

**FGV DIREITO SP**  
**MESTRADO PROFISSIONAL**

**Como financiar um projeto de concessão licitada no setor de saneamento básico**

Aimi Sagae Mello de Moura Dumans

Projeto de pesquisa apresentado ao  
Mestrado Profissional da FGV Direito SP.

Versão de 16 de outubro de 2020

### **1. Tema, contexto e modelo de pesquisa predominante**

No dia 15 de julho de 2020, a Presidência da República sancionou, com vetos, o Projeto de Lei nº 4.162/2019, que institui o novo marco legal do saneamento básico. Dentre as principais medidas no âmbito do novo marco legal do saneamento básico tem-se a adoção de metas de universalização da prestação dos serviços de saneamento até 2033, observando o atendimento de: (i) 99% da população com água potável; (ii) 90% da população com coleta e tratamento de esgoto. Segundo dados do Ministério da Economia, estima-se que os investimentos para a universalização da prestação dos serviços de saneamento serão de aproximadamente R\$ 700 bilhões nos próximos anos.

Com a necessidade de investimentos de tal grandeza a fim de cumprir com as novas metas de universalização, as empresas concessionárias precisarão diversificar a sua fonte de financiamento, seja por meio de *equity* ou dívida.

O objetivo da pesquisa é responder à questão central sobre como financiar um projeto de concessão licitada no setor de saneamento básico. A resposta será construída com base na análise dos desafios a serem enfrentados pelas empresas concessionárias e bancos financiadores para estruturar uma operação de financiamento por meio de contratação de dívidas no setor de saneamento básico, analisando as principais formas de contratação no setor, as possíveis garantias a serem outorgadas no âmbito do financiamento e quais são os fatores relevantes para tomada de decisão sobre a escolha da modalidade de financiamento de projeto no setor de saneamento. A presente pesquisa não explorará a forma de financiamento por meio de *equity*.

### **2. Quesitos, fontes de pesquisa e formas de acesso**

O trabalho de pesquisa tem o objetivo de analisar a estrutura de financiamento no setor de saneamento, demonstrando os desafios a serem enfrentados pelos financiadores e empresas concessionárias nesse tipo de operação, apresentando soluções preventivas para eventuais riscos futuros e avaliando os fatores relevantes para tomada de decisão sobre a escolha da modalidade de financiamento a ser adotada pela empresa concessionária. O trabalho será estruturado de acordo com os seguintes quesitos:

### ***Contextualização fática***

- Por que o financiamento é importante no setor de saneamento básico? Quais fontes de captação disponíveis e as condições usualmente praticadas?  
**Fonte:** Bibliografia descrita abaixo, entrevistas com players do mercado, materiais disponibilizados ao público por meio do site da ANBIMA ou Registro de Títulos e Documentos e sites dos bancos públicos
- *Como as empresas concessionárias costumam financiar seus projetos?*  
**Fonte:** Bibliografia descrita abaixo, entrevistas com players do mercado e materiais disponibilizados ao público por meio do site da ANBIMA ou Registro de Títulos e Documentos

### ***Referencial teórico-normativo***

- Qual são as alternativas de estrutura jurídica para financiar um projeto de saneamento?  
**Fonte:** Bibliografia descrita abaixo, Lei 12.431, Decreto nº 10.387, materiais disponibilizados ao público por meio do site da ANBIMA ou Registro de Títulos e Documentos
- Quais as inovações constantes do novo marco legal (Lei 14.026/2020), que podem impactar a bancabilidade dos projetos?  
**Fonte:** Entrevistas com players do mercado, a própria Lei 14.026/2020 e resoluções a serem editadas pela Agência Nacional de Águas (se aplicável)

### ***Abordagem analítica***

- Quais os principais desafios e pontos de atenção do lado do financiador? Como podem ser enfrentados?  
**Fonte:** Entrevistas com players do mercado e materiais disponibilizados ao público por meio do site da ANBIMA ou Registro de Títulos e Documentos
- Quais os principais desafios e pontos de atenção do lado da companhia? Como podem ser enfrentados?  
**Fonte:** Entrevistas com players do mercado e materiais disponibilizados ao público por meio do site da ANBIMA ou Registro de Títulos e Documentos
- Como devem ser estruturadas as garantias do financiamento?  
**Fonte:** Bibliografia descrita abaixo, entrevistas com players do mercado e materiais disponibilizados ao público por meio do site da ANBIMA ou Registro de Títulos e Documentos
- Em que medida a Lei 14.026/2020 facilita ou dificulta o financiamento de projetos?  
**Fonte:** Bibliografia descrita abaixo e entrevistas com players do mercado

### ***Conclusão propositiva***

- Quais são os fatores relevantes para tomada de decisão sobre a escolha da modalidade de financiamento de projeto de saneamento?

