura sustentável.** Mais de 90 por cento da recente potência adicionada ao sistema de eletricidade do Chile em 2018 veio de fontes renováveis. O presidente Piñera provavelmente dará continuidade a esta tendência, tendo anunciado que pretende dar ao Chile uma rede de eletricidade 100 por cento limpa e renovável até 2040. A administração também está atenta quanto ao desenvolvimento de uma infraestrutura adicional de transporte sustentável.



## COLÔMBIA

**Esperança de progresso continuado do programa 4G da Colômbia.** Mais e mais projetos no programa 4G da Colômbia continuam a chegar ao fechamento financeiro à medida que passam os meses. As decisões e declarações do novo governo colombiano devem ser acompanhadas de perto para medir a probabilidade desta dinâmica perdurar.

**Reforma tributária.** O novo presidente da Colômbia manifestou interesse em reduzir os gastos públicos e cortar tributos corporativos para dar apoio ao aumento nos investimentos, em especial na infraestrutura.

**A evolução do FDN.** O principal banco de desenvolvimento da Colômbia, o FDN, está passando por uma série de transformações para tornar-se mais eficiente e viabilizar mais investimentos. Isso poderia continuar até 2019 e os desenvolvimentos seriam acompanhados de perto.

## BRASIL

**Reforma da Previdência.** Enfrentando altos índices de dívida pública e grandes déficits fiscais, há desafios a serem superados para os ambiciosos planos brasileiros de captação de recursos para a infraestrutura. A reforma da previdência foi sugerida como uma forma de captação de financiamento pelo governo, e o novo presidente está ávido por tornar esta reforma um foco importante.

**Construindo ferrovias para as exportações.** Várias importantes concessões do projeto de ferrovias estão no horizonte para os próximos anos, visando um maior apoio às exportações agrícolas do Brasil, como os projetos Ferrogrão e FIOL (Ferrovia de Integração Oeste-Leste), e as oportunidades na área das ferrovias provavelmente serão ampliadas. O novo chefe do programa de PPI, Adalberto Vasconcelos, disse que a administração pretende duplicar a parcela de carga movimentada pelas ferrovias, de 15 por cento para 31 por cento, até 2025.

## ARGENTINA

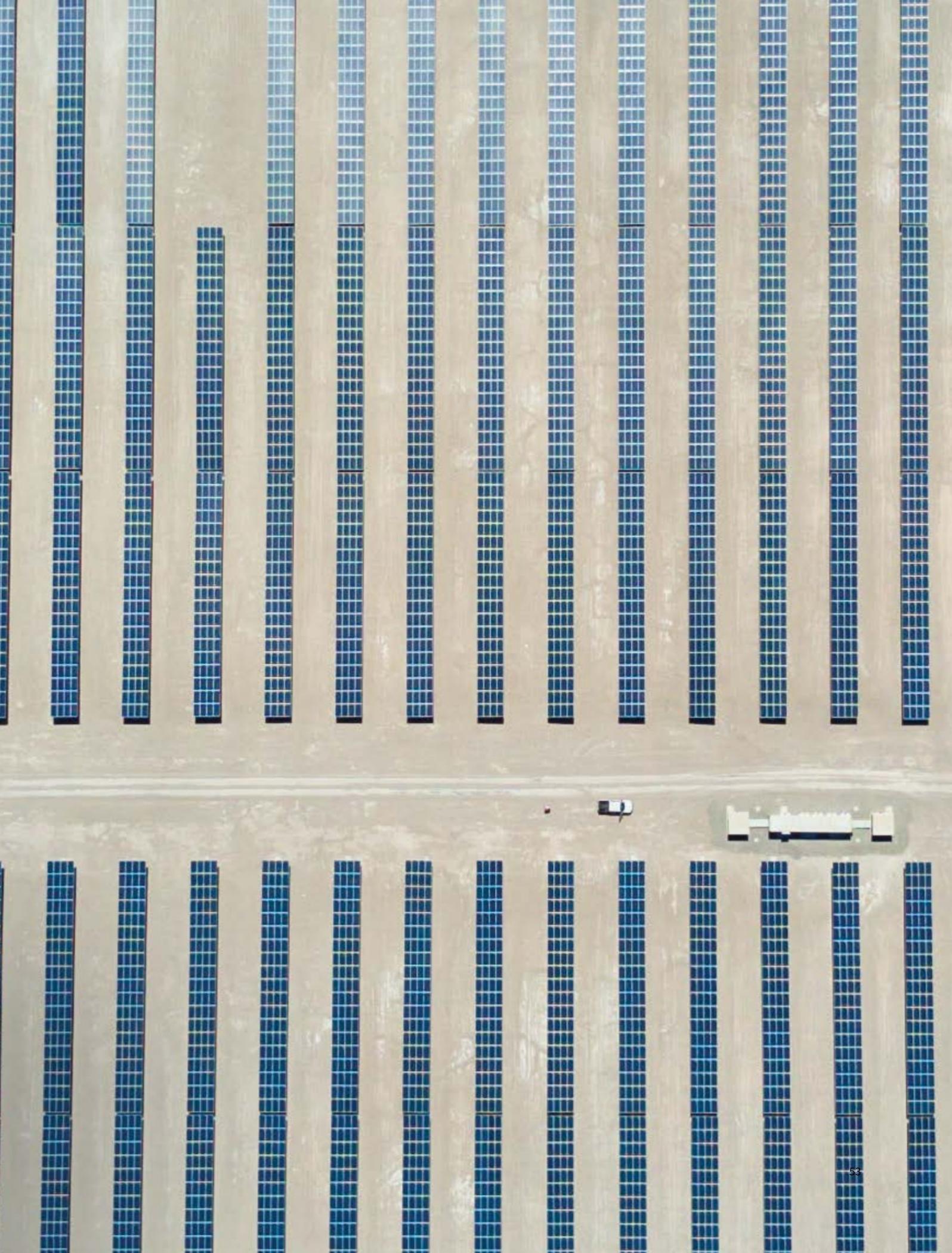
**Recuperação macroeconômica.** Com o maior empréstimo do FMI na história, assim como as promissoras previsões das safras da Secretaria de Agricultura do país e prudentes reformas fiscais, a economia da Argentina está projetada para se recuperar. O FMI previu crescimento em 2020.

**Cultivando relações com a China.** A Argentina recentemente assinou a sua segunda negociação de swap cambial com a China e concordou em criar vínculos tangíveis com a Iniciativa do Cinturão e Rota (a BRI). O cultivo das relações com a China poderia indicar o aumento das linhas de crédito e das oportunidades para o investimento em infraestrutura.

**Uma eleição geral em 2019.** Mauricio Macri, o defensor das empresas, tentará a reeleição em 2019. A retórica do partido emergente, o apoio das mídias e a dinâmica do candidato devem ser acompanhados de perto. Os instáveis índices de popularidade de Macri trazem preocupações quanto à continuidade dos processos de infraestrutura do país e sua recuperação macroeconômica.

An aerial photograph of a solar farm. The image shows multiple rows of blue solar panels arranged in a grid pattern. The panels are separated by light-colored concrete or gravel paths. In the lower right foreground, there is a small, white, rectangular building or structure. The overall scene is a vast, organized array of solar panels under a clear sky.

**PREENCHENDO A  
LACUNA: PASSANDO DO  
INTERESSE PARA A AÇÃO**

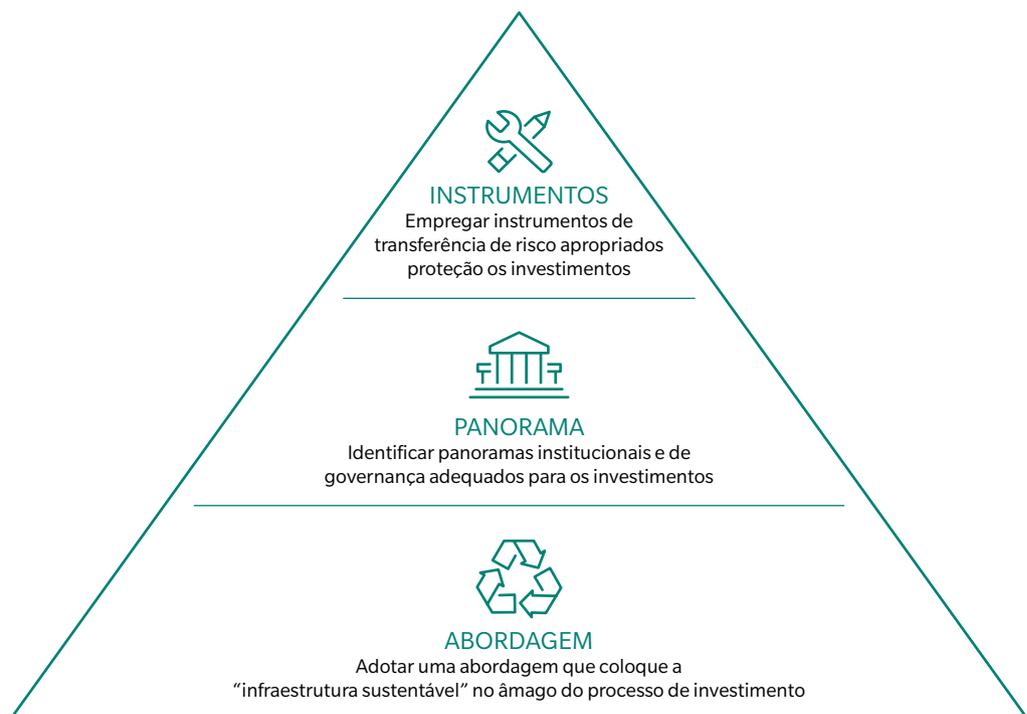


Os investidores institucionais globais atualmente administram até US\$84 trilhões em ativos somente dos países da OCDE<sup>18</sup>. Se o investimento em projetos de infraestrutura se tornar suficientemente atraentes na América Latina, haveria bastante capital privado disponível para preencher a lacuna financeira na região, em especial quando se leva em conta o universo bem maior de investidores privados além dos investidores institucionais. Contudo, as preocupações quanto à bancabilidade – geralmente com respeito a riscos à governança, políticos, regulatórios, ambientais, climáticos e sociais – continuam a restringir a nova distribuição de capital em projetos de infraestrutura pela região (**ver o Anexo 12, na página 17**).

Os esforços dos governos nacionais delineados na seção Países em Foco serão significativos na redução destes riscos. No intuito de assegurar que as oportunidades que os novos governos da região e as reformas da região têm a oferecer sejam maximizadas, os investidores deverão levar em conta três importantes elementos com respeito às suas carteiras: sua abordagem individual aos investimentos em infraestrutura, o panorama de investimento específico do país em que estão investindo e cada um dos instrumentos que estão disponíveis para viabilizar o financiamento e a redução de riscos de projetos ou investimentos (**ver o Anexo 29**). Esta seção analisa mais detalhadamente cada um desses elementos e leva em consideração as implicações de cada um deles para os investidores.

---

#### Anexo 29: Três elementos fundamentais para investimento em infraestrutura na América Latina



# SELECIONANDO A ABORDAGEM DE INVESTIMENTO CORRETA

É possível que os investidores reduzam o nível de risco de um investimento individual ou de uma carteira adotando uma abordagem de investimento que pode verdadeiramente ser classificada como sustentável. Para fazê-lo com sucesso, “sustentabilidade” deve se referir não somente à sustentabilidade ambiental, mas a um conjunto bem mais amplo de considerações. Como definido pelo BID, projetos de infraestrutura sustentável (SI) são aqueles que são planejados, projetados, construídos, operados e descomissionados de uma maneira que garanta a sustentabilidade econômica e financeira, social, ambiental e institucional durante todo o ciclo de vida do projeto (**ver o Anexo 30**).

