

# Certified PPP Professional (CP3P) Guide



Versão em Português  
(Nível Foundation)

AN INNOVATION OF



APMG International

FUNDED BY PPIAF  
Public-Private Infrastructure Advisory Facility



## Time de tradutores:

Augusto Neves Dal Pozzo (Dal Pozzo Advogados), Bruno Ramos Pereira (Radar PPP),  
Bruno Vidigal Coscarelli (Radar PPP), Guilherme de Ávila Naves (Radar PPP)  
Renan Marcondes Fachinatto (Dal Pozzo Advogados), Rodrigo Reis de Oliveira (Radar PPP)

Language Owner



Sponsored by



# Guia de Certificação de Parcerias Público-Privadas (PPPs) da APMG



O Guia de Certificação em PPPs da APMG, aqui denominado Guia de PPPs, é o Corpo de Conhecimento (BoK, da sigla em inglês para “Book of Knowledge”) que fornece os detalhes de todos os aspectos relevantes da criação e implementação de Parcerias Público-Privadas (PPPs) eficientes e sustentáveis. Destina-se ao uso por profissionais de PPP, governos, consultores, investidores e outros interessados em PPPs. O Guia de PPP faz parte da família de credenciais CP3P que, uma vez obtidas, permitem que as pessoas usem o título “Certified PPP Professional”, uma designação criada sob os auspícios do Programa de Certificação de PPPs da APMG. O Programa de Certificação de PPPs da APMG, aqui denominado Programa de Certificação, é uma inovação do Banco Asiático de Desenvolvimento (ADB), do Banco Europeu de Reconstrução e Desenvolvimento (EBRD), do Banco Interamericano de Desenvolvimento (IDB), do Banco Islâmico de Desenvolvimento (IsDB) e do Grupo do Banco Mundial (WBG) parcialmente financiados pelo Mecanismo de Assessoria às Infraestruturas Público-Privadas (PPIAF).

## **RESSALVA**

As opiniões, interpretações, constatações e/ou conclusões expressas neste trabalho são de responsabilidade dos autores e não refletem, necessariamente, as opiniões ou as políticas ou posições oficiais do ADB, EBRD, BID, IsBD, PPIAF e WBG, de seus Conselhos de Administração ou dos governos por eles representados. As organizações mencionadas acima não oferecem nenhuma garantia, expressa ou tácita, nem assumem qualquer responsabilidade ou obrigação pela precisão, tempestividade, exatidão, integridade, comercialização ou adequação a finalidade específica de qualquer informação aqui disponibilizada.

Esta publicação segue a prática do WBG nas referências a designações de membros e mapas. A designação ou referência a um determinado território ou área geográfica ou o uso do termo "país", neste documento, não implica a expressão de qualquer opinião por parte das organizações acima mencionadas ou dos seus Conselhos de Administração ou dos governos que representam sobre a situação jurídica de qualquer país, território, cidade ou área, de suas autoridades ou sobre a delimitação de suas fronteiras ou limites.

## **DIREITOS E PERMISSÕES**

O material deste trabalho é protegido por direitos autorais. Como as organizações citadas acima incentivam a disseminação de seus conhecimentos, este trabalho pode ser reproduzido, para fins não comerciais, no todo ou em parte, com o devido reconhecimento do ADB, EBRD, BID, IsDB e WBG financiado pelo PPIAF. Quaisquer consultas sobre direitos e licenças, incluindo-se direitos subsidiários, devem ser endereçadas a Publicações do Banco Mundial, The World Bank Group, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, EUA; fax: 202-522-2625; e-mail: [pubrights@worldbank.org](mailto:pubrights@worldbank.org).



## **Prefácio**

Os governos de todo o mundo agora entendem que as parcerias público-privadas (PPPs) podem ser uma opção importante para ajudar a atender às necessidades de infraestrutura e serviços básicos, ao mesmo tempo em que contribuem para a redução da pobreza. Integrando a construção e a prestação de serviços, as PPPs oferecem a possibilidade de melhor responsabilidade, maior inovação e eficiências de longo prazo. No entanto, para obter os benefícios esperados das PPPs, os funcionários e gerentes do setor público precisam desenvolver e manter habilidades e capacidades para identificar, avaliar e adquirir PPPs - e, uma vez que o projeto esteja em funcionamento, gerenciar o contrato e os requisitos regulatórios.

Bancos multilaterais de desenvolvimento e outras instituições há muito reconhecem essa necessidade. É por isso que, há vários anos, começamos a pensar em como melhorar o profissionalismo entre os profissionais de PPP em todo o mundo. Discutimos as maneiras pelas quais um programa de certificação criado com a contribuição direta de nossas instituições poderia transformar os mercados emergentes e as economias em desenvolvimento aumentando a qualidade de todas as PPPs. Especificamente, nossos objetivos incluíram padronizar as abordagens de nossas instituições, cobrindo tópicos de maneira uniforme e assegurando uma estrutura de entrega sustentável.

Nossa visão foi realizada na nova credencial Certified PPP Professional (CP3P) e na Guia de Certificação PPG APMG, que juntos fornecem a base para o progresso que buscamos nas PPPs. Entre outros objetivos, esse novo esforço define um conjunto básico de habilidades que os membros da equipe do projeto de PPP precisam e oferece uma linguagem comum para o processo de PPP que abre o caminho para o entendimento compartilhado e as expectativas apropriadas. Este é o primeiro e mais importante passo em frente na criação e execução de PPPs efetivas e voltadas para o futuro em todos os setores e regiões. Especialistas envolvidos em todas as fases dos projetos de PPP - incluindo funcionários do setor público, consultores e especialistas financeiros e jurídicos, entre muitos outros - se beneficiarão enormemente da busca pela credencial do CP3P. Indivíduos que possuem a credencial sinalizam sua expertise na prática de PPP, o que dá às organizações que empregam esses profissionais qualificados maior credibilidade no mercado, demonstrando a competência técnica daqueles designados para iniciativas de PPP.

A Guia de Certificação PPP APMG, que prepara os alunos para o exame de credencial CP3P, é o novo recurso definitivo sobre PPPs - um manual de referência abrangente, meticuloso em cobertura e inabalável em sua atenção aos detalhes. Distingue-se de outros materiais de origem PPP porque o Banco Asiático de Desenvolvimento (BAD), Banco Europeu de Reconstrução e Desenvolvimento (BERD), Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), por meio de seu Fundo Multilateral de Investimentos, Banco Islâmico de Desenvolvimento (BIsD) e O Grupo do Banco Mundial (BM) selecionou uma equipe central de autores, juntamente com oitenta revisores, que escreveram e revisaram cada seção. Esses escritores e revisores são especialistas em PPP com experiência recente e de longo prazo em transações do setor privado e do setor público em todos os setores e regiões. Suas contribuições amplas e profundas ao Guia de Certificação de PPP da APMG fornecem aos leitores acesso a materiais, estudos de caso e outras informações que, em alguns casos, nunca foram publicadas antes.

O Programa de Certificação PPP APMG, que inclui a credencial CP3P e o Guia de Certificação PPM APMG, foi desenvolvido pela APMG. É uma inovação do BAD, do BERD, do BID (por meio de seu Fundo Multilateral de Investimentos), do BlsD e do BM. O Mecanismo Consultivo de Infraestrutura Público-Privada (PPIAF) fornece apoio financeiro a este projeto. Os esforços inabaláveis de muitas pessoas tornaram este programa possível e gostaríamos de agradecer especialmente ao Jyoti Bisbey (apoiado por Elena Timusheva), do Grupo do Banco Mundial, que liderou o empreendimento. Membros do comitê diretivo, incluindo Trevor Lewis (BAD), Mathew Jordan-Tank (BERD), Jean-Alexandre Blanchard (BERD), Dennis Blumenfeld (MIF do BID), Fida Rana (BlSd), Angelo Dell'Atti (BM/ IFC) e Clive Harris (BM) forneceu a orientação certa no momento certo, representando a perspectiva de suas instituições, enquanto entendia o que era necessário para unir forças para essa iniciativa.