## **3. Relevância prática, caráter inovador e potencial de impacto**

Segundo dados do Ministério da Economia, 100 milhões de pessoas não têm acesso a serviços de esgotamento sanitário e 35 milhões não têm acesso a água limpa. O novo marco legal de saneamento chegou como uma oportunidade de investimentos para os investidores nacionais e estrangeiros e como um sopro de esperança para a população brasileira.

O novo marco legal de saneamento possui os seguintes pilares (a) regionalização, possibilitando a formação de blocos de municípios; (b) regulamentação nacional pela Agência Nacional de Águas; (c) abertura de mercado com o aumento da concorrência e participação da iniciativa privada na prestação de serviços saneamento; (d) privatização das companhias estatais; e (e) metas de universalização dos serviços.

Para cumprimento das metas de universalização dos serviços até 2033 será necessário um investimento de aproximadamente 700 bilhões de reais. O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social tem feito uma campanha forte nos últimos meses demonstrando que seu foco nos próximos anos será a estruturação e financiamento do setor.

Em razão do vultuoso investimento que será necessário no setor, novos players se inserirão no setor: bancos privados e companhias privadas. Os desafios para esses novos players, assim como para os players existentes são inúmeros: (a) bancos privados ainda não possuem uma experiência vasta no financiamento do setor de saneamento básico; (b) bancos e companhias ainda não sabem as consequências da nova regulamentação nas suas atividades e o impacto nos seus financiamentos; (c) novas companhias privadas ingressando no setor de saneamento precisarão desenvolver o seu *know-how* no setor de saneamento, assim como entender a estrutura de financiamento mais adequada para os seus projetos; (c) existem poucas concessionárias privadas no setor, dentre as quais, a BRK Ambiental, Aegea Saneamento e Participações, Grupo Águas do Brasil, Igua Saneamento e GS Inima Brasil.

O presente trabalho será de enorme relevância para auxiliar na avaliação dos fatores relevantes para tomada de decisão sobre a escolha da modalidade de financiamento a ser adotada pela empresa concessionária, assim como os riscos a serem observados pelos bancos financiadores e pela empresa concessionária.

#### **4. Familiaridade do pesquisador com o objeto da pesquisa**

Trabalho na prática de Infraestrutura, focada em Project Finance, do escritório Mattos Filho Advogados há 7 (sete) anos, participando nas mais diversas e relevantes operações de financiamento de projetos, principalmente, nos setores de óleo e gás, energia, logística e saneamento. Além disso, faço parte dos Comitês de "Financiamento e Garantias" e "Recursos Hídricos e Saneamento Básico" da Associação Brasileira de Infraestrutura e Indústrias de Base – ABDIB, tendo contato com grandes *players* do setor de saneamento.

Nos últimos anos, a demanda por financiamento de projetos no setor de logística e saneamento cresceu substancialmente se comparada com a demanda contínua do setor de energia, o que me deu grande oportunidade de participar de grandes operações no setor. Dentre as quais, fui a advogada principal do IBD Invest no financiamento do projeto da BRK Ambiental localizado na região metropolitana de Recife, o qual ganhou prêmios como *Water Treatment Financing of the Year* pela *Latin Finance* e *Water Deal of Year* pela *IJ Global Awards*. No último mês, fui advogada da BRK Ambiental no financiamento da primeira emissão de debêntures ASG da companhia.

Como advogada de Project Finance, a interação entre direito privado e direito público se faz necessária e constante, já que assessoro financiadores e companhias na negociação de contratos

de financiamento privados que tem como destinação de recursos os projetos públicos. Como principais garantias do financiamento, têm-se as receitas e ativos do projeto, conforme aplicável, sendo o risco do financiador o próprio projeto. Desta forma, o entendimento sobre direito público é fundamental para que um advogado de Project Finance possa elaborar um contrato de financiamento endereçando todos os eventuais riscos que o financiador possa estar exposto, assim como as peculiaridades do Projeto, que, no caso do setor de saneamento, são diversas.