Investidores privados, patrocinadores e desenvolvedores que planejam e entregam infraestrutura verdadeiramente sustentável terão redução no risco de governança, no risco ambiental, no risco social, no risco da demanda/operacional e no risco de construção/conclusão para os seus projetos. Por sua vez, isso fornecerá um elemento para a mitigação do risco político e regulatório, pois haveria uma justificativa limitada para que uma nova administração política reverta as políticas de seu antecessor, quando todos os critérios da infraestrutura sustentável tiverem sido observados.

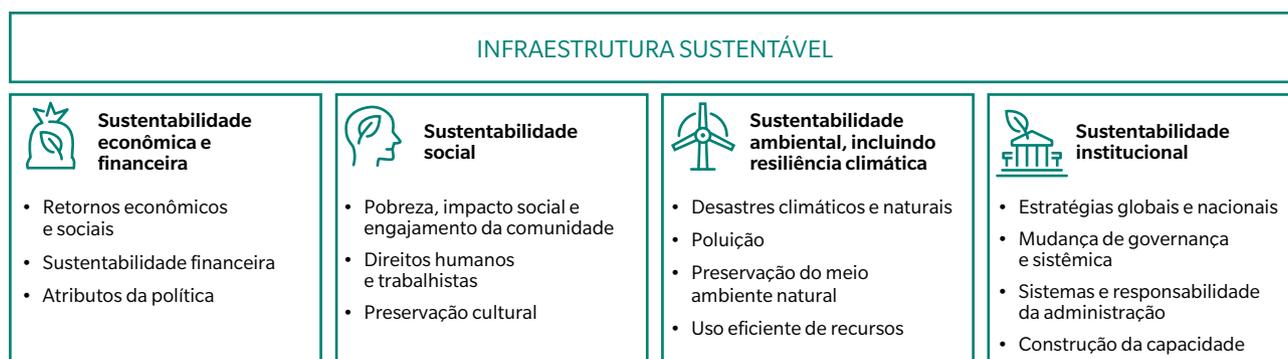
Um relatório prévio da Mercer e do BID, “Crossing the Bridge to Sustainable Infrastructure Investing”, identifica as principais etapas que os investidores devem

percorrer para abordar os obstáculos que impediriam a priorização da infraestrutura.

Estas etapas incluem:

- **Análise dos silos internos.** Por exemplo, assegurando que as considerações sobre sustentabilidade sejam levadas em conta desde o início do processo de tomada de decisão sobre um investimento
- **Alinhamento da estratégia organizacional com acordos globais sobre sustentabilidade.** Por exemplo, a adoção de práticas de divulgação e transparência (como as recomendações da Força-Tarefa sobre Divulgações Financeiras relacionadas ao Clima, ou TCFD) para possibilitar uma abordagem de SI [infraestrutura sustentável]
- **Alinhamento de incentivos e apoio.** Por exemplo, incorporando as considerações de SI aos processos de investimento e mensuração (desde o alinhamento da carteira com a transição energética até a avaliação de risco de baixo para cima)
- **Demonstração do comprometimento.** Por exemplo, o apoio à iniciativa da Agenda do Investidor para a Mudança Climática das Nações Unidas e o comprometimento público com as futuras Declarações de Investidores Globais para os governos sobre mudança climática

## Anexo 30: Principais elementos da definição do BID sobre um projeto de infraestrutura



Fonte: Banco Interamericano de Desenvolvimento

## IDENTIFICANDO PANORAMAS DE INVESTIMENTO APROPRIADOS

A maioria dos governos da LAC6 busca volumes aumentados de investimento privado em infraestrutura. Dada esta concorrência por um conjunto grande, porém finito, de capital, os diferentes governos percorreram uma série de etapas para atrair os investimentos (**como delineado na seção “Retornando a uma Trajetória de Crescimento: Países em Foco”**). Os investidores privados precisam estar bem informados sobre os diferentes pontos fortes institucionais resultantes pela região visando minimizar os riscos decisivos que possam emergir.

Os novos investidores da região devem se beneficiar da análise dos índices existentes, que avaliam a capacidade institucional de cada país. Um exemplo é o Infrscope, uma ferramenta de referência comissionada pelo BID que avalia a capacidade dos países de implantar parcerias público-privadas (PPPs) sustentáveis e eficientes.

A pontuação média da região da LAC de 58 é ligeiramente maior do que a média global de 56, mas os investidores devem verificar os subcritérios para a elaboração de uma imagem real em uma base por país (**ver o Anexo 31**)<sup>19</sup>. Outro exemplo seria os recursos de preparação do projeto de hub da infraestrutura global. O relatório do Hub de Infraestrutura Global sobre a Preparação do Projeto pelo mundo, integrado com estudos de caso por país, pode fornecer aos investidores insights importantes sobre os pontos fortes e os pontos fracos institucionais das estruturas de PPP e de investimento em infraestrutura de diferentes países.

Anexo 31: Resumo do Índice Infrscope para a LAC6 em 2017

	GERAL	LEIS E REGULAMENTAÇÕES FAVORÁVEIS	A ESTRUTURA INSTITUCIONAL	MATURIDADE OPERACIONAL	ATMOSFERA DO INVESTIMENTO E DO NEGÓCIO	INSTRUMENTOS DE FINANCIAMENTO PARA A INFRAESTRUTURA
Argentina	43	60	42	28	48	43
Brasil	70	73	88	68	51	73
Chile	75	91	68	81	72	62
Colômbia	76	91	75	82	68	63
México	68	85	61	73	68	50
Peru	73	71	66	81	66	77

■ Maduras   
 ■ Desenvolvidas   
 ■ Emergentes   
 ■ Nascentes

## ASSEGUANDO VALOR DO PROJETO COM AS PPPs

Muitas das LAC6 deixaram clara a sua intenção de preencher a lacuna de financiamento da infraestrutura, usando as parcerias público-privadas (PPPs). Os índices podem fornecer um ponto de vista útil, se relativamente estáticos, dos inúmeros pontos fortes do ambiente de PPP em cada país. Contudo, os investidores deverão observar que uma pesquisa recente deixou claro que nem todos os projetos são adequados como PPPs, e que uma análise minuciosa é necessária caso a caso para determinar a adequação.

Há casos de muitas PPPs que falham em alcançar os objetivos estabelecidos quando aplicadas sem um escopo claro do uso e uma estrutura de apoio das capacidades do governo. Estas falhas não somente causam um impacto negativo sobre o governo que detém a infraestrutura, mas também trazem consequências no longo prazo para os investidores privados – em especial de uma perspectiva de risco reputacional. É então crucial que os investidores privados estudem os componentes para o sucesso nas PPPs e assegurem um resultado efetivo vantajoso para todos os envolvidos. Uma devida diligência apropriada pode reduzir significativamente os riscos de governança, os riscos políticos e os desafios econômicos que um projeto equivalente em outro país poderia enfrentar.

Um relatório recente do BID intitulado “Bringing PPPs into the Sunlight: Synergies Now and Pitfalls Later?”<sup>20</sup> conclui que “a única fundamentação econômica e fiscalmente justificada para a adoção das PPPs é obter um retorno para o dinheiro (ou: uma relação custo/benefício) melhor do que uma opção de investimento totalmente público”.

O relatório fornece dez recomendações de política que, por sua natureza, são todas diretamente pertinentes aos governos (**ver o Anexo 32**). Os investidores fariam bem em observar estes pontos como uma estrutura robusta de avaliação para os tipos de governo e instituições em que estariam buscando firmar parceria e investir.

Alguns governos já agem de acordo com partes destas recomendações. Exemplos incluem México e Brasil, onde há repositórios de informação centrais e compartilhados publicamente sobre os projetos correntes e o processo no longo prazo de projetos esperados em cada país (ver Proyecto Mexico e Projeto Crescer, respectivamente). Embora estes esforços beneficiem cada governo, os investidores privados também acolhem a disponibilidade das informações sobre um projeto importante que aumentam a transparência no setor e facilitam uma maior concorrência ao encorajar novos participantes.

---

### Anexo 32: Recomendações de política para governos que promovem PPPs para infraestrutura

1. As PPPs não deverão ser usadas para ocultar consequências fiscais
2. As PPPs só deverão ser consideradas nas circunstâncias em que forneceriam, sem dúvida alguma, retorno para o dinheiro
3. As PPPs deverão ser tratadas como dívida pública, não obstante a sua fonte de financiamento
4. Desenvolva normas contábeis apropriadas para o orçamento
5. A transparência é crucial, em especial com respeito ao compartilhamento de riscos
6. Todas as PPPs deverão estar cadastradas em um registro centralizado de projetos, mesmo quando governos subnacionais forem responsáveis pelos contratos
7. Os governos devem levar em conta uma unidade centralizada de PPP para coordenar, analisar e prestar assessoria
8. Instale estruturas de política e arranjos institucionais claros e consistentes
9. Use um processo consistente e dinâmico para avaliar se as PPPs fornecem valor em dinheiro
10. Feche as brechas que possam permitir evasão fiscal pelos participantes politicamente motivados do setor público ou o comportamento oportunista dos participantes do setor privado

---

Fonte: “Bringing PPPs into the Sunlight: Synergies now and Pitfalls Later?” Banco Interamericano de Desenvolvimento

## TRANSPARÊNCIA SUPLEMENTAR MELHORANDO AS INICIATIVAS

Embora as iniciativas e políticas dos governos nacionais sejam cruciais na criação de um panorama atraente para os investimentos, há inúmeros exemplos de apoio de bancos de desenvolvimento multilateral (MDBs) e outras instituições globais que também podem criar este ambiente. Os MDBs fornecem um misto de suporte financeiro e não financeiro para os governos, e também trazem as melhores práticas globais para as instituições subnacionais e as transações de infraestrutura. A presença dos MDBs em um país, combinada com o seu papel indireto como “acentuadores da transparência”, pode resultar em uma confiança aumentada do investidor privado. Ver “**Em foco: Papel do BID na criação de um ambiente de investimento transparente**” para mais informações.

Além do trabalho de governos nacionais e de bancos de desenvolvimento multilateral, os investidores podem se beneficiar do trabalho de outras importantes iniciativas de transparência como a Infrastructure Transparency Initiative<sup>21</sup> (CoST – Iniciativa de Transparência da Infraestrutura) e a Open Contracting Partnership [Parceria para a Administração Aberta]<sup>22</sup> nos países em que estão buscando investir.

**CoST** é uma iniciativa mundial de múltiplos investidores que está voltada para o aprimoramento da transparência e da responsabilidade no desenvolvimento da infraestrutura pública. A CoST divulga, valida e usa dados de infraestrutura para capacitar os cidadãos. A iniciativa está ganhando força globalmente, com membros divulgando dados de infraestrutura sobre mais de 11.000 projetos em 2018. Até o momento, na região da LAC, os principais projetos da CoST têm operado nos níveis nacional e subnacional em seis países na região, incluindo Panamá, Honduras, Guatemala e mais recentemente Argentina.

A **Open Contracting Partnership** tem a pretensão de usar “o poder dos dados abertos para economizar o dinheiro e o tempo dos governos, entregar melhores produtos e serviços para os cidadãos, impedir a corrupção e criar um melhor ambiente comercial para todos”. Em 2017, a Open Contracting Partnership deu início a uma parceria com a Latin American Open Data Initiative (ILDA), e criaram, juntas, uma instalação para ajudar governos, empresas e organizações da sociedade civil da América Latina a implantar o Open Contracting Data Standard (OCDS). Até agora, o esforço conjunto tem trabalhado com parcerias nacionais e subnacionais por dez países na região, incluindo Argentina, Chile Colômbia, México e Peru.

Os investidores privados em infraestrutura deverão no mínimo estar cientes das iniciativas pró-transparência pertinentes nos países em que estão procurando fazer negócio. Os investidores mais arrojados podem até tentar apoiar o processo de mudança e firmar parceria com partes interessadas pertinentes em seus esforços.