Quando nossas organizações se uniram para apoiar o Programa de Certificação de PPP da APMG, comprometendo tempo, experiência e apoio financeiro, fizemos isso acreditando que os mercados emergentes e as economias em desenvolvimento não podem perder mais tempo para alcançar seu potencial através de PPPs. Apoiamos essa abordagem para a educação e o treinamento em PPP como um passo crítico que dará início a uma era de PPPs ainda mais eficazes, abrangentes e sustentáveis em todo o mundo.

Ryuichi Kaga BAD,

Francois Bergere, PPIAF

David Bloomgarden, MIF do BID

Dr. Walid Abdelwahab, BlSd

Thomas Maier, BERD

Laurence Carter BM

## **Prefácio da versão em português**

O Brasil dedicou um grande esforço político para implementar parcerias público-privadas (PPP) e concessões nos últimos 25 anos. De fato, o Brasil é o país mais ativo da América Latina na promoção do PPPS como meio de direcionar o investimento privado em infraestrutura pública.

O país também concentra um dos mercados mais ativos de participação privada em infraestrutura do mundo em desenvolvimento. De acordo com dados da base de dados Infralata sobre Participação Privada em Infraestrutura, entre 1990 e 2016, pelo menos 900 projetos atingiram o fechamento financeiro nos setores de transporte de energia e água.

Esta grande atividade foi acompanhada por sucessivas revisões do marco normativo e institucional que posicionaram o país na liderança dos ratings sobre qualidade do ambiente para atração e implementação de PPPs no Mundo. Contudo, o país ainda enfrenta desafios para continuar a promover o modelo de PPP como instrumento de geração de valor para usuários de serviços e pagadores de impostos.

Um deles é o de desenvolvimento de capacidades institucionais para gerir PPPs e concessões ao longo do ciclo de projetos em um contexto cada vez mais complexo.

Em primeiro lugar, tem ocorrido uma descentralização geográfica das entidades que promovem projetos, ou seja, há um número crescente de equipes que lidam com o tema de PPPs e estas equipes estão crescentemente distribuídas, nos quatro cantos do Brasil. Em segundo lugar, PPPs e concessões tem sido usadas para projetos de setores crescentemente diversos, ou seja, os modelos de contrato e de negócios para projetos precisarão ser ajustados e as curvas de aprendizado continuarão consumindo recursos.

Este é o contexto em que o BID contribui com o lançamento da guia de certificação do CP3P para Português-Brasileiro, promovendo a revisão completa do texto. A versão dos documentos em português ampliará o acesso a um conhecimento valioso, organizado por meio de um esforço global que envolveu dezenas de especialistas e centenas de profissionais. A partir deste novo documento, profissionais brasileiros do setor público, privado e academia podem valer-se da sistematização de boas práticas internacionais sobre o que leva ao sucesso de projetos de participação privada em infraestrutura, acelerando o aprendizado e contribuindo para endereçar os desafios de descentralização geográfica e diversificação setorial.

Assim, o programa de certificação está alinhado com os objetivos do BID de apoiar o desenvolvimento de conhecimento público disponível sobre PPPs e de aprimorar as ferramentas disponíveis para governos da América Latina para implementar PPPs que melhorem a qualidade dos serviços para os cidadãos do Brasil e da América Latina.

Gaston Astesiano

Marcos Siqueira

A Radar PPP, com o apoio do Dal Pozzo Advogados, foi responsável pelo trabalho de tradução do Glossário e do Capítulo 1 do Guia do CP3P.

Equipe de profissionais envolvidos na tradução:

Augusto Neves Dal Pozzo (Dal Pozzo Advogados)

Guilherme de Ávila Naves (Radar PPP)

Bruno Ramos Pereira (Radar PPP)

Renan Marcondes Fachinatto (Dal Pozzo Advogados)

Bruno Vidigal Coscarelli (Radar PPP)

Rodrigo Reis de Oliveira (Radar PPP)

# Capítulo 1: Parceria Público-Privada — Introdução e Perspectiva Geral

## Sumário

RESSALVA .....	1
Introdução e Objetivos.....	13
1. Introduzindo e Definindo o Âmbito do Conceito de PPP .....	16
1.1 Definindo PPPs para os fins deste Guia de PPPs.....	16
PPP é Termo Jurídico em Algumas Jurisdições .....	19
PPP Não é Privatização .....	20
1.2 Análise da Definição Proposta por este Guia de PPP. Descrição e Explicação das Características de um Contrato de PPP como Ferramenta para a Contratação de Infraestrutura Nova .....	21
2. Participação Privada em Infraestrutura Pública e Serviços: O que é e o que não é uma PPP .....	26
2.1. Opções de Contratação de Infraestrutura que não são consideradas PPPs .....	29
Contratação pública tradicional de infraestrutura: financiamento público e gestão pública. Contratos de Construção e Projeto e contratos de Construção. ....	29
Projeto, Construção e Financiamento (DBF).....	31
2.2. Opções de Contratação de Infraestrutura que podem ser Consideradas PPPs ...	34
Projeto, Construção, Operação e Manutenção (DBOM).....	34
Contratos DBFOM .....	36
Contratos DBFOM Baseados em Cobrança do Usuário (PPP com cobrança do usuário ou concessão) .....	37
DBFOM com base em Pagamentos Governamentais (PPPs com pagamentos governamentais ou “Private Finance Initiative” [PFI]).....	41
Parceria Público-Pública e PPPs Institucionais (controladas pela autoridade contratante) .....	44
2.3. Contratos de Gestão de Serviços ou Infraestrutura Existente .....	48
Contratos de Prestação de Serviços ou de Gestão de Longo Prazo “de Risco” ...	48
Contratos de O&M Convencionais e de Prestação de Serviços de Curto Prazo ..	49
2.4. Outros Envolvimentos Privados em Infraestrutura e Serviços Públicos.....	51
Empresas Privatizadas e Empresas que operam em um mercado liberalizado e regulado — “Serviços privados de utilidade pública regulados”.....	51
Concessão de Domínio Público e Autorizações Públicas para Investimento e Operação de Infraestrutura de Interesse Público em Condições Reguladas ...	52
3. Tipos de PPP e Questões Terminológicas.....	56
3.1. Tipos e Variações de PPPs .....	56
3.2. Nomenclatura – Outras Denominações usadas para o Conceito de PPP .....	57
4. Onde São Usadas as PPPs – Setores de Infraestrutura .....	62
Bens Públicos e Infraestrutura .....	62
Tipos de Infraestrutura: Infraestrutura Econômica versus Social.....	63
Tipo de Ativos por Setor .....	64
5. Quando São Usadas as PPPs: Motivações e Advertências .....	66