Assim, entendo que a minha experiência profissional possibilitará que eu desenvolva um trabalho com exposição de problemas práticos nos financiamentos do setor de saneamento, assim como será um tema que terei mais fácil acesso aos players do mercado em razão do meu trabalho – sejam eles bancos privados, públicos ou concessionárias.

## **5. Bibliografia preliminar**

ALVES, A. C. Saneamento Básico: Concessões, Permissões e Convênios Públicos. Bauru: EDIPRO, 1998.

BRASIL. Lei n. 8.987, de 13 de fevereiro de 1995. Dispõe sobre o regime de concessão e permissão da prestação de serviços públicos previsto no art. 175 da Constituição Federal, e dá outras providências.

BRASIL. Lei nº 9.984, de 17 de julho de 2000. Dispõe sobre a criação da Agência Nacional de Águas e Saneamento Básico (ANA), entidade federal de implementação da Política Nacional de Recursos Hídricos, integrante do Sistema Nacional de Gerenciamento de Recursos Hídricos (Singreh) e responsável pela instituição de normas de referência para a regulação dos serviços públicos de saneamento básico.

BRASIL. Lei n. 12.431, de 24 de junho de 2011. Dispõe sobre a incidência do imposto sobre a renda nas operações que especifica; altera as Leis nºs 11.478, de 29 de maio de 2007, 6.404, de 15 de dezembro de 1976, 9.430, de 27 de dezembro de 1996, 12.350, de 20 de dezembro de 2010, 11.196, de 21 de novembro de 2005, 8.248, de 23 de outubro de 1991, 9.648, de 27 de maio de 1998, 11.943, de 28 de maio de 2009, 9.808, de 20 de julho de 1999, 10.260, de 12 de julho de 2001, 11.096, de 13 de janeiro de 2005, 11.180, de 23 de setembro de 2005, 11.128, de 28 de junho de 2005, 11.909, de 4 de março de 2009, 11.371, de 28 de novembro de 2006, 12.249, de 11 de junho de 2010, 10.150, de 21 de dezembro de 2000, 10.312, de 27 de novembro de 2001, e 12.058, de 13 de outubro de 2009, e o Decreto-Lei nº 288, de 28 de fevereiro de 1967; institui o Regime Especial de Incentivos para o Desenvolvimento de Usinas Nucleares (Renuclear); dispõe sobre medidas tributárias relacionadas ao Plano Nacional de Banda Larga; altera a legislação relativa à isenção do Adicional ao Frete para Renovação da Marinha Mercante (AFRMM); dispõe sobre a extinção do Fundo Nacional de Desenvolvimento; e dá outras providências.

BRASIL. Lei n. 14.026, de 15 de julho de 2020. Atualiza o marco legal do saneamento básico e altera a Lei nº 9.984, de 17 de julho de 2000, para atribuir à Agência Nacional de Águas e Saneamento Básico (ANA) competência para editar normas de referência sobre o serviço de saneamento, a Lei nº 10.768, de 19 de novembro de 2003, para alterar o nome e as atribuições do cargo de Especialista em Recursos Hídricos, a Lei nº 11.107, de 6 de abril de 2005, para vedar a prestação por contrato de programa dos serviços públicos de que trata o art. 175 da Constituição

Federal, a Lei nº 11.445, de 5 de janeiro de 2007, para aprimorar as condições estruturais do saneamento básico no País, a Lei nº 12.305, de 2 de agosto de 2010, para tratar dos prazos para a disposição final ambientalmente adequada dos rejeitos, a Lei nº 13.089, de 12 de janeiro de 2015 (Estatuto da Metrópole), para estender seu âmbito de aplicação às microrregiões, e a Lei nº 13.529, de 4 de dezembro de 2017, para autorizar a União a participar de fundo com a finalidade exclusiva de financiar serviços técnicos especializados.

CAFFÉ ALVES, Alaôr. Saneamento Básico: concessões, permissões e convênios públicos. Bauru, SP: EDIPRO, 1998

CAMATTA, A. F. Antunes. Saneamento Básico: desafios na universalização frente aos impasses econômicos e sociais. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2015

CARVALHO, V. M. de. O Direito do Saneamento Básico. São Paulo: Quartier Latin, 2019

GALVÃO JUNIOR, A. C. Desafios para a regulação subnacional do saneamento básico no Brasil. In: PROENÇA, J. D. et al. Desafios da Regulação no Brasil. Brasília: ENAP, 2009.