## EM FOCO: PAPEL DO BID NA CRIAÇÃO DE UM AMBIENTE DE INVESTIMENTO TRANSPARENTE

O mandato do grupo BID com respeito ao investimento em infraestrutura é bem amplo. Além dos empréstimos tradicionais, o Grupo BID oferece assistência técnica, orientação quanto à política e instrumentos financeiros como meios de elevar os padrões e os níveis de investimento em infraestrutura, tanto no setor público quanto no privado.

O Banco Interamericano de Desenvolvimento trabalha com os governos para identificar onde as PPPs poderiam ser eficazes, para abordar desafios técnicos, institucionais e legais, e para criar um ambiente regulador apropriado. A Unidade de PPP do BID criou uma ferramenta de janela única que discrimina as ofertas do BID nas áreas de Troca de Conhecimento, Serviços de Consultoria e Produtos Financeiros (**ver o Anexo 33**). Além disso, o BID tem trabalhado em um conjunto de ferramentas de conformidade que investidores, empresas e desenvolvedores podem aplicar para aumentar a transparência nos projetos de infraestrutura.

O BID Invest utiliza a sua perícia no setor privado para dar suporte à estruturação de

contratos de PPP bancáveis, à elaboração da documentação da licitação e ao auxílio na orientação dos processos de licitação. O BID Invest fornece orientação para órgãos governamentais sobre como estruturar os arranjos que atrairão o investimento privado e incentivarão a concorrência saudável. O BID Invest ajuda os governos a analisar riscos, elaborar bons contratos de PP, criar processos de licitação justos e transparentes, e determinar como tornar os projetos mais inclusivos e sustentáveis – com maior impacto sobre o desenvolvimento. O custo desses serviços está coberto por verbas reembolsáveis, pagas há muito pela licitante vencedora conforme os termos incorporados no próprio contrato.

O alto padrão que o grupo BID aplica a todas as suas ofertas significa que os investidores se beneficiam da presença do banco nos países e nas transações. Um importante benefício são as medidas aumentadas de transparência que o banco faz questão de ter, que alimenta a confiança do investidor.

Anexo 33: Capacidades e ofertas da unidade PPP de janela única do BID\*

TROCA DE CONHECIMENTO	SERVIÇOS DE CONSULTORIA	PRODUTOS FINANCEIROS
Criação e fortalecimento de capacidades técnicas	Capacidade institucional e desenvolvimento da estrutura regulatória	Mobilização de recursos públicos e privados para projetos
Elaboração de treinamentos para fortalecimento técnico e institucional	Preparação, estruturação, administração e avaliação de projetos de PPP	Empréstimos e garantias não soberanos
Lições aprendidas e produtos de conhecimento	Projetos do processo de PPP, pesquisas de mercado, bancabilidade e suporte a licitações	Financiamento misto
Perfis das PPPs por país	Desenvolvimento de projetos e programas de PPP sustentáveis	Elaboração de serviços financeiros personalizados e produtos de consultoria para clientes públicos e privados

\* Não abrangente

Fonte: Banco Interamericano de Desenvolvimento

# INSTRUMENTOS QUE PERMITEM E REDUZEM OS RISCOS DOS INVESTIMENTOS

Quando se trata de elaborar projetos tão bancáveis quanto possível, a seleção dos instrumentos financeiros e de transferência de risco corretos para os projetos na região é tão importante quanto à decisão dos investidores na escolha da abordagem certa ou na identificação do investimento possibilitador. Há uma série de instrumentos que podem transferir ou compartilhar riscos de investimento e aumentar a confiança do investidor – incluindo veículos

de coinvestimento), (como os B-bonds), planos de mitigação do risco (como as garantias) e produtos de seguro (como seguro de risco político). Alguns deles são fornecidos pelos governos ou por MDBs (e podem ser disponibilizados direta ou indiretamente para os investidores), enquanto outros são fornecidos pelo setor de seguro privado. Uma série não abrangente de exemplos de instrumentos está delineada nesta seção.

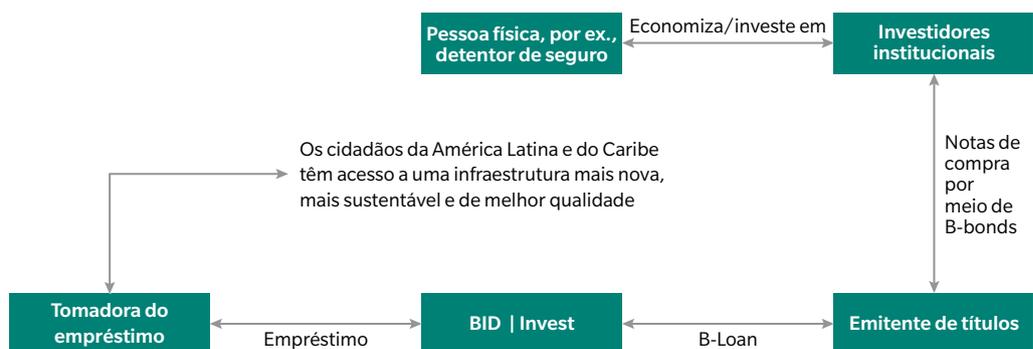
## INSTRUMENTOS DO GOVERNO E POSSIBILITADOS PELOS MDBs

### B-BONDS

Os B-bonds estão sendo cada vez mais utilizados por bancos de desenvolvimento na região da América Latina, como uma forma de fornecer o financiamento necessário para o desenvolvimento da infraestrutura. Os B-bonds são instrumentos financeiros emitidos por empresas de projetos de infraestrutura (SPVs) organizados pelo BID Invest conforme as suas melhores práticas. Estes instrumentos são geralmente projetados para atrair investidores institucionais de longo prazo, que desejam obter exposição a projetos de infraestrutura pela América Latina e Caribe.

Por meio deste mecanismo, o BID Invest pode agir como o coordenador líder, credor registrado e como investidor âncora, tranquilizando os investidores. Um exemplo recente de um projeto financiado por um B-bond é um projeto do BID Invest com a patrocinadora de projetos Invenergy. Em vez de financiar integralmente o empréstimo de US\$68 milhões para construir a usina de La Jacinta em Salto, no Uruguai, no valor de US\$102 milhões, o BID Invest obteve um B-bond de US\$65 milhões. O B-bond foi vendido para um veículo de finalidade especial e então colocado privadamente para um investidor institucional.

### Anexo 34: Como funciona um B-bond?



O BID Invest forneceu os restantes US\$3,6 milhões do empréstimo da série A (**ver o Anexo 34**).

A estrutura dos B-bonds fornece os seguintes benefícios:

- Os B-bonds permitem que os participantes compartilhem o Status de Credor Preferencial do BID Invest e se beneficiem de práticas ambientais e sociais avançadas
- Os B-bonds fornecem aos tomadores de empréstimo prazos mais longos e incentivos fiscais, dando-lhes acesso a uma base mais ampla de investidores
- Os B-bonds melhoram os perfis do prazo de vencimento de uma dívida para transações na América Latina e Caribe, empurrando os prazos das estruturas de financiamento dos projetos para até 25 anos

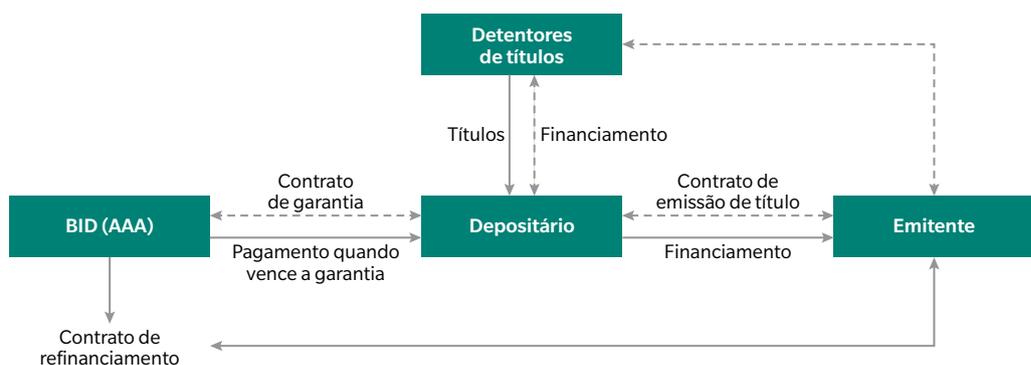
## GARANTIA DE CRÉDITO TOTAL

O BID Invest elaborou um novo instrumento denominado uma Garantia de Crédito Total (TCG) para reduzir o risco das emissões de título que são feitos para o financiamento de projetos de infraestrutura e energia (**ver o Anexo 35**).

Por este instrumento, o BID Invest garante o pagamento do principal e dos juros para o detentor do título. A primeira TCG já foi emitida com sucesso no Brasil e tem a cobertura integral para a emissão de títulos para o financiamento do parque eólico de Santa Vitória do Palmar, construído pelo fundo britânico ACTIS e localizado na região do Rio Grande do Sul, bem como o projeto solar de Pirapora, localizado na região de Minas Gerais, no Brasil. As duas emissões das garantias de crédito total do BID Invest foram classificadas como AAA pela Fitch.

Assim, o BID é capaz de absorver o risco do projeto e proteger os investidores. Sem dúvida, com uma Garantia de Investimento emitida nos termos da legislação de Nova York, o pagamento da garantia do BID independe de qualquer situação política ou macroeconômica que ocorra no país em que está localizado o projeto – e o BID tem uma classificação internacional de AAA. Os investidores fariam bem em observar que, ao comprar o título de um projeto coberto pelo programa de TCG do BID Invest, o investidor compra o risco classificado de modo favorável do grupo BID, e não o risco do projeto individual.

### Anexo 35: Como funciona uma Garantia de Crédito Total?



Fonte: Banco Interamericano de Desenvolvimento

## ESQUEMAS DE GARANTIA DO INVESTIMENTO

Outra forma pela qual o BID vem agindo como um catalisador dos níveis aumentados dos investimentos privados é fornecer mecanismos de garantia para um governo central, que então podem ser usados por esse governo para emitir garantias de risco político para financiadores e investidores que façam parte das PPPs e que atendem aos requisitos do mecanismo. Os instrumentos podem ser projetados como mecanismos flexíveis para dar suporte às obrigações financeiras do determinado governo, de modo a reduzir o risco de crédito dos projetos. Trata-se de um mecanismo pelo qual o BID, indiretamente, gera níveis aumentados de investimento privado.

Um recente exemplo disso pode ser visto na Argentina. Em março de 2018, o BID anunciou um mecanismo de garantia do investimento de US\$500 milhões para mobilizar o setor privado a financiar a infraestrutura no país. Ao criar o mecanismo de garantia, o BID consultou os fundos que investiriam nesse tipo de projeto e pediu que informassem sobre a necessidade e a estrutura deste tipo de garantia. O programa

consiste em um mecanismo de mitigação do risco sob o qual o BID emite garantias de risco parciais e garantias de risco político para financiadores e investidores que fazem parte de projetos de parceria público-privada na Argentina que atendem aos requisitos do programa. O mecanismo atual consiste em US\$490 milhões para as garantias e US\$10 milhões para uso pelo governo argentino para os processos pré-licitação (por exemplo, avaliações técnicas, financeiras e de impacto ambiental).

O mecanismo de garantia do BID para a Argentina pode ser disponibilizado para a faixa de setores de PPP (rodovias, energia, água, saúde, etc.) e uma seleção dos projetos ativará a elegibilidade das garantias. Ele não está disponível para projetos com altos riscos ambientais ou sociais (por exemplo, não está disponível para prisões). Ele está principalmente voltado para o risco político e pode ser uma garantia total ou parcial. O projeto ou tipo de subsetor sob cada PPP é selecionado pelo governo, mas está sujeito à devida diligência e à aprovação final do BID. A garantia será avaliada de acordo com o risco do projeto, mas o objetivo é reduzir o risco dos projetos de modo que os custos globais do financiamento sejam mais baixos.