5.1. Motivos Apresentados: PPPs enquanto Mecanismo Financeiro para o Desenvolvimento de Projetos de Infraestrutura pelo Governo.....	67
5.1.1. PPPs como Método Alternativo para Financiamento de Infraestrutura (financiamento privado).....	67
5.1.2. A Motivação de Acesso ao Dinheiro .....	68
5.2. Eficiência e Eficácia: A PPP como Fonte Potencial de Maior Eficiência para Projetos de Infraestrutura.....	68
5.2.1. Gestão de Custos: Maior Flexibilidade para a Gestão de Custos e a Natureza “Lucrativa” .....	70
5.2.2. Gestão de Custo do Ciclo de Vida.....	70
5.2.3. Transferência de Risco.....	71
5.2.4. Inovação .....	71
5.2.5. Benefícios Considerados: Confiabilidade e Eficácia.....	72
5.2.6. Eficiência Através da Maximização do Uso/Melhor Utilização do Ativo.....	73
5.3. Outros Benefícios Relativos à Eficiência Geral para os Governos .....	74
5.4. Desvantagens e Obstáculos da Opção pela PPP .....	76
5.5. Condições para Acessar os Benefícios: Apresentação dos Elementos e Fases de um Processo de PPP Adequado, a Necessidade de Governança do Projeto e o Papel do Arcabouço de PPP .....	78
5.6. O Desafio para Alguns Países de EMDE e Especialmente para Países Menos Desenvolvidos: Necessidade de Adaptar a Abordagem de PPP ao Contexto Macroeconômico e Restrições de Mercado Financeiro .....	84
5.7. Conclusões: O Que Fazer e o Que Não Fazer.....	89
6. Estrutura Básica Típica do Projeto de PPP .....	90
6.1. Introdução à Estrutura Básica do Projeto de PPP .....	90
1. O consórcio constitui a SPE, que assina o contrato. ....	93
2. A SPE assina contratos de financiamento e implementa sua estrutura contratual (contratos de projeto subordinados). ....	94
3. As obras de construção serão executadas e os recursos (o produto dos empréstimos da dívida e contribuições de equity) serão desembolsados (nº 3 e nº 3a). A SPE paga os subcontratados da construção (nº 3c).....	95
4. As Operações se iniciam (nº 4) e a SPE começa a receber pagamentos do governo e/ou dos usuários (nº 4b). A SPE paga os parceiros privados de O&M (nº 4c).....	96
5. Amortização do Empréstimo (nº 5) e Distribuições de Equity .....	96
6. Reversão .....	97
6.2. Estrutura Contratual da PPP (principal) e Introdução ao Mecanismo de Pagamento .....	98
6.3. Exemplos de Diferentes Escopos e Estruturas .....	101
7. Como é Financiada um Projeto de PPP de Financiamento Privado: De onde vêm os Recursos para Pagamento dos Custos de Construção .....	102
7.1. Financiamento Privado e <i>Project Finance</i> .....	104
7.2. Estrutura do Financiamento: Categorias, Instrumentos e Fontes (provedores de recursos) — Estratégia de Financiamento do Empreendedor/Parceiro Privado .	109
7.2.1. Fontes de Recursos .....	109



7.2.2. Introdução à Estruturação e à Estratégia do Financiamento .....	113
7.2.3. O Papel dos Bancos Multilaterais de Desenvolvimento (BMDs).....	115
7.2.4. Particularidades do Financiamento Islâmico .....	117
7.3. O Cofinanciamento como uma Combinação entre o Financiamento/Contratação Pública Tradicional e o Financiamento Privado. ....	118
Considerações Relacionados ao <i>VfM</i> .....	119
7.4. Outras Formas de Participação Pública no Financiamento ou de Intervenção na Viabilidade Comercial .....	120
7.4.1. Outras Modalidades (sujeitas a repagamento) Destinadas a Sanar as Deficiências do Mercado Financeiro ou a Melhorar a capacidade de pagamento ( <i>affordability</i> ) .....	120
O Governo enquanto Parceiro de <i>Equity</i> .....	121
7.4.2. Abordagens de Redução de Riscos, Melhoramento de Crédito e Outras Técnicas de Mitigação de Riscos .....	122
Melhoramento de Crédito .....	124
7.5. Outras Considerações sobre a Estrutura Financeira da Empresa do Projeto que Influenciam o Projeto-Contrato da PPP. ....	125
Direitos dos Mutuantes ( <i>lenders</i> ) .....	126
Limites de Alavancagem e Exigência de Compromisso de Patamar Mínimo de Equity.....	127
Transferência de Ações/Quotas e Alterações do Controle.....	127
Ganhos Provenientes de Refinanciamento .....	128
Exigência Prévia do Pacote de Financiamento ou Aceitação de Negociações Após a Adjudicação. O Risco do fechamento financeiro.....	129
Competição pelo Fornecimento de Dívida ao Licitante Vencedor.....	130
8. As Causas da Falha no Projeto: A Necessidade de Gestão Criteriosa dos Processos e da Preparação dos Projetos .....	133
8.1. Que Significa Falha do Projeto? Tipos de Ocorrências .....	133
8.2. Ameaças à Boa Gestão do Processo.....	135
8.3.1. Ocorridos Antes da Fase de Licitação ou Durante.....	139
8.3.2. Surgidos Durante a Vigência do Contrato .....	140
8.4. O Interesse e as Preocupações do Setor Privado (licitantes potenciais) com Relação ao Processo de PPP Como um Todo .....	142
9. Introdução ao Conceito de Arcabouço de PPPs e Considerações Iniciais Sobre o Arcabouço. Preocupações do Setor Privado Acerca de Arcabouços e Mercados. .....	144
O Que Constitui um Arcabouço para os Fins deste Guia de PPPs? Conteúdo ou Áreas do Arcabouço. ....	146
O arcabouço de PPP “necessariamente inclui os seguintes elementos: .....	147
Como implementar ou formalizar o arcabouço. Tradições jurídicas distintas.....	148
O arcabouço já existe, mas necessita de ajustes ou de adaptação às PPPs. ....	149
O setor privado/licitantes potenciais também se preocupam com o arcabouço e os programas. ....	152
10. Visão Geral do Processo das PPPs: Como Preparar, Estruturar e Gerir um Contrato de PPP .....	157

Fase 1 (capítulo 3) – Identificação do Projeto e Pré-Análise como PPP .....	162
Fase 2 (capítulo 4) – Fase de Avaliação e Preparação .....	163
Fase 3 (capítulo 5) – Fase de Estruturação e Elaboração de Minutas .....	168
Fase 4 (capítulo 6) – Fase de Licitação (adjudicação e assinatura do contrato). 170	
Fase 5 (Capítulo 7) – Fase de Gestão do Contrato – Construção .....	172
Fase 6 (Capítulo 8) – Fase de Gestão do Contrato – Operações (até a conclusão e a reversão) .....	174
Referências .....	175
Apêndice A do Capítulo 1: Introdução Básica a <i>Project Finance</i> .....	182
1. Introdução .....	183
2. Considerações Básicas de <i>Project Finance</i> de PPPs .....	183
3. Princípios de <i>Project Finance</i> .....	184
4. Descrição Básica das Principais Fontes de Financiamento .....	186
Dívida .....	187
Equity .....	187
Apoio Governamental .....	188
5. <i>Project Finance</i> – Benefícios e Limitações .....	188
Apêndice B do Capítulo 1: Financiamento Islâmico de Projetos de PPP .....	189
1. Introdução .....	190
2. <i>Istina'a</i> Tradicional .....	191
3. <i>Istina'a</i> Adaptado às Licitações .....	191
4. <i>Ijara</i> .....	192
5. Acordos Subordinados .....	192
6. Pagamento aos Financiadores Islâmicos .....	193
7. Reversão do Bem Relacionado ao Projeto de PPP à SPE .....	193
8. Financiamento Islâmico na Prática .....	193
9. Ativos Tangíveis e Intangíveis do Projeto de PPP .....	193

