

## 5 Conclusões e Sugestões para Novos Estudos

O presente trabalho procurou, à luz dos referenciais teóricos (i) de *Project Finance* e (ii) de Estudo de Caso Simples, e a partir de documentos de domínio público, coletar informações e analisar a estrutura empresarial montada pela Barra Grande Energética S/A – BAESA, para a implementação da Usina Hidrelétrica (UHE) Barra Grande, principalmente no que toca aos arranjos financeiros e societários responsáveis pela alocação dos diversos riscos do projeto aos seus principais participantes, e das formas de mitigação dos riscos identificadas no caso presente, e procurando, de posse das análises realizadas, e sob o prisma temporal da época em que foi realizada a emissão pública de debêntures da BAESA, procurar inferir as razões pelas quais foi utilizada esta estrutura financeiro-empresarial para a implantação do projeto em epígrafe.

As análises efetuadas demonstram uma capacidade de alavancagem obtida pelo projeto de aproximadamente 70% do capital total, e de variadas fontes de recursos de terceiros. Demonstram também a alocação eficiente de riscos entre vários agentes econômicos que participam do projeto, com a possível redução dos custos de agência entre os provedores de capital ao projeto e seus administradores.

Todas estas vantagens, entretanto, não são gratuitas. A descrição e análise das informações sobre a estruturação financeira da UHE Barra Grande demonstram a complicada teia de relações entre os diversos agentes participantes do *Project Finance*, a complexa teia contratual resultante, e a demorada estruturação das fontes de recursos para o projeto. Basta observar que a emissão das debêntures, que marcou o equacionamento das fontes de recursos para o projeto, se deu dois anos após o início dos desembolsos, marcando também o provável fim dos desembolsos de capital próprio para o projeto.

Por fim, é também uma característica também marcante do *Project Finance* da UHE Barra Grande é a existência de garantias corporativas durante a fase de implantação do projeto não obstante tenha sido cuidadosamente montada a estrutura de relações entre os diversos agentes econômicos

envolvidos na viabilização do projeto, demonstrando um elevado grau de regresso contra os patrocinadores.

Tendo em vista a análise do caso da estruturação financeira da BAESA ex ante, à luz dos referenciais teóricos de *Project Finance* e de Estudo de Caso Simples, outros estudos poderiam tentar verificar a possibilidade da estruturação financeira de projetos de infra-estrutura similares sob a ótica da Parceria Público Privada – PPP, cujo arcabouço jurídico ainda encontra-se em discussão pela sociedade brasileira, especialmente no Congresso Nacional.

Outra sugestão de estudos relacionados ao tema, uma vez que a sociedade brasileira decida pelos formatos de Parcerias Público Privadas a serem adotados no país, seria estudar como os projetos viabilizados através de estruturas de *Project Finance* poderiam ter sido viabilizados com Estruturas de PPP.

Por fim, quando, após a formatação jurídica das PPPs no Brasil, elas já tiverem sido implementadas em projetos concretos, seria o estudo de caso destes projetos, a fim de entender o que este instituto pode contribuir para o desenvolvimento econômico do país, à exemplo das técnicas de *Project Finance*, viabilizando projetos de investimentos, crescimento econômico e a geração de emprego e renda.