## INSTRUMENTOS DE SEGURO PRIVADO

### TÍTULOS DE GARANTIA DA CONCLUSÃO

Muitos credores pedem garantias como um mecanismo para mitigar os riscos surgidos antes e depois da conclusão com respeito ao financiamento dos projetos de infraestrutura. Na maioria dos mercados da América Latina, as garantias por carta bancária são uma solução mais frequentemente usada para este fim. Contudo, uma alternativa da concorrência está se destacando: Os Títulos de Garantia da Conclusão são alternativas às garantias por carta bancária e asseguram que um determinado projeto será concluído.

Caso a parte devedora (a parte que contrata o título de conclusão) deixe de cumprir as suas obrigações, a seguradora pode decidir entre: (a) concluir o trabalho, ou (b) pagar o devido valor para os credores, de acordo com as disposições estabelecidas pelas condições das apólices de seguro acordadas.

Estes títulos são soluções personalizadas e geralmente confidenciais para cada projeto e as coberturas são definidas para cada aplicação após negociações entre patrocinadores, credores e empresas fiadoras, tudo sob a coordenação do corretor de seguros escolhido.

Uma versão desses títulos tem sido particularmente aplicada ao programa 4G de rodovias na Colômbia, mas também está sendo discutida ativamente no Brasil. Na Colômbia, um dos desafios mais complexos para a viabilidade e a conclusão bem-sucedida da concessão rodoviária de Cartagena até Barranquilla foi obter capacidade dos mercados globais de garantia para sancionar o fechamento financeiro e obter créditos eficazes de cerca de US\$1,5 bilhão. A Marsh identificou os desafios e as necessidades do cliente nesta questão e trabalhou com todas as partes visando negociar a emissão de uma solução específica, inspirada por títulos da conclusão, para garantir a execução e a conclusão da obra. Estas formaram, em seguida, parte do pacote de garantias oferecido para gerar maior apetite nos mercados financeiros. De acordo com um relatório da Fitch, a agência de classificação de risco, estas soluções constituíram um dos fatores importantes para a mitigação dos riscos de construção.

## SEGURO DE NÃO PAGAMENTO (NPI)

O NPI é uma solução oferecida pelas principais seguradoras globais que fornecem redução das necessidades de capital nos termos do Acordo da Basileia. São oferecidos contratos de seguro bilateral por uma única seguradora ou por um consórcio de seguradoras. A cobertura fornece uma indenização caso um pagamento programado do empréstimo não seja efetuado. O gatilho para a cobertura é o não pagamento por qualquer motivo. As perdas relacionadas à falência do tomador do empréstimo, os riscos políticos e os desastres naturais estão todos cobertos pela apólice. As apólices são oferecidas em sigilo, pois a sua presença deve, de fato, permanecer confidencial. O tomador do empréstimo não tem permissão para saber que a apólice existe.

Ao contrário das participações de risco financiadas/não financiadas, o NPI reduz de modo significativo os riscos do refinanciamento, pois as seguradoras, diferentemente dos bancos

concorrentes, não estarão em uma posição para oferecer melhores condições de financiamento no futuro. Além disso, o produto NPI é um contrato personalizado manuscrito com relação a um contrato de empréstimo. Ao contrário do Swap de Crédito Padrão, que só é ativado por determinados perigos (ou seja, um padrão da controladora), a apólice de NPI é ativada com base em um não pagamento e não está vinculada ao desempenho de uma controladora, que pode não estar diretamente envolvida na transação.

Os bancos comerciais podem obter grande redução das necessidades de capital em decorrência da obtenção do seguro de não pagamento. Isso se deve ao fato de que o NPI é tratado como uma garantia elegível em muitas jurisdições. Isso pode aumentar a exposição que as instituições financeiras privadas podem oferecer como suporte à liderança do BID com respeito a financiamentos por toda a América Latina, bem como conceder a elas valiosa redução das necessidades de capital nos termos dos Acordos de Basileia 3 (e logo sob Basileia 4).

Separadamente, o seguro de não pagamento pode ser fornecido aos MDBs para proporcionar mitigação do crédito, permitindo que eles assumam maiores participações do que normalmente seria permitido pela sua gestão de risco de crédito. Os multilaterais geralmente não conseguem obter redução das necessidades de capital, já que não são regulamentados como bancos comerciais.

## SEGURO DE RISCO POLÍTICO (PRI)

O PRI é amplamente usado tanto pelos bancos quanto pelas empresas na América Latina. As empresas podem contratar seguros contra ações ou omissões de um governo estrangeiro que as proíba de acessar ou remover os seus ativos de um país estrangeiro. Os perigos típicos que estão cobertos incluem confisco, expropriação, nacionalização, violência política e transferência cambial.

Os bancos também usam um tipo de PRI denominado Cobertura dos Credores. Esta apólice indeniza o banco pelos perigos como expropriação de fundos ou a incapacidade do tomador de empréstimo de amortizar o empréstimo devido a uma ação do governo (ou seja, uma moratória sobre a repatriamento de dólares).

As instituições financeiras privadas podem obter Cobertura de Credores para proteger a amortização dos empréstimos que são atrapalhados por riscos políticos. Esta proteção pode em geral mitigar as preocupações do comitê de crédito, permitindo que as instituições financeiras emprestem valores maiores em um determinado país.

Deve-se observar que um importante benefício do trabalho com um banco de desenvolvimento multilateral é o status de credor preferencial que é inerente a empréstimos nos quais eles participam.

Por isso, a maioria das instituições financeiras privadas não vê a necessidade de levar em conta uma cobertura do Formulário de Credores; entretanto, algumas instituições ainda levam em consideração esta camada adicional de proteção e os seus comitês de crédito concederão maiores limites de empréstimo com o seguro contratado (**ver o Anexo 36**).

---

## Anexo 36: Entendendo o seguro de risco político

### O QUE É RISCO POLÍTICO?

*“ Uma ação ou omissão por um governo estrangeiro, ou problemas macroeconômicos que interferem em um investimento, ou contratos que podem resultar em prejuízo financeiro para as empresas. ”*

### O QUE É COBERTO PELO SEGURO DE RISCO POLÍTICO?



Confisco/  
expropriação/  
nacionalização



Violência  
política



Inconvertibilidade  
da moeda/  
não transferência



Privação e  
embargo



Abandono forçado e  
desapropriação



Descumprimento  
do contrato/  
sentença arbitral  
padrão



Rejeição ou obstrução  
da justiça/obstrução

### POR QUE AS EMPRESAS COMPRAM SEGURO DE RISCO POLÍTICO?



Ampla proteção  
do balanço  
patrimonial



Proteção dos ativos  
físicos nos mercados  
emergentes



Transferência de  
risco de eventos  
catastróficos



Estabilizar o risco  
emergente, em especial  
durante uma mudança  
no governo receptor



Pode dar cobertura  
por um único país da  
carteira de países



Melhorar os arranjos  
de empréstimo para a  
controladora

## INSTRUMENTOS DE TRANSFERÊNCIA DE RISCO REFERENTE AO CLIMA

Os riscos ambientais relacionados ao clima estão classificados como riscos de fatores decisivos identificados pelos investidores (**ver o Anexo 12 na página 17**). Embora estes riscos possam se referir a uma ampla gama de riscos individuais, os riscos climáticos são especialmente pertinentes para os investidores em infraestrutura, levando-se em conta a exposição física de seus ativos e o longo prazo de vencimento de seus investimentos. O clima diversificado da América Latina significa que a região está tão exposta à mudança climática e às flutuações climáticas associadas quanto muitas outras pelo mundo. O Índice de Risco da Cidade de 2018 do Lloyd's conclui que a América Latina perde US\$44,73 bilhões a cada ano para o risco, com 35 por cento de sua exposição vindo de fatores naturais (**ver o Anexo 37**).

Neste clima, os investidores em infraestrutura devem estar cientes do alcance dos instrumentos e das ferramentas para a mitigação do risco e/ou a transferência de risco disponível para a proteção de seus investimentos. A maneira mais potente de se administrar a exposição a esses riscos é o planejamento, o projeto e a construção da infraestrutura como resiliente aos riscos relacionados ao clima; assim, os investidores devem avaliar a exposição durante a sua devida diligência. Como a mudança climática está aumentando a volatilidade dos padrões meteorológicos e, em algumas áreas geográficas, a frequência e a intensidade de eventos de clima extremo (como secas ou furacões), os instrumentos com base no seguro para a transferência de parte de tais riscos extremos também poderiam se comprovar muito úteis para os investidores – como os dois delineados a seguir.

Anexo 37: PIB a risco de ameaças climáticas (US\$; classificação global de cidade)

INUNDAÇÃO	SECA	ONDA DE CALOR	VENDAVAL TROPICAL
São Paulo 593 milhões (13)	Cidade do México 114 milhões (22)	Cidade do México 13 milhões (34)	Cidade do México 1.229 milhões (16)
Cidade do México 420 milhões (22)	Buenos Aires 105 milhões (36)	Lima 5 milhões (80)	Santo Domingo 733 milhões (21)
Buenos Aires 320 milhões (36)	São Paulo 63 milhões (13)	Guadalajara 2 milhões (112)	Guadalajara 508 milhões (30)
Rio de Janeiro 198 milhões (59)	Bogotá 33 milhões (70)	Puebla 0,8 milhões (134)	Havana 303 milhões (34)
Santiago 198 milhões (60)	Rio de Janeiro 27 milhões (82)	Tijuana 0,7 milhões (135)	Puebla 81 milhões (39)

Obs.: O Índice de Risco da Cidade do Lloyd's mede o PIB a risco de 279 cidades globalmente surgido de 22 ameaças. O índice mostra quanto o rendimento econômico (PIB) de uma cidade poderia perder anualmente como consequência de vários tipos de eventos de risco, e a classificação global da cidade mostra onde está cada cidade no índice global.

Fonte: Índice de Risco da Cidade de 2018 do Lloyd's

### **Proteção WoW**

#### **(aguardando as condições do tempo)**

WoW é um tipo de solução paramétrica projetada para proteger investidores, proprietários de projeto e contratadas das perdas por atrasos climáticos inesperados. Ela fornece uma cobertura com base no índice, projetada para cobrir os custos dos atrasos na construção por quaisquer perigos climáticos mensuráveis com histórico de dados confiáveis.

Um período de condições climáticas adversas pode causar atrasos na conclusão de um projeto de construção, levando a penalidades/multas contratuais referentes ao atraso, custos adicionais de locação de equipamentos e aumento dos custos com a mão de obra. O impacto pode ser combinado se o projeto sofrer atraso em uma estação climática mais adversa.

As soluções baseadas no índice envolvem contratos em que o pagamento é uma função de um índice quantitativo elaborado para replicar as perdas efetivas. Por exemplo, uma cobertura pode pagar por um dia durante um prazo de construção de um ativo offshore, quando a altura média de uma onda está acima de 3 metros, sujeita a uma franquia acordada previamente em termos de número de dias com ondas altas.

Não é necessário um ajustador de reivindicações e, portanto, ocorre um acordo rápido com base no índice climático predeterminado e em fórmulas para o pagamento.

A solução permite que investidores, contratadas e donos de projeto otimizem as suas estratégias de licitação, compreendam as ramificações contratuais e as mudanças nos riscos para os seus projetos, e recebem rápida liquidação no momento da necessidade, caso surjam condições meteorológicas desfavoráveis.

### **Proteção da receita específica do ativo**

Alguns tipos específicos de ativo têm opções para soluções adicionais de transferência de risco. Parques eólicos e solares são um bom exemplo disso. Ambos têm fluxos de caixa altamente variáveis devido às flutuações da produção. As flutuações surgem da variabilidade do vento/irradiação – se o vento não soprar, um projeto de parque eólico não pode gerar eletricidade e, conseqüentemente, receita das vendas de energia. Da mesma forma, a eficiência do parque e os riscos de disponibilidade podem levar a diminuições na receita. Estes riscos incluem, entre outros, degradação dos equipamentos, disponibilidade da turbina/painel e perdas elétricas.