## Quadro

QUADRO 1.1: PPPs: Foco do Guia de PPPs.....	13
QUADRO 1.2: Objetivos de Aprendizado .....	14
QUADRO 1.3: Exemplos de Definições de PPP .....	17
QUADRO 1.4: Definição de Contrato de PPP “de Financiamento Privado” (como método alternativo para a contratação de infraestrutura para os fins deste Guia de PPPs).....	19
QUADRO 1.5: Resumo das Características Fundamentais e de outros Traços Comuns da PPP de Financiamento Privado .....	25
QUADRO 1.6 Pontos Principais sobre a Introdução do Conceito de PPPs .	26
QUADRO 1.6: Variações de PPPs com Cobrança do Usuário.....	40
QUADRO 1.7: A Rodovia I-595, um Exemplo de PPP de Rodovia Pedagiada com Pagamentos Governamentais com Incentivo Público de Cofinanciamento .....	43
QUADRO 1.8: Um Exemplo de PPP Institucional: Madrid Calle 30 .....	46
QUADRO 1.10: Arrendamentos de longo prazo ou Concessões para uma Infraestrutura Existente com Cobrança do Usuário como Caso Especial de PPP de Gestão ou Prestação de Serviços com Financiamento Privado Significativo. Estruturas de Monetização de Ativo.....	49
QUADRO 1.11: Pontos-Chave que Resumem os Tipos e Formas de Participação Privada em Infraestrutura e Serviços Públicos .....	54
QUADRO 1.12: Pontos-Chave de Tipos de PPP e Nomenclatura .....	61
QUADRO 1.13: Características de um Bem Público que Potencialmente se Enquadra em PPPs.....	63
QUADRO 1.14: Infraestrutura Social versus Infraestrutura econômica.....	64
QUADRO 1.15: Uma PPP que Não Resulta em Dívida Pública Ainda Assim Constitui um Compromisso .....	68
QUADRO 1.16: As PPPs São Realmente Mais Eficientes? .....	74
QUADRO 1.17: Resumo dos Pontos-Chave: Principais Vetores de PPP para Eficiência Incremental e Eficácia em Contratação de Infraestrutura .....	75
QUADRO 1.18: A Necessidade de Concorrência. Como são Licitadas as PPPs .....	80
QUADRO 1.19: O Desafio do Governo Local.....	87
QUADRO 1.20: O Que Fazer e o Que Não Fazer.....	89
QUADRO 1.21: Sociedade de Propósito Específico (SPE) como Característica Comum das PPPs.....	97
QUADRO 1.22: Um Esclarecimento Inicial: Custeio versus Financiamento .....	102
QUADRO 1.23: Principais Preocupações dos Mutuantes ( <i>lenders</i> ) de Projetos .....	107

QUADRO 1.24: Principais Considerações Relacionadas à Estrutura de Financiamento do Projeto de PPP .....	109
QUADRO 1.25: Fundos de Infraestrutura e Parceiros Financeiros .....	112
QUADRO 1.26: Apoio Bilateral no Financiamento: O Papel das ECAs .....	117
QUADRO 1.27: Práticas Recentes de Apoio ao Financiamento Privado de PPPs na América Latina.....	125
QUADRO 1.28: Pontos-Chave do Financiamento Privado de PPPs.....	132
QUADRO 1.29: Resumo dos Tipos de Falhas de Projetos .....	135
QUADRO 1.30: Fatores do Gerenciamento e Governança de Projetos que Costumam Comprometer o Resultado da PPP (assim como em qualquer empreendimento do governo) .....	137
QUADRO 1.31: O que Constitui um Arcabouço de Acordo com Outros Guias ? .....	146
QUADRO 1.32: Principais Conceitos Relativos aos Arcabouços e Programas de PPPs .....	152
QUADRO 1.33: Questões Terminológicas Relacionadas ao Processo de PPPs e às suas Funções Correlatas. (Termos utilizados neste Guia de PPPs comparados a outros termos).....	161
QUADRO 1.34: Processos Alternativos para Identificação e Avaliação de Projetos de PPP .....	164
QUADRO 1.35: Principais Tipos de Processos Licitatórios .....	167

## **Figuras**

FIGURA 1.1: Espectro da Participação Privada em Infraestrutura e Serviços Públicos.....	28
FIGURA 1.2: Estrutura Básica de um Contrato de Projeto-Construção ou de um Contrato de Construção .....	31
FIGURA 1.3: Componentes Básicos de Estrutura de Projeto, Construção e Financiamento (DBF) .....	33
FIGURA 1.4: Componentes Básicos de Estrutura de Projeto, Construção, Operação e Manutenção (DBOM).....	36
FIGURA 1.5: Componentes Básicos de Estrutura de Contrato DBFOM (com cobrança do usuário).....	39
FIGURA 1.6: Componentes Básicos de uma Estrutura DBFOM (com pagamentos governamentais).....	43
FIGURA 1.7: Resumo dos Fatores de Eficiência em uma PPP.....	69
FIGURA 1.9: Os Elementos Básicos para o Sucesso da PPP .....	83
FIGURA 1.10: Estrutura do Projeto de PPP .....	92
FIGURA 1.11: Balanço Simplificado — Ativo e Passivo na Empresa do Projeto de PPP .....	104



FIGURA 1.12: O Índice de Cobertura de Serviço da Dívida .....	107
FIGURA 1.13: Estágios Gerais ou Principais do Processo de PPP* .....	159
FIGURA 1.14: O Ciclo do Processo de PPP Conforme o Presente Guia ...	159

## **Tabelas**

TABELA 1.1: Privatização versus PPPs .....	51
A tabela 1.2 descreve as contratações de infraestrutura mais relevantes que foram discutidas nesta seção e explica como essas se encaixam ou não nas principais características de um contrato de PPP.....	53
TABELA 1.2: Características de uma PPP de Financiamento Privado e O que Falta em Outros Métodos de Contratação de Infraestrutura .....	53
TABELA 1.3: Nomenclatura de Contratos de PPP Relativos Principalmente à Nova Infraestrutura ou Melhorias de Infraestrutura Desenvolvidas com Financiamento Privado.....	57
TABELA 1.4: Nomenclatura Usada para Contratos de PPP Relativos Somente ou Principalmente à Gestão de Infraestrutura Existente ou Somente à Operação de Serviços Públicos .....	60
TABELA 1.5: Tipos de Ativos por Setor. Setores nos Quais um Ativo de Infraestrutura poderá ser Contratada em uma Estrutura de PPP.....	65
TABELA 1.6: Fontes de recursos e provedores de recursos .....	110
TABELA 1.7: Requisitos ou Condições Impostas pelo Setor Privado e Características de um Projeto Aceitável e Atraente.....	142
TABELA 1.8: Adaptação de Arcabouços em Vigor para Viabilizar as PPPs – Por Meio da Reelaboração do(s) Respectivo(s) Documento(s) ou da Alteração da Lei ou Política Pública Vigente .....	150
TABELA 1.9: Características de Arcabouços e Programas de PPPs Demandadas pelos Atores de Alto Nível do Setor Privado (e outras características de um mercado de PPPs atraente e bem-visto).....	154

## **Introdução e Objetivos**

Este capítulo tem, por objetivo, apresentar o Guia de PPPs e oferecer, aos leitores, uma visão geral das Parcerias Público-Privadas (PPPs). Apresenta, também, alguns dos elementos e características das PPPs.

As PPPs são uma forma de contratação de infraestrutura e serviços. Conforme explicado mais adiante neste capítulo, a escolha por uma PPP pode oferecer consideráveis benefícios se algumas condições forem atendidas.

Como as PPPs são úteis na contratação tanto de infraestrutura como de serviços, o Guia das PPPs é especialmente voltado ao melhor uso de PPPs como ferramenta para entrega de infraestrutura nova ou aprimorada. Sendo assim, pode-se extrair o maior valor possível desta opção de contratação para ajudar os países a preencherem a lacuna de infraestrutura por meio do acesso a mais capital privado e *expertise* de forma eficiente e programática; isso vale, especialmente, para os países de Mercado Emergente e Economia em Desenvolvimento (EMDE).