HALL, D; LOBINA, E. Políticas públicas e financiamento de sistemas de esgotos. In: HELLER, L; CASTRO, J. E. (org.) Política pública e gestão de serviço de saneamento. Ed.ampl. Belo Horizonte: Editora UFMG; Rio de Janeiro: Editora Fiocruz, 2013.

JUSTO, M. C. D. de M. Financiamento do Saneamento Básico no Brasil – Uma Análise Comparativa da Gestão Pública e Privada. Tese de Mestrado em Desenvolvimento Econômico, Espaço e Meio Ambiente, na área de concentração em Economia Regional e Urbana. Universidade Estadual de Campinas, 2004.

MACHADO, Adriana de Souza. A ESTRUTURA TARIFÁRIA E A UNIVERSALIZAÇÃO DOS SERVIÇOS DE SANEAMENTO BÁSICO: TENSÕES E POSSÍVEIS CONCILIAÇÕES. Orientador: Prof. Dr. Joaquim Falcão. 2018. Dissertação (Mestrado em Direito Público) - FGV, [S. /], 2018. Disponível em:

<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/27362/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Adriana..Machado.%20FINAL.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 27 jul. 2020.

PARLATORE, A. C. A Privatização do Setor de Saneamento no Brasil. In: PINHEIRO, A. C. & FUKASAKU, K. A Privatização no Brasil: o Caso dos Serviços de Utilidade Pública. Rio de Janeiro: BNDES, 2000. Disponível em

<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/18380/1/Cap%208%20-%20Privatiza%C3%A7%C3%A3o%20do%20Setor%20de%20Saneamento%20no%20Brasil.PDF>. Acesso em: 27 jul. 2020.

REFORMULAÇÃO DO MARCO LEGAL DO SANEAMENTO NO BRASIL. FGV CERJ: [s. n.], 2019-  
Disponível em: <https://ceri.fgv.br/sites/default/files/publicacoes/2019-06/Reformulac%C3%A7%C3%A3o%20do%20Marco%20Legal%20do%20Saneamento%20no%20Brasil.pdf>. Acesso em: 27 jul. 2020.

TOMÉ, Luciana Mota. Saneamento. Caderno Setorial ETENE, [s. l.], ano 4, n. 85, Junho, 2019. Disponível em: [https://www.bnb.gov.br/documents/80223/5467761/85\\_Saneamento.pdf/79bfc619-cf63-6f6f-1f2c-46b4f457bdda](https://www.bnb.gov.br/documents/80223/5467761/85_Saneamento.pdf/79bfc619-cf63-6f6f-1f2c-46b4f457bdda). Acesso em: 27 jul. 2020.

TRATADO Sobre o Marco Regulatório do Saneamento Básico no Direito Brasileiro. [S. l.]: Contracorrente, 2017.

Sites:

<https://data.anbima.com.br/>

<https://www.abdib.org.br/>

<https://www.ana.gov.br/aguas-no-brasil/saiba-quem-regula/saneamento>

<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/financiamento/produto/bndes-finem-saneamento-ambiental-recursos-hidricos>

[http://www1.caixa.gov.br/gov/gov\\_social/municipal/assistencia\\_tecnica/produtos/financiamento/saneamento\\_para\\_todos/](http://www1.caixa.gov.br/gov/gov_social/municipal/assistencia_tecnica/produtos/financiamento/saneamento_para_todos/)

<https://www.iadb.org/en/sector/water-initiatives>

<https://www.saneamentobasico.com.br/>

## 8. Cronograma de execução

Atividade	2020												Horas
	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan	Fev	Mar	Abril	Mai	Junho	Julho	
Leitura Obrigatória	15	15	15	15									60hrs
Redação do Cap 1			15	15									30hrs
Entrevistas					10	10	10						30hrs
Redação do Cap 2					15	15							30hrs
Redação do Cap 3						15	15						30hrs
Redação do Cap 4							15	15					30hrs
Redação do Cap 5								15	15				30hrs
Conclusão da Redação										30	20		50hrs
Revisão											20	20	40hrs
Formatação do Trabalho												20	20hrs