A necessidade de fontes de energia renovável cresce rapidamente na região da América Latina, como acontece no resto do mundo. Contudo, a incerteza na direção do fluxo de caixa do projeto devido a riscos climáticos e outros pode levar a um ambiente desafiador quando se trata de tornar um projeto bancável e garantir condições atraentes de empréstimo.

A solução de elaborar projetos bancáveis vem com a forma de produtos de proteção da receita, que variam desde a mera cobertura climática até a receita abrangente ou soluções de produção de energia. Estas últimas são elaboradas visando segurar um alto percentual da receita esperada do projeto, e cobrir a diminuição da receita/do produto abaixo de um nível predeterminado. O nível de proteção é determinado de tal forma que forneça garantia adicional ao credor, possivelmente também resultando em melhores condições de assentamento e, ao mesmo tempo, assegurando que a receita do projeto atenda aos requisitos de retorno do investimento.

# CONCLUSÃO

As perspectivas para o investimento privado nos ativos de infraestrutura da América Latina são positivas para 2019. As classificações da Fitch projetaram o panorama de infraestrutura da região como sendo “estável” para o próximo ano, e o FMI está otimista quanto ao crescimento do investimento privado na região.

Este relatório mostrou que, por toda a LAC6, esta recuperação será marcada pela ação decisiva praticada pelos novos governos e líderes da região. Após várias remodelações políticas, os novos regimes da região estão tomando medidas para abordar os seus problemas de corrupção, ter de volta a confiança e restaurar os processos promissores de projetos de infraestrutura para os investidores.

Esta ação é vista especialmente no espaço anticorrupção. Entre 2016–2018, cada país da LAC6 aprovou uma lei de delação premiada, ou uma lei anticorrupção significativa no nível federal para combate à propina. Além disso, foram tomadas medidas pela região visando fortalecer a transparência e a independência das instituições políticas e financeiras. Alguns países da LAC6 aprovaram leis obrigando programas de treinamento ou conformidade com anticorrupção para as empresas (como Brasil e Peru), e outros celebraram acordos internacionais que incluem disposições para anticorrupção (ver México e Colômbia).

Algumas destas medidas não somente abordarão a corrupção, mas também permitirão ativamente o investimento em infraestrutura.

Os governos recentemente eleitos do Brasil e do México se comprometeram a equilibrar o tamanho de suas burocracias para a abordagem da corrupção, uma iniciativa que as empresas esperam que se transforme em uma burocracia reduzida e em ambientes mais fáceis para se

fazer negócio. Na Colômbia, Argentina e Peru, também foram aprovadas disposições anticorrupção significativas na estrutura jurídica de cada país regendo as PPPs, o que permitirá o desenvolvimento de projetos mais sustentáveis e bancáveis nos próximos anos.

Para garantir que as suas medidas anticorrupção se convertam em investimento, os líderes da região trabalham no intuito de estabelecer um processo robusto de projetos e um ambiente atraente de investimento com os mercados de capital ativos. O Brasil, por exemplo, tomou a impressionante medida de permitir que o seu banco de desenvolvimento nacional, o BNDES, reduzisse a sua proeminência nos mercados de empréstimo do país, abrindo oportunidades para maior participação do setor privado. Colômbia e Argentina também aprovaram reformas significativas para desbloquear o acesso a determinados tipos de capital antes proibidos no espaço da infraestrutura por regulamentação.

Por toda a LAC6, impressionantes portofolios de projetos de infraestrutura também têm sido desenvolvidos. Os projetos relacionados ao transporte abrem o caminho nesses processos – o setor certamente é crítico, devido à escassez de investimento privado ali nos últimos anos. Inúmeros projetos de transporte de alto perfil na região que estão programados para entrar em vigor incluem a ferrovia Transnordestina brasileira, o amplo Plano de Desenvolvimento para o Istmo de Tehuantepec mexicano como um hub comercial, e o programa 4G colombiano.

Ao manter metas históricas de investimento privado, os projetos de energia também são importantes nesses processos:

A nova mania dos projetos de RenovAr argentinos se destaca, assim como as intenções dos governos argentino e brasileiro de vender vários ativos estatais de energia para o setor privado. Os líderes dos países da LAC6 mani-festaram-se enfaticamente que buscam a parceria do setor privado para que esses projetos possam ser realizados.

À medida que os investidores passam do interesse para a ação e entram no mercado de infraestrutura latino-americano, será crucial que eles o façam levando primeiro em consideração a sua abordagem, depois o panorama regulatório do seu mercado alvo, e os instrumentos que podem melhor viabilizar os seus investimentos e reduzir os seus riscos. A sustentabilidade será uma lente crucial para uso dos investidores em uma abordagem para investir na região – os projetos sustentáveis são menos passíveis de provocar a ira do público, lidar com questões relacionadas à corrupção e são mais passíveis de produzir retornos confiáveis no longo prazo.

A avaliação do panorama alvo de um investimento, a análise do ambiente regulatório, ter as estruturas jurídicas regendo as PPPs, e o envolvimento das iniciativas e programas de transparência no mercado em questão são longos caminhos na proteção contra os riscos de governança.

Selecionar os instrumentos apropriados para permitir e reduzir os riscos dos investimentos permanecem significativos na garantia da bancabilidade para os projetos pela região. Instituições financeiras de desenvolvimento e o setor privado exercem grandes papéis na oferta dessas soluções.

Grande parte do trabalho pesado tem sido feita para garantir um período de investimento em infraestrutura aumentado na região. Os alicerces construídos pelos vários governos das LAC6 criaram um interesse renovado dos investidores na região e globalmente. Não há espaço para a complacência, contudo – um período de estabilidade política, jurídica e regulatória ainda precisa acompanhar as recentes mudanças para garantir que se siga adiante de modo apropriado. Agora é a hora dos investidores privados renovarem as suas estratégias regionais, arriscando-se na construção de suas capacidades locais para assegurar que se beneficiarão das oportunidades que a região tem a oferecer.

# REFERÊNCIAS

## TEXTO PRINCIPAL

1. Infralatom. Disponível em: <http://www.infralatom.info/> (Acessado em 14 de março de 2019)
2. WEF. The Global Competitiveness Report. (2018). Disponível em: <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2018> (Acessado em 14 de março de 2019)
3. ADB. Meeting Asia's Infrastructure Needs. (2017)
4. Infralatom. Disponível em: <http://www.infralatom.info/> (Acessado em 14 de março de 2019)
5. Mercer, PRI and the IDB Group. Investors Roundtable Meeting Notes: Challenges & Opportunities for Sustainable Infrastructure Investments in the Local Markets. (2017)
6. AEI. China Global Investment Tracker. Disponível em: <http://www.aei.org/china-global-investment-tracker/> (Acessado em 14 de março de 2019)
7. The Dialogue. China-Latin America Finance Database. Disponível em: [https://www.thedialogue.org/map\\_list/](https://www.thedialogue.org/map_list/) (Acessado em 14 de dezembro de 2018)
8. Dollar, D. China's Investment in Latin America. Foreign Policy at Brookings. (2017)
9. IDB Group. Sustainable Infrastructure: New Chapter for China-LAC Infrastructure Cooperation. (2016)
10. IDB Group. Sustainable Infrastructure: New Chapter for China-LAC Infrastructure Cooperation. (2016)
11. IDB Group. Public-Private Partnerships to Promote Transparency.
12. IDB Group. Public-Private Partnerships to Promote Transparency.
13. The Dialogue. Beyond the Scandals. Disponível em: <https://www.thedialogue.org/analysis/beyond-the-scandals-the-changing-context-of-corruption-in-latin-america/> (2017)
14. BBC. Brazil's Odebrecht fined at least \$2.6bn for bribery. (2016). Disponível em: <https://www.bbc.com/news/business-38397289> (Acessado em 14 de março de 2019)
15. IDB Group. The Effect of Corruption on Public-Private Partnerships. Disponível em: <https://publications.iadb.org/en/effects-corruption-public-private-partnership-contracts-consequences-zero-tolerance-approach> (2018)
16. IDB Group. The Effect of Corruption on Public-Private Partnerships. Disponível em: <https://publications.iadb.org/en/effects-corruption-public-private-partnership-contracts-consequences-zero-tolerance-approach> (2018)
17. IDB Group. The Use of Corruption Indicators in Sovereign Ratings. Disponível em: <https://publications.iadb.org/en/use-corruption-indicators-sovereign-ratings> (2017)
18. OECD. Integrating Climate Change-related Factors in Institutional Investment. (2018)
19. GitHub. Governmental Processes Facilitating Infrastructure Project Preparation. (2019)
20. IDB Group. Bringing PPPs into the Sunlight. (2018)
21. Infrastructure Transparency Initiative. Disponível em: <http://infrastructuretransparency.org/>
22. Open Contracting Partnership. Disponível em: <https://www.open-contracting.org/about/>

## PERFIL DO PAÍS

### BRASIL

The Brazilian Report. Brazil's recession is over, but the crisis is not. Disponível em: <https://brazilian.report/money/2018/05/07/brazils-recession-crisis/> (Acessado em 14 de março de 2019)

The Brazilian Report. Challenges ahead for the Brazilian Economy in 2019. Disponível em: <https://brazilian.report/money/2018/12/12/challenges-brazilian-economy-2019/> (Acessado em 14 de março de 2019)

US Global Investors. Brazil's Infrastructure Plays Catch Up. Disponível em: <http://www.usfunds.com/investor-library/frank-talk/brazils-infrastructure-plays-catch-up/#.XltzpNovM2x> (Acessado em 14 de março de 2019)

Global Compliance News. Brazil: New mandatory compliance programs between companies and Rio de Janeiro State. Disponível em: <https://globalcompliancenews.com/brazil-mandatory-compliance-programs-20171204/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Global Compliance News. Brazil introduces public hotlines and rewards for whistleblowers. Disponível em: <https://globalcompliancenews.com/brazil-rewards-whistleblowers-20180126/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Gibson Dunn. Key 2017 Developments in Latin American Anti-Corruption Enforcement. Disponível em: <https://www.gibsondunn.com/key-2017-developments-in-latin-american-anti-corruption-enforcement/> (Acessado em 14 de março de 2019)

InSight Crime. Can Brazil's Bolsonaro Deliver on Crime, Corruption Promises? Disponível em: <https://www.insightcrime.org/news/analysis/can-bolsonaro-deliver-crime-corruption-promises-brazil/> (Acessado em 14 de março de 2019)

El Mundo. Bolsonaro promises to end one third of state companies to fight corruption. Disponível em: <https://www.elmundo.es/internacional/2018/10/08/5bbb8ae646163f5a188b45c4.html> (Acessado em 14 de março de 2019)

O Globo. Public banks reform begins. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/opiniao/comeca-reforma-dos-bancos-publicos-23356376> (Acessado em 14 de março de 2019)

IFLR. Brazil: New TLP rate. Disponível em: <https://www.iflr.com/Article/3791608/Brazil-New-TLP-rate.html?ArticleId=3791608> (Acessado em 14 de março de 2019)

Correiobraziliense. Half of the largest works with BNDES funds are investigated for corruption. Disponível em: [https://www.correiobraziliense.com.br/app/noticia/economia/2019/01/08/internas\\_economia,729538/obras-com-recursos-do-bndes-sao-investigadas.shtml](https://www.correiobraziliense.com.br/app/noticia/economia/2019/01/08/internas_economia,729538/obras-com-recursos-do-bndes-sao-investigadas.shtml) (Acessado em 14 de março de 2019)