Os principais objetivos deste capítulo são a apresentação do conceito de PPP como opção para contratar e gerir infraestrutura, o exame criterioso do termo para os fins deste Guia de PPPs e a explicação de suas principais características. Este capítulo também apresenta os aspectos das PPPs que serão explicados mais adiante neste Guia de PPPs, que incluem a relevância e as características de um adequado arcabouço de PPP e o ciclo completo do processo da PPP, inclusive a descrição de cada uma das fases do processo a partir da perspectiva prática. Vide quadro 1.1.

### ***QUADRO 1.1: PPPs: Foco do Guia de PPPs***

As PPPs são um meio de contratar tanto infraestrutura como serviços que não exigem, necessariamente, envolvimento de capital privado. A abordagem da PPP pode ser adequada à contratação e gestão de serviços ou à gestão de ativos de infraestrutura existentes. Além disso, a maior parte dos benefícios de uma PPP, se não todos, poderia ser obtida por intermédio de estruturas de contrato para novos desenvolvimentos de infraestrutura em que o financiamento é oriundo, diretamente, do setor público.

Contudo, no contexto deste Guia de PPPs, há um reconhecimento generalizado e global da necessidade de resolver o déficit de infraestrutura em muitos países. Ademais, muitos países (especialmente os países de EMDE) precisam contar com recursos privados como forma de acelerar o desenvolvimento da infraestrutura (com todas as advertências descritas neste capítulo e no Guia de PPPs).

Por isso, o Guia de PPPs voltará suas atenções para PPPs enquanto ferramenta de contratação de infraestrutura pública (inclusive financiamento, construção, operações e manutenção) com participação de financiamento privado.

Entretanto, a maior parte do conhecimento, informações e descrições das práticas e abordagens para a gestão de programas e projetos de PPP também é válida para outras formas de PPPs.

Um objetivo adicional, tanto do Guia de PPPs, como deste capítulo, é fomentar a formação de consenso quanto à terminologia aplicável a PPPs e a projetos de PPPs. O Guia de PPPs reconhece que existem múltiplas variações, no mundo todo, em relação à definição de PPPs, às principais motivações para sua aplicação e aos

principais caminhos rumo à eficiência e *Value for Money (VfM)*. Também existem diferenças sobre o que constitui um arcabouço de PPP e seus principais componentes, bem como sobre as características de um adequado processo de identificação, preparação, avaliação, estruturação e celebração de um contrato de PPP.

Nesse sentido, o Guia de PPPs promove o emprego preferencial de alguns termos específicos. Para tanto, fornece um amplo glossário para auxiliar os leitores na compreensão do Guia de PPPs e na identificação de equivalência com outros termos e usos que podem ser mais corriqueiros em alguns países. Para fins de conveniência, também descreve o processo de PPP e sua sequência de fases e tarefas de forma específica. Contudo, a estrutura deve ser considerada com flexibilidade, já que não há intenção de prescrever uma abordagem organizacional ou gerencial específica. O Quadro 1.2 descreve os objetivos de aprendizado deste capítulo.

### **QUADRO 1.2: Objetivos de Aprendizado**

Este capítulo permitirá que os leitores entendam mais sobre PPPs e sobre o Guia de PPPs, da seguinte maneira:

Seção 1. Apresentação e definição do escopo do conceito de PPP.

- Definição de PPP para o fim deste Guia de PPPs.
- Principais características das PPPs.

Seção 2. Alternativas para o financiamento e contratação de infraestrutura. O que é e o que não é uma PPP?

- Os principais métodos tradicionais de contratação ou de financiamento público (por exemplo, Construção; Projeto e Construção [DB]; contratos de Engenharia, Fornecimento e Construção [EPC]) e o que os distingue das PPPs.
- Definição do projeto DBFOM, voltado ao Projeto, Construção, Financiamento, Operação e Manutenção e à forma como pode ser custeado (mediante cobrança do usuário, com pagamentos governamentais e variações).
- Como contratos de prestação de serviço e/ou de gestão de infraestrutura existente podem ou não ser PPPs (PPPs de serviço).
- Compreensão de outros contextos de participação privada e como diferem das PPPs e dos métodos de contratação.
- Como as PPPs se distinguem de outros métodos de contratação de infraestrutura.

Seção 3. Tipos de PPP e questões de nomenclatura.

- Como pode haver tipos diferentes de PPPs.
- Como o conceito de PPP pode variar entre países/jurisdicções e outra terminologia empregada ao conceito de PPP.

Seção 4. Onde PPPs são usadas: setores de infraestrutura.

- Compreensão do conceito de infraestrutura pública e como ele influencia

o tipo de contratação de PPP.

- Quais setores e projetos são normalmente adequados às PPPs.

Seção 5. Motivações para uso de PPPs: advertências, preocupações e introdução ao ciclo do processo de PPP.

- As razões ou motivos normalmente citados para justificar o uso de PPPs.
- Obstáculos e advertências típicas a serem consideradas ao usar PPPs.
- Por que uma sólida seleção, preparação e um processo licitatório transparente são importantes.
- Qual o papel do arcabouço na promoção e proteção de uma abordagem de PPP bem-sucedida.
- Como e por que alguns países de mercados emergentes e economias em desenvolvimento (EMDE, na sigla em inglês), especialmente os Países Menos Desenvolvidos (LDC, na sigla em inglês), podem encontrar dificuldades no desenvolvimento de PPPs.

Seção 6. Estrutura típica de uma PPP.

- Os principais elementos de um contrato de PPP e os diferentes papéis das várias partes envolvidas.
- A estrutura de um contrato de PPP: estrutura principal e subordinada.
- O “mecanismo de pagamento” e qual sua função.
- Como a estruturação da PPP é relevante e como o parceiro privado deve trabalhar pra cumprir suas obrigações.
- As principais estruturas, em termos de escopo, encontradas nos setores de PPPs mais comuns.

Seção 7. Como as PPPs são financiadas.

- Fontes de custeio (*funding*) habituais e tipos de PPPs a depender da origem do custeio (*funding*) (inclusive PPPs cofinanciadas).
- O papel dos Bancos Multilaterais de Desenvolvimento (MDBs, da sigla em inglês) e das demais instituições de desenvolvimento, como as Agências de Crédito à Exportação (ECAs, da sigla em inglês).
- Considerações para a autoridade contratante a respeito dos aspectos financeiros.
- Obstáculos e preocupações potenciais.

Seção 8. Razões de falha no Projeto: a necessidade de sólida gestão de processo e preparação de projetos.

- O que constitui um projeto bem-sucedido e por que projetos podem falhar.
- O que o parceiro privado busca em termos de projetos aceitáveis.

Seção 9. Introdução ao conceito de arcabouço de PPP e consideração preliminar sobre o assunto.

- A necessidade de um arcabouço adequado para que a PPP seja bem-sucedida enquanto ferramenta programática ou estratégica. Em que consiste o arcabouço.



- Por que um parceiro privado se importa com arcabouços e com mercados de PPP.

Seção 10. Visão geral do processo de PPP. Principais fases do ciclo do processo de PPP.

- O ciclo do processo de PPP e as principais fases (da identificação à gestão do contrato).

## 1. Introduzindo e Definindo o Escopo do Conceito de PPP

Uma PPP é considerada um método de contratação e entrega, tanto de ativos públicos<sup>1</sup> (novos bens ou aprimoramento de bens existentes), como de serviços públicos.

Esta seção proporá uma definição ampla de PPPs para a compreensão do sentido do conceito de PPP enquanto meio de contratação de ativos, contratação e prestação de serviços e gestão de infraestrutura existente, além de fornecer uma definição mais estrita, que é a principal definição a ser empregada ao longo do Guia de PPPs, que é voltado às PPPs enquanto forma alternativa para contratar novas infraestruturas.

Após a apresentação da definição de PPP e da qualificação dos aspectos gerais que permeiam o termo PPP, esta seção fará um resumo das principais características do contrato de PPP.