Folha De S. Paulo. With Guedes, BNDES focuses on infrastructure and capital markets. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2018/11/com-guedes-bndes-foca-em-infraestrutura-e-mercado-de-capitais.shtml> (Acessado em 14 de março de 2019)

Reuters. Exclusive: Brazil to complete key farm roadway by 2021 – incoming minister. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-brazil-infrastructure-privatisation-e/exclusive-brazil-to-complete-key-farm-roadway-by-2021-incoming-minister-idUSKBN1O62G8> (Acessado em 14 de março de 2019)

USNews. Brazil's Privatization Push. Disponível em: <https://www.usnews.com/news/best-countries/articles/2017-10-11/brazils-push-toward-privatization-worries-economists> (Acessado em 14 de março de 2019)

Valor. PPI expands performance and will seek solutions for mega-work unfinished. Disponível em: <https://www.valor.com.br/politica/6053387/ppi-amplia-atuacao-e-vai-buscar-solucoes-para-megaobras-inacabadas> (Acessado em 14 de março de 2019)

Globo. Eletrobras will not be privatized, but capitalized, says Minister of Mines and Energy. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/03/07/eletrobras-nao-sera-privatizada-mas-capitalizada-diz-ministro-de-minas-e-energia.ghtml> (Acessado em 14 de março de 2019)

Reuters. Petrobras to push ahead with 'bold' divestment plan: CEO. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-petrobras-outlook/petrobras-to-push-ahead-with-bold-divestment-plan-ceo-idUSKCN1QH2KN> (Acessado em 14 de março de 2019)

Inframation. Brazilian Finance Secretary Eyeing SABESP Privatization. Disponível em: <https://www.inframationnews.com/news/3436456/brazilian-finance-secretary-eyeing-sabesp-privatization.shtml> (Acessado em 14 de março de 2019)

Senado. Commission discusses possibility of resumption of works of Transnordestina. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2018/11/30/comissao-debate-possibilidade-de-retomada-das-obras-da-transnordestina> (Acessado em 14 de março de 2019)

Reuters. Exclusive: Brazil to complete key farm roadway by 2021 – incoming minister. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-brazil-infrastructure-privatisation-e/exclusive-brazil-to-complete-key-farm-roadway-by-2021-incoming-minister-idUSKBN1O62G8> (Acessado em 14 de março de 2019)

Globo. Future minister wants to keep current secretary of the federal government's concessions program. Disponível em: <https://g1.globo.com/politica/noticia/2018/12/14/futuro-ministro-quer-manter-atual-secretario-do-programa-de-concessoes-do-governo-federal.ghtml> (Acessado em 14 de março de 2019)

Veja. Bolsonaro expects to attract R \$ 7 billion in investments in infrastructure. Disponível em: <https://veja.abril.com.br/economia/bolsonaro-espera-atrair-r-7-bi-em-investimentos-de-infraestrutura/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Valor. PPI expands performance and will seek solutions for mega-work unfinished. Disponível em: <https://www.valor.com.br/politica/6053387/ppi-amplia-atuacao-e-vai-buscar-solucoes-para-megaobras-inacabadas> (Acessado em 14 de março de 2019)

Terraco Economico. BNDES in numbers: How is our development bank? Disponível em: <https://terraeconomico.com.br/bndes-em-numeros-como-anda-nosso-banco-de-desenvolvimento/> (Acessado em 14 de março de 2019)

TozziniFreire. Newsletter: Brazilian government announces investment partnership program – PPI. Disponível em: <http://tozzinifreire.com.br/en/noticias/newsletter-brazilian-government-announces-investment-partnership-program-ppi> (Acessado em 14 de março de 2019)

## MÉXICO

The New York Times. Mexico Graft Inquiry Deepens With Arrest of a Presidential Ally. Disponível em: <https://www.nytimes.com/2017/12/20/world/americas/mexico-corruption-pri.html> (Acessado em 14 de março de 2019)

Forbes. Mexico Wins: Anti-Corruption Reform Approved. Disponível em: <https://www.forbes.com/sites/themexicoinstitute/2016/07/18/mexico-wins-anti-corruption-reform-approved/#584d88e0618b> (Acessado em 14 de março de 2019)

Global Compliance News. New Mexican Anti-Corruption Law Enters into Force July 19, 2017. Disponível em: <https://globalcompliancencews.com/new-mexican-anti-corruption-law-20170713/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Meyer, M & Hinojosa, G (WOLA). Mexico's National Anti-Corruption System. (2018)

USTR. Chapter 27, Anticorruption. Disponível em: [https://ustr.gov/sites/default/files/files/agreements/FTA/USMCA/Text/27\\_Anticorruption.pdf](https://ustr.gov/sites/default/files/files/agreements/FTA/USMCA/Text/27_Anticorruption.pdf) (Acessado em 14 de março de 2019)

El Economista. "Plan 50" of AMLO austerity; prohibits escorts, advisors and travel abroad. Disponível em: <https://www.eleconomista.com.mx/politica/Plan-50-de-austeridad-de-AMLO-prohibe-escortas-asesores-y-viajes-al-extranjero--20180713-0033.html> (Acessado em 14 de março de 2019)

El Comercio. AMLO assumes the presidency of Mexico and promises deep and radical transformation. Disponível em: <https://elcomercio.pe/mundo/mexico/toma-protesta-amlo-andres-manuel-lopez-obrador-asume-presidencia-mexico-promete-transformacion-profunda-radical-noticia-583132> (Acessado em 14 de março de 2019)

The Washington Post. Mexico's new leader is riding a wave of anti-corruption furor that's changing Latin America. Disponível em: [https://www.washingtonpost.com/world/the\\_americas/mexicos-new-leader-is-riding-a-wave-of-anti-corruption-furor-thats-changing-latin-america/2018/11/29/45cab840-edce-11e8-8b47-bd0975fd6199\\_story.html?noredirect=on&utm\\_term=.83e9c5b762fa](https://www.washingtonpost.com/world/the_americas/mexicos-new-leader-is-riding-a-wave-of-anti-corruption-furor-thats-changing-latin-america/2018/11/29/45cab840-edce-11e8-8b47-bd0975fd6199_story.html?noredirect=on&utm_term=.83e9c5b762fa) (Acessado em 14 de março de 2019)

UniMexicali. The Fourth Transformation begins in Mexico; AMLO assumes the presidency. Disponível em: <http://www.unimexicali.com/noticias/mexico/548707/inicia-la-cuarta-transformacion-en-mexico-amlo-asume-la-presidencia.html> (Acessado em 14 de março de 2019)

Fitch Solutions. AMLO Spending To Boost Mexican Construction. Disponível em: <https://www.fitchsolutions.com/infrastructure-project-finance/amlo-spending-boost-mexican-construction-27-09-2018> (Acessado em 14 de março de 2019)

Reuters. Mexico's presidential front-runner vows stable economy; aide urges NAFTA delay. Disponível em: <https://uk.reuters.com/article/uk-mexico-politics/mexicos-presidential-front-runner-vows-stable-economy-aide-urges-nafta-delay-idUKKBN1DK262?il=0> (Acessado em 14 de março de 2019)

CIEP. The Distribution of Expenditure on Investment in Mexico. Disponível em: <https://ciep.mx/distribucion-del-gasto-de-inversion-en-mexico/> (Acessado em 14 de março de 2019)

BBC. Mexico launches \$7.4bn Tren Maya railway project. Disponível em: <https://www.bbc.com/news/world-latin-america-46588042> (Acessado em 14 de março de 2019)

Inframation. Mexico Presents Financial Model For USD 7.7bn Rail Project. Disponível em: <https://www.inframationnews.com/news/3420191/mexico-presents-financial-model-for-usd-77bn-rail-project.shtml> (Acessado em 14 de março de 2019)

Mexico News Daily. Isthmus development plan: 8-billion-peso investment and new free zone. Disponível em: <https://mexiconewsdaily.com/news/isthmus-development-plan/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Telesur. Mexico's Congress Passes AMLO's 2019 Budget With US\$291B. Disponível em: <https://www.telesurenglish.net/news/Mexicos-Congress-Passes-AMLOs-2019-Budget-With-US291B-20181224-0012.html> (Acessado em 14 de março de 2019)

Manufatura. The Transisthmian Corridor will achieve its objective, but in the long term. Disponível em: <https://manufatura.mx/industria/2018/08/03/el-corredor-transistmico-lograra-su-objetivo-pero-a-largo-plazo> (Acessado em 14 de março de 2019)

Mexico News Daily. Isthmus development plan: 8-billion-peso investment and new free zone. Disponível em: <https://mexiconewsdaily.com/news/isthmus-development-plan/> (Acessado em 14 de março de 2019)

FT. Investors face big call as Mexico's López Obrador prepares budget. Disponível em: <https://www.ft.com/content/52a1e866-fc4e-11e8-ac00-57a2a826423e> (Acessado em 14 de março de 2019)

Reuters. Cancelling new Mexico airport would cost \$6.6 billion; company CEO. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-mexico-election-airport/cancelling-new-mexico-airport-would-cost-6-6-billion-company-ceo-idUSKBN1H22VQ> (Acessado em 14 de março de 2019)

Bloomberg. The Continent's Biggest Airport Project Hits Turbulence. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2018-05-08/north-america-s-biggest-airport-project-hits-turbulence> (Acessado em 14 de março de 2019)

Yucatan Times. Almost one million Mexicans voted on AMLO's referendum, all 10 projects approved by majority. <https://www.theyucatantimes.com/2018/11/almost-one-million-mexicans-voted-on-amlos-referendum-all-10-projects-will-be-approved-by-majority/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Mexico News Daily. Construction of new airport is now officially done – well, almost. Disponível em: <https://mexiconewsdaily.com/news/construction-of-new-airport-is-now-done/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Mexico News Daily. Bond buyback declared a success, 'clears the way' for Santa Lucia airport. Disponível em: <https://mexiconewsdaily.com/news/bond-buyback-declared-a-success/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Forbes. Selection 2018: The 50 points of AMLO's anti-corruption and austerity plan. Disponível em: <https://www.forbes.com.mx/estos-los-50-puntos-del-plan-anticorrupcion-y-de-austeridad-de-amlo/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Brink. Amid Political Change in Latin America, Investor Sentiment Has Adjusted in a Curious Way. Disponível em: <http://www.brinknews.com/amid-political-change-in-latin-america-investor-sentiment-has-adjusted-in-a-curious-way/> (Acessado em 10 de abril de 2019)

## COLÔMBIA

Bloomberg. Billionaire's Banking Empire Weighed Down by Massive Odebrecht Scandal. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-08-24/odebrecht-intrigue-weighs-down-colombia-s-biggest-bank-group> (Acessado em 14 de março de 2019)

El Espectador. The "Ñoño" Elías is condemned for his links with Odebrecht. Disponível em: <https://www.elespectador.com/noticias/judicial/condenan-al-nono-elias-por-sus-vinculos-con-odebrecht-articulo-741715> (Acessado em 14 de março de 2019)

Fiscalía. Sentenced to 24 months in prison Otto Nicolás Bula Bula under pre-agreement for bribery case. <https://www.fiscalia.gov.co/colombia/seccionales/condenado-a-24-meses-de-prision-otto-nicolas-bula-bula-en-virtud-de-preacuerdo-por-caso-de-soborno/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Miami Herald. Ex-Colombian official gets four years in U.S. prison for taking bribe in mall bathroom. Disponível em: <https://www.miamiherald.com/news/local/article223040805.html> (Acessado em 14 de março de 2019)

Semana. Andrés Felipe Arias will have to spend 17 years in prison. <https://www.semana.com/nacion/articulo/andres-felipe-arias-debera-pagar-17-anos-de-prision-por-ais/395925-3> (Acessado em 14 de março de 2019)

FT. Colombia and corruption: the problem of extreme legalism. Disponível em: <https://www.ft.com/content/0b833ef8-9c81-11e8-9702-5946bae86e6d> (Acessado em 14 de março de 2019)