Com base na definição proposta e na estrutura do contrato de PPP, a próxima seção fornecerá mais detalhes e descreverá os principais tipos de contratos e demais contextos em que o setor privado exerce um papel na gestão de infraestrutura pública e de serviços.

Mais informações sobre o conceito de PPP serão oferecidas nas seções subsequentes, que explicarão como diferentes denominações e conceitos são empregados para se referir a contratos de PPP em diferentes jurisdições, os tipos de projetos e/ou setores que normalmente são adequados a PPPs e como é a estrutura típica de uma PPP.

### 1.1 Definindo PPPs para os fins deste Guia de PPPs

As PPPs são um meio contratual de entrega de ativos públicos e de prestação serviços públicos. Os contratos de PPP incluem aqueles destinados a desenvolver e gerir nova infraestrutura, a realização de significativa modernização em

---

<sup>1</sup> Ativos públicos são ativos imobilizados (ou seja, bens adquiridos para uso em longo prazo) que são obras públicas sujeitas ou dedicadas a uso público ou concomitante com a prestação de um serviço público.

Ativos públicos são, com frequência, denominados infraestrutura pública, em que o termo infraestrutura é empregado no sentido amplo enquanto tipo de bem público normalmente contratado por meio de PPP. O *Oxford English Dictionary* define infraestrutura como “As estruturas e instalações físicas e organizacionais básicas (por exemplo, prédios, rodovias, abastecimento de energia) necessárias à operação de uma sociedade ou empreendimento”. A Seção 4 descreve, ainda, o conceito de infraestrutura e traz exemplos de projetos em diferentes setores de infraestrutura.

infraestrutura existente (denominados PPPs de infraestrutura) e contratos pelos quais um parceiro privado administra uma infraestrutura existente ou apenas presta ou opera serviços públicos (conhecidos por PPPs de serviços).

Não existe um conceito de PPP universalmente aceito. Na verdade, o termo PPP, às vezes, é empregado para se referir a qualquer forma de associação ou cooperação entre os setores público e privado para alcançar um objetivo comum.

No campo específico da contratação e entrega de infraestrutura e prestação de serviços públicos, também existe uma grande variedade de definições (vide quadro 1.3 abaixo).

### **QUADRO 1.3: Exemplos de Definições de PPP**

A Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE, da sigla em inglês) define Parceria Público-Privada como um contrato entre o governo e um ou mais parceiros privados (que pode incluir os operadores e os financiadores) segundo o qual os parceiros privados prestam o serviço de modo que os objetivos da prestação do serviço almejados pelo governo estejam alinhados aos objetivos de obtenção de lucro almejados pelos parceiros privados. Além disso, a eficácia do alinhamento depende de suficiente transferência de risco aos parceiros privados.

De acordo com o Fundo Monetário Internacional, as PPPs se referem a arranjos em que o setor privado fornece bens e serviços de infraestrutura tradicionalmente oferecidos pelo governo. Além da execução privada e do financiamento de investimento público, as PPPs têm duas outras importantes características: ênfase à prestação de serviço e o investimento feito pelo setor privado. Assim, significativa parcela do risco é transferida do governo ao setor privado.

As PPPs estão envolvidas em uma ampla gama de projetos sociais e de infraestrutura econômica. Contudo, são adotadas, principalmente, para a construção e operação de hospitais, escolas, presídios, rodovias, pontes e túneis, redes de transporte leve sobre trilhos, sistemas de controle de tráfego aéreo, e estações de água e saneamento.

Para a Comissão Europeia, o termo Parceria Público-Privada não é definido no âmbito da comunidade. Em geral, o termo se refere a formas de cooperação entre autoridades públicas e o mundo dos negócios com o intuito de garantir financiamento, construção, gestão e manutenção de infraestrutura para a prestação de um serviço.

A definição de PPP da Standard & Poor's é a seguinte: qualquer relacionamento de médio a longo prazo entre os setores público e privado que envolva o compartilhamento de riscos e recompensas decorrentes de habilidades multidisciplinares e *expertise* e financiamento de múltiplos setores para a entrega de resultados de política pública desejados.

Para o Banco de Investimento Europeu (EIB, da sigla em inglês), Parceria Público-Privada é o termo genérico para as relações formadas entre entidades do setor público e privado, frequentemente, com o objetivo de introduzir recursos e/ou *expertise* do setor privado para ajudar na prestação e entrega de bens e serviços do setor público. Assim, o termo PPP é empregado para descrever uma ampla variedade de regimes de cooperação a partir de parcerias flexíveis, informais e estratégicas para contratos de prestação de serviço do tipo projeto-construção-financiamento-e-operação (DBFO) e empresas formais de *joint venture*.

*Fonte: OECD (2008) Public-Private Partnerships: In Pursuit of Risk Sharing and Value for Money*

Com base na definição trazida pelo Guia de Referência de Parcerias Público-

Privadas do Banco Mundial de 2014 (*Public-Private Partnerships Reference Guide*, V 2.), como conceito amplo a ser aplicado a infraestruturas e serviços tanto novos como existentes, uma PPP pode ser definida como:

*“Um contrato de longo prazo entre um ente público e uma parte privada<sup>2</sup>, para o desenvolvimento e/ou gestão de bem ou serviço público, em que o agente privado arca com risco significativo e com a responsabilidade pela gestão ao longo da vida do contrato, sendo que a remuneração é significativamente vinculada ao desempenho e/ou à demanda ou uso do bem ou serviço”.*

Esta é a definição ampla empregada neste Guia de PPPs em referência ao conceito de PPP enquanto método de entrega de infraestrutura e/ou prestação de serviços públicos, como alternativa à “licitação tradicional”.

Os países diferem nas formas de contratação pública que consideram “tradicional” a depender de sua respectiva tradição de contratação pública. Além disso, alguns países, por vezes, introduzirão novas formas de contratação pública (ou novos tipos de contratos) que não são tradicionais no respectivo país, mas que também não são consideradas PPPs neste Guia de PPPs. Para fins de conveniência, este Guia de PPPs se referirá a qualquer contrato para a aquisição, por parte do setor público, de bens (inclusive obras) e serviços que não se enquadre na definição supra de PPP como contratação pública tradicional ou convencional.

A definição ampla de PPP presume que existam riscos significativos e responsabilidades arcados pelo agente privado em uma relação de longo prazo. Isso não quer necessariamente dizer que o agente privado financiará parte ou a totalidade das obras quando a PPP se referir ao desenvolvimento de infraestrutura (PPPs de infraestrutura). No entanto, presume que a construção/desenvolvimento e gestão (manutenção e operações) sejam realizadas de forma agregada. Também presume que exista um contrato a desempenhar o papel de instrumento jurídico que contém os direitos e deveres de ambas as partes. Destina-se a abranger não apenas a contratação de infraestrutura nova ou melhorada, mas a contratação de serviços de gestão de infraestrutura para ativos já financiados e construídos e mesmo serviços no sentido estrito do termo (ou seja, serviços públicos, tais como serviços de utilidade pública, transporte de passageiros, abastecimento de água para residências, e assim por diante, que podem ser denominados PPPs de serviço).