LatinFinance. Odebrecht effect dampens Colombian lenders' appetites. Disponível em: <https://www.latinfinance.com/web-articles/2017/4/odebrecht-effect-dampens-colombian-lenders-appetites> (Acessado em 14 de março de 2019)

Gibson Dunn. Key 2017 Developments in Latin American Anti-Corruption Enforcement. Disponível em: <https://www.gibsondunn.com/key-2017-developments-in-latin-american-anti-corruption-enforcement/> (Acessado em 14 de março de 2019)

BBC. Colombia anti-corruption referendum fails to meet quorum. Disponível em: <https://www.bbc.com/news/world-latin-america-45318042> (Acessado em 14 de março de 2019)

ICLG. Project Finance 2018 | Colombia. Disponível em: <https://iclg.com/practice-areas/project-finance-laws-and-regulations/colombia#chaptercontent16> (Acessado em 14 de março de 2019)

LatinFinance. Infrastructure funds find role in Colombia's 4G program. Disponível em: <https://www.latinfinance.com/magazine/2018/may-june-2018/infrastructure-funds-find-role-in-colombias-4g-program> (Acessado em 14 de março de 2019)

BNamericas. Colombia awards US\$112mn Ruta del Sol II roadworks. Disponível em: <https://www.bnamericas.com/en/news/privatization/colombia-awards-us112mn-ruta-del-sol-ii-roadworks> (Acessado em 14 de março de 2019)

Fitch Solutions. Infrastructure Equity Fund To Support Colombia PPP Programme. Disponível em: <https://www.fitchsolutions.com/infrastructure-project-finance/infrastructure-equity-fund-support-colombia-ppp-programme-29-11-2018> (Acessado em 14 de março de 2019)

LatinFinance. Colombia looks to revise debt composition amid transitional year. Disponível em: <https://www.latinfinance.com/web-articles/2018/4/colombia-looks-to-revise-debt-composition-amid-transitional-year> (Acessado em 14 de março de 2019)

Oxford Business Group. Government adjusts legal framework to enable public-private partnerships. Disponível em: <https://oxfordbusinessgroup.com/overview/key-ingredient-develop-much-needed-infrastructure-government-looks-public-private-partnerships> (Acessado em 14 de março de 2019)

Inframation. Bogotá Renews Urban Development PPP Pipeline. Disponível em: <https://www.inframationnews.com/news/3446696/bogot-renews-urban-development-ppp-pipeline.html> (Acessado em 14 de março de 2019)

LaFm. Mintransporte guarantees that in 2020 there will be light at the end of the Line Tunnel. Disponível em: <https://www.lafm.com.co/colombia/mintransporte-garantiza-que-en-2020-habra-luz-al-final-del-tunel-de-la-linea> (Acessado em 14 de março de 2019)

RenewablesNow. Colombia plans 1-GW renewables auction in Jan 2019. Disponível em: <https://renewablesnow.com/news/colombia-plans-1-gw-renewables-auction-in-jan-2019-622361/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Mintransporte (Official Website). The National Government, through Civil Aeronautics, will invest more than \$ 3.8 billion in airport infrastructure. Disponível em: <https://www.mintransporte.gov.co/publicaciones/7066/gobierno-nacional-a-traves-de-la-aeronautica-civil-invertira-mas-de-38-billones-en-infraestructura-aeroportuaria/> (Acessado em 14 de março de 2019)

BNamericas. 5G can wait. 4G is the priority for Colombia. Disponível em: <https://www.bnamericas.com/en/news/ict/5g-can-wait-4g-is-the-priority-for-colombia> (Acessado em 14 de março de 2019)

Bloomberg. Colombia Grants 45 Day Suspension on Odebrecht Case. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-06-27/colombia-grants-45-day-suspension-on-odebrecht-arbitration-case> (Acessado em 14 de março de 2019)

Transparency International. Exporting Corruption. (2018)

FCP Americas. Colombia Ramps Up Enforcement of Transnational Bribery Law. Disponível em: <http://fcpamericas.com/english/anti-corruption-compliance/colombia-ramps-enforcement-transnational-bribery-law/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Mondaq. FDN Offers New Funding Line. Disponível em: <http://www.mondaq.com/x/601936/Financ+Services/FDN+Offers+New+Funding+Line> (Acessado em 14 de março de 2019)

Pv magazine. Colombia's green bonds are equivalent to 22% of the value of issues in the country's stock exchange. Disponível em: <https://www.pv-magazine-latam.com/2018/07/26/los-bonos-verdes-de-colombia-equivalen-al-22-del-valor-de-las-emisiones-en-la-bolsa-deli-spa/> (Acessado em 14 de março de 2019)

ANI. The Infrastructure Revolution. Disponível em: [https://twitter.com/ANI\\_Colombia/status/1006960886857261056](https://twitter.com/ANI_Colombia/status/1006960886857261056) (Acessado em 14 de março de 2019)

## **ARGENTINA**

FT. Why Argentina has returned to the IMF – in charts. Disponível em: <https://www.ft.com/content/e9254e3a-593e-11e8-b8b2-d6ceb45fa9d0> (Acessado em 14 de março de 2019)

IMF. IMF's Revised Stand-By Arrangement. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Countries/ARG/argentina-update> (Acessado em 14 de março de 2019)

CNBC. Argentina's central bank hikes rates to 60% as the currency collapses Disponível em: <https://www.cnbc.com/2018/08/30/argentina-crisis-peso-crashes-to-record-low-amid-imf-plea.html> (Acessado em 14 de março de 2019)

The Economist. Mauricio Macri hopes for a recovery in time for the next presidential election. Disponível em: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2018/12/15/mauricio-macri-hopes-for-a-recovery-in-time-for-the-next-presidential-election> (Acessado em 14 de março de 2019)

Citywire. Argentina overhauls funds industry and markets in sweeping reform. Disponível em: <https://citywireamericas.com/news/argentina-overhauls-funds-industry-and-markets-in-sweeping-reform/a1118471> (Acessado em 14 de março de 2019)

IDB. AR-L1268 : Program to Support Transparency and Integrity Reforms in Argentina. Disponível em: <https://www.iadb.org/en/project/AR-L1268> (Acessado em 14 de março de 2019)

Mayer Brown. Argentine Law that Establishes Corporate Criminal and Administrative Liability for Corruption Enters Into Force March 2018. Disponível em: <https://www.mayerbrown.com/en/perspectives-events/publications/2018/02/argentine-law-that-establishes-corporate-criminal> (Acessado em 14 de março de 2019)

Clarín. With 30 new agreements, China is one of the largest investors in Argentina. Disponível em: [https://www.clarin.com/politica/30-nuevos-acuerdos-china-mayores-inversores-argentina\\_0\\_vOMWYj4KU.html](https://www.clarin.com/politica/30-nuevos-acuerdos-china-mayores-inversores-argentina_0_vOMWYj4KU.html) (Acessado em 14 de março de 2019)

Ministry of Finance (Official Document). Argentina's PPP Plan. Disponível em: [https://www.minhacienda.gob.ar/ppp/docs/PPT\\_Institutional-Feb\\_2018-English.pdf](https://www.minhacienda.gob.ar/ppp/docs/PPT_Institutional-Feb_2018-English.pdf) (Acessado em 14 de março de 2019)

S&P Global Ratings. Public-Private Partnerships to Upgrade Argentina's Infrastructure: Risky Business? (2018)

Bonds & Loans. As Economy Stumbles, Argentina's PPP Pipeline Gains Renewed Focus. Disponível em: <http://www.bondsloans.com/news/article/1874/as-economy-stumbles-argentinas-ppp-pipeline-g> (Acessado em 14 de março de 2019)

Mayer Brown. New Development: PPP Road Projects in Argentina. (2018)

Reuters. Argentina seeks \$26.5 billion in public-private deals by 2022. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/argentina-infrastructure/corrected-argentina-seeks-26-5-billion-in-public-private-deals-by-2022-idUSL2N1N7211> (Acessado em 14 de março de 2019)

LatinFinance. Argentina hopes new PPP scheme can revive its decaying infrastructure. Disponível em: <https://www.latinfinance.com/web-articles/2018/3/argentina-hopes-new-ppp-scheme-can-revive-its-decaying-infrastructure> (Acessado em 14 de março de 2019)

Pv magazine. Argentina suspends RE auctions. Disponível em: <https://www.pv-magazine.com/2018/08/08/argentina-suspends-re-auctions/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Perfil. The Mega-bus that was going to join the train network has been suspended without a start date. Disponível em: <https://www.perfil.com/noticias/sociedad/suspenden-sin-fecha-de-inicio-la-megaobra-que-iba-a-unir-red-de-trenes.phtml> (Acessado em 14 de março de 2019)

Fitch Solutions. Argentine Infrastructure PPP Programme To See Slow Advance To 2020. Disponível em: <https://www.fitchsolutions.com/infrastructure-project-finance/argentine-infrastructure-ppp-programme-see-slow-advance-2020-06-12-2018> (Acessado em 14 de março de 2019)

Inframation. Argentine Trust to Raise Debt for PPP Road Projects. Disponível em: <https://www.inframationnews.com/news/3424196/argentine-trust-to-raise-debt-for-ppp-road-projects.shtml> (Acessado em 14 de março de 2019)

Inframation. Argentina Launches USD 700M-Transmission Line PPP. Disponível em: <https://www.inframationnews.com/news/3444291/argentina-launches-usd-700mtransmission-line-ppp.shtml> (Acessado em 14 de março de 2019)

Buenos Aires Times. Argentina forecasts record 140 tonne harvest for 2018/2019 season. Disponível em: <http://www.batimes.com.ar/news/economy/argentina-estimates-record-140-tonne-harvest-in-201819.phtml> (Acessado em 14 de março de 2019)

IMF. Argentina – First Review Under the Stand-By Arrangement, IMF Country Report No. 18/297. (2018)

## PERU

Foreign & Commonwealth Office, Government of the UK (Official Website). Overseas Business Risk – Peru. Disponível em: <https://www.gov.uk/government/publications/overseas-business-risk-peru--2/overseas-business-risk-peru> (Acessado em 14 de março de 2019)

Reuters. Peru to bar Odebrecht from public bids with new anti-graft rules. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/peru-corruption-odebrecht/peru-to-bar-odebrecht-from-public-bids-with-new-anti-graft-rules-idUSL1N1EO00K>

Bloomberg. Peru Says \$9.3 Billion of Construction Works at Risk Amid Probes. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-01-30/peru-says-9-3-billion-of-construction-works-at-risk-amid-probes> (Acessado em 14 de março de 2019)

Isla, R. & Rodriguez, P. Corruption Investigations in the Peruvian Infrastructure Industrial Sector: Background, Effects and Considerations to Protect Foreign Credits. Issue No. 6 (Primavera de 2018).