Entretanto, o foco do Guia de PPPs são as PPPs enquanto meio alternativo de contratação de projetos de infraestrutura que fazem uso intensivo de capital e que dependem de financiamento do setor privado. Pode se referir a infraestrutura nova ou a significativas melhorias e revitalização de infraestrutura existente. Portanto, este capítulo também proporá uma definição mais estrita de PPPs, especificamente como opção de contratação de infraestrutura nova ou de melhoria de infraestrutura existente com base em recursos de capital privado. Por conveniência, este Guia de

---

<sup>2</sup> “Parte privada” é o termo escolhido para fazer referência ao(s) agente(s) ou participante(s) do setor privado, que significa(m) a empresa ou empresas que agirão na qualidade de “parceiro privado” na “parceria” (ou seja, o contrato de PPP). Este parceiro privado é a contraparte contratual do “contratante público” e, normalmente, será uma Empresa do Projeto que também poderá ser denominada Sociedade de Propósito Específico (SPE), como a empresa constituída especificamente para assinar o contrato e gerir o projeto – vide quadro na seção 6.1. Isso será explicado mais adiante neste capítulo. O conceito de contratante público tem o intuito de incluir governos (a respectiva autoridade contratante), órgãos, empresas ou entidades que possam agir no respectivo contrato na qualidade de autoridades contratantes em nome do governo. Vide o glossário para mais esclarecimentos.

PPPs se referirá a essas PPPs como PPPs de financiamento privado, ou simplesmente como PPPs. Vide também o quadro 1.4.

**QUADRO 1.4: Definição de Contrato de PPP “de Financiamento Privado” (como método alternativo para a contratação de infraestrutura para os fins deste Guia de PPPs)**

Contrato de longo prazo entre um contratante que seja um ente do poder público e um contratante particular para o desenvolvimento (ou significativa melhoria ou revitalização) e gestão de um bem público (inclusive, potencialmente, a gestão de um serviço público correlato), em que a parte privada arca com risco significativo e com a responsabilidade pela gestão ao longo da vida do contrato, provê parcela significativa do financiamento por seu próprio risco e em que a remuneração é significativamente vinculada ao desempenho e/ou à demanda ou uso do bem ou serviço, de forma a alinhar os interesses de ambas as partes.

Esta definição segue, em grande medida, a definição mais ampla do *PPP Reference Guide 2.0* (Banco Mundial, 2014), que introduz a presunção de existência de disponibilização de financiamento privado pela parte privada.

A presença e a inclusão de financiamento privado na relação das obrigações da parte privada não são condições necessárias para se beneficiar da abordagem de PPP. Entretanto, a transferência de risco é mais efetiva (embora, não necessariamente, mais eficiente<sup>3</sup>) quando o agente privado oferece recursos de capital a risco do que quando o agente é apenas sujeito a penalidades. Ao mesmo tempo, o fato de atrair financiamento privado para PPPs representa grande desafio para países de EMDE que enfrentam lacunas de infraestrutura.

Esta definição também se destina a abordar os dois principais tipos de PPPs considerados neste Guia de PPPs: PPPs cujas receitas são baseadas em cobrança de usuários (PPPs com cobrança do usuário, também conhecidas em muitos países como “concessões”) e aquelas cujas receitas são baseadas em pagamentos públicos ou orçamentários (PPPs com pagamentos governamentais, também conhecidas em muitos países como Iniciativas de Financiamento Privado ou PFIs, da sigla em inglês).

### **PPP é Termo Jurídico em Algumas Jurisdições**

Em algumas jurisdições, uma PPP pode ser um termo juridicamente definido (isso é, um tipo específico de contrato definido em lei). Em outras jurisdições, a PPP permanece como conceito para descrever uma forma diferente de contratar

---

<sup>3</sup> Para se beneficiar das eficiências potenciais que o financiamento privado pode trazer à PPP, assim como da eficiência de incremento potencial de qualquer PPP, uma série de condições deve ser cumprida. Isso será explicado na seção 5.



infraestrutura ou serviços que pode ser implementada de acordo com um ou mais tipos diferentes de contratos.

Em uma série de jurisdições em que o arcabouço jurídico oferece uma definição para PPPs, o termo é reservado (do ponto de vista jurídico) às PPPs em que as receitas consistem em pagamentos públicos ou em que esses pagamentos representam a maioria das receitas da empresa da PPP (por exemplo, a definição do *European System of Accounts*). Também pode ser empregado para projetos tipo PPPs com qualquer nível ou quantidade de pagamentos governamentais (por exemplo, como no Brasil).

Nessas jurisdições, pode haver contratos públicos que se enquadram na definição de PPP do Guia de PPPs, mas que não se enquadram na definição jurídica local de PPPs. Nesses casos, o termo “concessão” é normalmente empregado para as PPPs baseadas em cobrança do usuário.

Essas e outras nuances relativas à terminologia empregada para se referir a contratos de PPP serão explicadas na seção 3.2. “Nomenclatura – outras denominações empregadas para o conceito de PPP”.

### **PPP Não é Privatização**

É frequente haver confusão entre privatização e PPPs. Contudo, há uma nítida diferença entre essas duas formas de envolvimento do setor privado. Em seu verdadeiro sentido, a privatização envolve a transferência permanente, ao setor privado, de um ativo anteriormente de propriedade pública e da respectiva responsabilidade pela prestação do serviço ao usuário final. Entretanto, uma PPP, necessariamente, envolve a contínua participação do setor público enquanto “parceiro” em uma relação constante com o setor privado (Banco Mundial - Farquharson, Torres de Mästle, e Yescombe, com Encinas 2011 2011).

A confusão pode surgir porque, às vezes, o termo “privatização” é usado de forma mais ampla; por exemplo, para se referir a qualquer forma de gestão privada. Quando empregado nesse sentido, o termo pode se aplicar a uma série de contratos, inclusive PPPs. Contudo, para os fins deste Guia de PPPs, a privatização é definida em seu verdadeiro sentido descrito acima, de modo que, de acordo com essa definição, PPPs não são privatizações. Por definição, a privatização, em seu verdadeiro sentido, não é uma opção para contratação de infraestrutura pelo governo, já que a privatização implica o fato de a infraestrutura já ter sido construída.

De modo análogo, a contratação da gestão de uma infraestrutura existente não constitui privatização porque não envolve a transferência permanente daquela infraestrutura para o setor privado. Ademais, existe um papel contínuo a ser exercido pelo setor público como “parceiro” numa relação constante com o setor privado.

A seção 2.4 explicará em mais detalhes essa distinção e as características da privatização.

## 1.2 Análise da Definição Proposta por este Guia de PPP. Descrição e Explicação das Características de um Contrato de PPP como Ferramenta para a Contratação de Infraestrutura Nova

Este Guia de PPPs aborda as PPPs como método de contratação do desenvolvimento e gestão de infraestrutura com base no financiamento privado, conforme apresentado no quadro 1.3. A definição de PPP de financiamento privado adotada neste Guia de PPPs implica uma série de características que deve estar presente em um contrato de PPP para que esse seja adequadamente considerado uma PPP de financiamento privado. Esta seção descreverá e explicará cada uma dessas características. A maioria delas, com exceção da presença de Financiamento Privado, também é característica que, necessariamente, deve estar presente em qualquer contrato de Infraestrutura para que seja considerado PPP conforme sua definição ampla.

### 1) “Contrato de longo prazo entre o poder público e uma parte privada”

**Longo prazo:** A natureza ou condição de longo prazo de uma PPP, naturalmente, diz respeito a uma das características fundamentais de qualquer PPP, que é a efetiva transferência de risco e das responsabilidades à parte privada sobre uma parte significativa da vida do ativo de infraestrutura. O longo prazo também tem relação com a estrutura financeira, conforme a explicação abaixo.

**Contrato:** A relação e/ou delegação da gestão, pelo setor público, para o setor privado, normalmente, demanda a utilização de um contrato, ou seja, um documento escrito que contém os direitos e obrigações a que as partes se vinculam e se sujeitam. Normalmente, o contrato é um documento único, com anexos, identificado como vinculativo. Às vezes, a relação contratual pode ser mais complexa, com inclusão de diferentes documentos contratuais que associam a parte privada a diferentes instituições públicas (por exemplo, uma PPP para uma nova usina de energia pode ser disciplinada por uma licença ou autorização do respectivo Ministério, juntamente com um Contrato de Compra de Energia firmado com a empresa pública de transmissão de energia).