Mondaq. Worldwide: Peru And Argentina: New Bribe Regimes Put Companies At Risk. Disponível em: <http://www.mondaq.com/unitedstates/x/678050/White+Collar+Crime+Fraud/Peru+And+Argentina+New+Bribe+Regimes+Put+Companies+At+Risk> (Acessado em 14 de março de 2019)

Marin, F. Peru – New Projects Are Waiting. Pillsbury Law, Features. (2017)

World Finance. ProInversión leads Peru's \$10.8bn infrastructure development drive. Disponível em: <https://www.worldfinance.com/infrastructure-investment/proinversion-leads-perus-10-8bn-infrastructure-development-drive> (Acessado em 14 de março de 2019)

Inframation. Hogan Lovells wins Peruvian PPP advisory mandate. Disponível em: <https://www.inframationnews.com/news/3338686/updated-hogan-lovells-wins-peruvian-ppp-advisory-mandate.html> (Acessado em 14 de março de 2019)

FDI Intelligence. Peru looks to PPPs to solve infrastructure woes. Disponível em: <https://www.fdiintelligence.com/Locations/Americas/Peru/Peru-looks-to-PPPs-to-solve-infrastructure-woes> (Acessado em 14 de março de 2019)

ProInversión. 2018-2021 Projects. Disponível em: [http://www.proyectosapp.pe/RepositorioAPS/0/2/JER/PPT\\_CARTERA\\_Y\\_PROYECTOS/2019/Presentacion\\_Portafolio\\_29Enero.pdf](http://www.proyectosapp.pe/RepositorioAPS/0/2/JER/PPT_CARTERA_Y_PROYECTOS/2019/Presentacion_Portafolio_29Enero.pdf) (Acessado em 14 de março de 2019)

Sputnik. Peru will invest \$ 10,400 million to commemorate the bicentennial of its independence. Disponível em: <https://mundo.sputniknews.com/america-latina/201811291083775405-inversiones-infraestructura-peru/>

Inframation. Peru seeks proposals on two PPPs worth USD 3.8bn. Disponível em: <https://www.inframationnews.com/news/3271926/peru-seeks-proposals-on-twopppts-worth-usd-38bn.html> (Acessado em 14 de março de 2019)

BNAmericas. Peru sets US\$3bn budget for transport infrastructure in 2019. Disponível em: <https://www.bnamericas.com/en/news/infrastructure/peru-sets-us3bn-budget-for-transport-infrastructure-in-2019/> (Acessado em 14 de março de 2019)

UPI. Peru passes law to build roads through Amazon's remotest regions. Disponível em: <https://www.upi.com/Peru-passes-law-to-build-roads-through-Amazons-remotest-regions/5361516690856/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Chambers and Partners. Peru – Law and Practice. Disponível em: <https://practiceguides.chambers.com/practice-guides/project-finance-2019/peru/11-recent-history-and-expected-developments> (Acessado em 14 de março de 2019)

Andina. Peru Fin Min: Legal framework for handling corruption to boost investments, funding. Available at: <https://andina.pe/ingles/noticia-peru-fin-min-legal-framework-for-handling-corruption-to-boost-investments-funding-709553.aspx> (Acessado em 14 de março de 2019)

SEMANAeconomica.com. APP: MEF requires application of anti-corruption clause in contracts. Disponível em: <http://semanaeconomica.com/article/legal-y-politica/sector-publico/324092-app-mef-precisa-aplicacion-de-clausula-anticorrupcion-en-los-contratos/> (Acessado em 14 de março de 2019)

## CHILE

Al Jazeera. Chile: Outgoing leader Bachelet leaves uncertain legacy. Disponível em: <https://www.aljazeera.com/news/2017/11/chile-outgoing-leader-bachelet-leaves-uncertain-legacy-171118053655902.html> (Acessado em 14 de março de 2019)

The Santiago Times. Chile drop two spots in corruption index; 2nd most transparent in Latin America. Disponível em: <https://santiagotimes.cl/2018/02/22/chile-drops-two-spots-in-corruption-index-2nd-most-transparent-in-latin-america/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Transparency International. Corruption Perceptions Index 2018. Disponível em: <https://www.transparency.org/cpi2018> (Acessado em 14 de março de 2019)

Harris Gomez Group. Chile Update: New Anti-Corruption Legislation. Disponível em: <http://hgomezgroup.com/2018/11/19/chile-update-new-anti-corruption-legislation/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Government of Chile. President Piñera signs Bill of Public Integrity. Disponível em: <http://www.msgg.gob.cl/wp/index.php/2018/07/05/presidente-pinera-firma-proyecto-de-ley-de-integridad-publica-queremos-decirle-si-al-merito-al-compromiso-y-a-la-responsabilidad-en-la-funcion-publica/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Mondaq. Chile: Law 21,130 Modernizes Chilean Banking Legislation. Disponível em: <http://www.mondaq.com/x/772912/Financial+Services/Law+21130+modernizes+Chilean+Banking+Legislation> (Acessado em 14 de março de 2019)

Reuters. Chile's Bachelet unveils \$28 bln infrastructure investment plans. Disponível em: <https://lta.reuters.com/articulo/marketsNews/idLTLAL2N0PE2HU20140703> (Acessado em 14 de março de 2019)

Latercera. Chile could invest 3.5% of GDP in infrastructure in 2019-2020. Disponível em: <https://www.latercera.com/negocios/noticia/chile-invertiria-2019-2020-35-del-pib-infraestructura/63247/> (Acessado em 14 de março de 2019)

BNamericas. Chile president vows to unblock US\$65bn in investment projects. Disponível em: <https://www.bnamericas.com/en/news/privatization/chile-president-vows-to-unblock-us65bn-in-investment-projects> (Acessado em 14 de março de 2019)

KHL International Construction. Chile's \$9 billion infrastructure fund. Disponível em: <https://www.khl.com/international-construction/chiles-9-billion-infrastructure-fund/131101.article> (Acessado em 14 de março de 2019)

EIU. Chile Economy, Politics, and GDP Growth Summary. Disponível em: <http://country.eiu.com/chile> (Acessado em 14 de março de 2019)

President Piñera (Official Website). Proposals for Better Infrastructure. Disponível em: <https://infraestructura.sebastianpinera.cl/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Government of Chile (Official Website). President Piñera announces a long-term infrastructure plan and calls for renewed investment. Disponível em: <https://www.gob.cl/en/news/president-pinera-announces-long-term-infrastructure-plan-and-calls-renewed-investment/> (Acessado em 14 de março de 2019)

Inframation. Chile Outlines Upcoming USD13.3bn Concession Pipeline. Disponível em: <https://www.inframationnews.com/news/3386486/chile-outlines-upcoming-usd-133bn-concession-pipeline.html> (Acessado em 14 de março de 2019)

Government of Chile (Official Website). President Piñera announces 2018-2022 National Health Investment Plan. Disponível em: <https://www.gob.cl/en/news/president-pinera-announces-2018-2022-national-health-investment-plan/> (Acessado em 14 de março de 2019)

BNamericas. Chile gets the 2019 hospital infrastructure ball rolling. Disponível em: <http://www.bnamericas.com/en/news/privatization/chile-gets-the-2019-hospital-infrastructure-agenda-rolling> (Acessado em 14 de março de 2019)

UNCTADStat. Foreign Direct Investment Flows and Stock. Disponível em: <https://unctadstat.unctad.org/wds/> (Acessado em 14 de março de 2019)

IMF. Real GDP Growth. Disponível em: <https://www.imf.org/external/datamapper/> (Acessado em 14 de março de 2019)

## AGRADECIMENTOS

O BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO e o BID INVEST gostariam de agradecer às seguintes pessoas por seu apoio e insights no desenvolvimento deste relatório.

BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO: Ancor Suarez Aleman, Gaston Astesiano, Joan Pratts Cabrera, Daniel Fonseca, Ricardo De Vecchi Galindo, Roberto de Michele, Catalina Aguiar Parera, Pablo Pereira Dos Santos, Francesco De Simone, Tomas Serebrisky, Gerardo Reyes-Tagle, Daniel Taras, Graham Watkins, Andreas Wohlhueter.

BID INVEST: Gian Franco Carassale, Javier Rodriguez de Colmenares, Fernando Cubillos Prieto.

A MARSH & MCLENNAN INSIGHTS gostaria de agradecer especialmente a Blair Chalmers, Meghna Basu, Phan Hoang Viet e Ngoc Bao Nguyen por seus esforços na pesquisa e na redação do relatório. Também reconhecemos os esforços dos seguintes contribuidores importantes da Marsh & McLennan Companies.

DIRETORES REGIONAIS DA MARSH & MCLENNAN COMPANIES: Ricardo Brockmann (México), Mario Claro (Chile), Alejandro Guerrero (Argentina), Eugenio Paschoal (Brasil), Juan Carlos Rizo Patron (Peru) e Juan Pablo Salazar (Colômbia).

MARSH: Andre Dabus, Donnie Di Carlo, Dan Gettings, Michael Gunther, Tom Markovic, Hernan Monroy, Julio Ricaud e Fabio Scatigno.

MERCER: Alex Bernhardt, Karen Lockridge, Pablo Medina, Max Messervy e Sid Vittal.

OLIVER WYMAN: Ana Carla Abrão, Michael Wagner e Dominik Treeck.

MARSH & MCLENNAN COMPANIES: Jack Campbell e Bernardo Pinho.

Agradecimentos adicionais às pessoas pesquisadas pela Pesquisa de Investidores Institucionais da LAC em investimentos em infraestrutura sustentável do Grupo Mercer-BID (a ser lançada em 2019), bem como a Alvaro Valencia Vera, Mario Alejandro Quintanilla Pacheco, Manuel González Caballero e Petter Matthews.

O trabalho de concepção deste relatório foi realizado por Karin Löffler, da Oliver Wyman.

**PARA MAIS INFORMAÇÕES, ENTRE EM CONTATO COM:**

BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO

Giovanni Leo Frisari

[giovannif@iadb.org](mailto:giovannif@iadb.org)

MARSH & MCLENNAN COMPANIES

Blair Chalmers

[blair.chalmers@mmc.com](mailto:blair.chalmers@mmc.com)

## **SOBRE A MARSH & MCLENNAN INSIGHTS**

A Marsh & McLennan Insights usa a perícia única de nossa empresa e suas redes para identificar perspectivas e soluções inovadoras aos desafios mais complexos da sociedade.

A Marsh & McLennan Companies é a prestadora líder de serviços profissionais em risco, estratégia e pessoas. Por meio de suas empresas operacionais líderes no mercado – Marsh, Guy Carpenter, Mercer e Oliver Wyman – os mais de 60.000 colaboradores da Marsh & McLennan fornecem análise, consultoria e capacidades transacionais para clientes de mais de 130 países. Os novos serviços digitais da Marsh & McLennan Insights, BRINK e BRINK Asia, agregam perspectivas oportunas sobre risco e resiliência para líderes intelectuais por todo o mundo. Para mais informações, visite [www.mmc.com/insights.html](http://www.mmc.com/insights.html).

## **SOBRE O BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO**

O Banco Interamericano de Desenvolvimento trabalha visando melhorar as vidas na América Latina e no Caribe. Por meio de suporte financeiro e técnico para os países que trabalham visando reduzir a pobreza e a desigualdade, ajudamos a aperfeiçoar a saúde e a educação, e a melhorar a infraestrutura. O nosso objetivo é alcançar o desenvolvimento de uma forma sustentável e favorável ao clima. Com um histórico que data de 1959, hoje somos líderes como fonte de financiamento do desenvolvimento para a América Latina e o Caribe. Fornecemos empréstimos, verbas e assistência técnica; e conduzimos pesquisas abrangentes. Mantemos um forte compromisso com a obtenção de resultados mensuráveis e com os mais altos padrões de integridade aumentada, transparência e responsabilidade. As atuais áreas de foco do banco incluem três desafios de desenvolvimento – inclusão social e desigualdade, produtividade e inovação, e integração econômica – e três questões transversais – igualdade de gênero e diversidade, mudança climática e sustentabilidade ambiental, e capacidade institucional e norma jurídica.

## **SOBRE O BID INVEST**

O BID Invest, uma instituição do setor privado do grupo do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), é um banco de desenvolvimento multilateral comprometido com o suporte a empresas da América Latina e do Caribe. Ele financia empreendimentos e projetos sustentáveis para obter resultados financeiros visando maximizar o desenvolvimento econômico, social e ambiental para a região. Com uma carteira de US\$11,2 bilhões sob gerenciamento e 330 clientes em 23 países, o BID Invest trabalha em todos os setores visando fornecer soluções financeiras inovadoras e serviços de consultoria que atendam às demandas em evolução de seus clientes. A partir de novembro de 2017, BID Invest é o nome comercial da Inter-American Investment Corporation.