Esse contrato deverá, normalmente, ser subscrito por meio de processo de concorrência pública que pode assumir vários formatos de processo licitatório.

**Poder público:** Inclui os governos (a autoridade contratante) ou órgãos, empresas e entidades que poderão agir no respectivo contrato na qualidade de autoridades contratantes em nome do governo. Essas autoridades contratantes podem ser de âmbito nacional ou local (estados de uma federação, governos regionais, municipalidades, e assim por diante). O parceiro público também é denominado, neste Guia de PPPs, como autoridade contratante<sup>4</sup>, embora outros termos sejam internacionalmente aceitos ou empregados em algumas jurisdições (vide

---

<sup>4</sup> Geralmente, o parceiro público ou contraparte pública num contrato de PPP coincidirá com a autoridade contratante que realiza a licitação e assina o contrato. Para fins de conveniência, este Guia de PPPs presume que essa seja a situação corriqueira. Entretanto, poderá haver casos em que a autoridade contratante que realiza a licitação e adjudica o contrato não será o órgão público ou instituição que assinará ou subscreverá o contrato de PPP, mas uma entidade pública relacionada ao mesmo governo.

glossário).

**Parte privada:** Normalmente se refere à principal empresa ou empresas do setor privado que se envolverá na entrega do projeto, enquanto que o “parceiro privado” se refere à contraparte que contrata com o poder público. Em uma PPP, é comum um grupo de partes privadas formarem um consórcio para apresentar proposta na licitação para o contrato de PPP. Se o contrato for adjudicado ao consórcio, esse constituirá uma nova empresa para assinar o contrato e agir na qualidade de parceiro privado. Neste Guia de PPPs, esta nova empresa também recebe a denominação de Empresa do Projeto ou Sociedade de Propósito Específico (SPE<sup>5</sup>).

Uma empresa pública ou estatal (Empresa de Propriedade Pública – SOE, da sigla em inglês) (inclusive uma potencial SPE estatal) pode ser considerada, em alguns países, como “entidade privada” sujeita a regulamentação civil (e não administrativa). Porém, o contrato entre uma autoridade contratante e tal entidade “privada” estatal (quando a SPE é de propriedade do governo que contrata o projeto) não seria, normalmente, considerado uma PPP e não é assim considerado neste Guia de PPPs (vide seção 2.2). Tal contrato não é considerado uma parceria público-privada, porque há dúvidas sobre a transferência de risco para o setor privado<sup>6</sup>.

No entanto, a presença da autoridade contratante, de um governo relacionado, ou de uma empresa pública como acionista/quotista da Empresa do Projeto não impede que o projeto seja considerado uma PPP, independentemente do fato de o governo ter uma participação societária minoritária ou, mesmo, majoritária.

## **2) “Para o desenvolvimento (ou significativa melhoria ou revitalização) e gestão de um ativo público (inclusive, potencialmente, a gestão de um serviço público correlato)”**

**Desenvolvimento e gestão do bem:** Uma das características fundamentais do modelo de PPP é a busca por eficiência por meio do envolvimento do parceiro privado. Isso se aplica não apenas ao projeto e construção do bem, mas, também, à sua manutenção de longo prazo, de modo que a construção e a manutenção são obrigações agregadas. Em alguns projetos, a gestão também incluirá operações (seja da infraestrutura ou do serviço correlato).

**Significativa reforma ou revitalização:** Este Guia de PPPs trata da PPP como opção de entrega de projetos que fazem uso de capital intensivo. As PPPs também poderão ser usadas para investimento adicional intensivo em bem existente.

**Potencialmente incluindo a gestão de serviço correlato:** O foco do Guia de PPPs é o desenvolvimento de infraestrutura. No entanto, muitas PPPs também incluem a gestão ou as operações de um serviço público quando a infraestrutura se relaciona a tal serviço ou constitui plataforma que permite que autoridades

---

<sup>5</sup> A SPE não é condição necessária para que o contrato seja considerado uma PPP. A seção 6 explicará, ainda, a fundamentação das SPEs e outras formas alternativas de constituição do parceiro privado.

<sup>6</sup> A situação é diferente quando uma empresa pública ou estatal é de propriedade de um governo diferente que do que contrata o projeto. Ela atua no mercado como qualquer operador econômico privado (ou seja, concorre no mercado), de modo que o risco transferido a essa estatal é efetivamente transferido para fora do governo contratante.

públicas prestem o serviço. Por exemplo, uma PPP de um importante sistema de transporte, incluindo-se a operação do serviço de transporte, enquadra-se no escopo da PPP.

### **3) “No contrato, a parte privada arca com significativa responsabilidade pela gestão e pelos riscos ao longo da vida do contrato”**

**Responsabilidade significativa pela gestão:** A parte privada deve arcar, substancial e integralmente, com a gestão do ativo (especialmente, pela gestão do custo do ciclo de vida) e não, apenas, dedicar-se a áreas específicas e/ou pontuais da gestão. Senão, não faria sentido transferir os riscos do ciclo de vida e se valer de um contrato de longo prazo em uma estrutura de PPP.

Além disso, o âmbito da responsabilidade, naturalmente, determinará o alcance da transferência de risco, já que o risco não deve ser transferido a atividades e eventos sobre os quais o parceiro privado não tem controle ou em relação aos quais não dispõe de mecanismos para influenciar a gestão do risco. Os riscos dizem respeito a responsabilidades (quer dizer, os riscos relativos à gestão do ciclo de vida longo da infraestrutura só devem ser transferidos se a responsabilidade pela gestão de longo prazo – especialmente manutenção e revitalização – tiver sido delegada ao parceiro privado).

**Transferência significativa de risco:** Deve haver transferência significativa de risco ao setor privado sobre considerável parte do ciclo de vida do ativo (que se coaduna com a natureza de longo prazo desses contratos), além da transferência dos riscos de construção.

**Significativa:** O cerne do risco deve ser transferido (já que a transferência de risco é o principal condutor que proporciona eficiência à PPP – vide seção 5), mas não há necessidade de se transferirem todos os riscos/eventos e suas consequências. Consideráveis ineficiências podem resultar da transferência de determinados riscos que poderiam ser reduzidos se o parceiro público os assumisse ou compartilhasse.

### **4) “e oferece considerável parte do financiamento”<sup>7</sup>**

Conforme exposto na introdução, a participação privada no financiamento de um projeto não é condição necessária para que o projeto seja considerado uma PPP.

---

<sup>7</sup> A partir de uma perspectiva ampla, qualquer financiamento oferecido pelo setor privado poderia ser considerado como financiamento privado. No entanto, o “financiamento privado” pode ser considerado matéria regulatória: a partir de uma perspectiva de contabilidade e de relatórios financeiros nacionais, o financiamento privado significa o financiamento que não é considerado como dívida pública (ou seja, não é consolidado no balanço patrimonial do setor do governo). Porém, este Guia de PPPs considera “financiamento privado” qualquer financiamento oferecido pelo setor privado que corre risco, quer dizer, que depende do desempenho do contrato do projeto. Essa perspectiva é alinhada ao conceito de propriedade econômica do ativo que é empregado por algumas normas e guias para avaliar se um ativo de PPP deveria ou não ser consolidado ou lançado no balanço patrimonial do governo. Critérios mais refinados ou específicos são adotados em alguns países de acordo com as normas que definem se um ativo deve ou não ser considerado público. O Capítulo 2 traz mais informações sobre a questão da contabilidade e relatórios financeiros das PPPs nas contas públicas e nas estatísticas financeiras.



Porém, o foco deste Guia de PPPs é dirigido a PPPs de financiamento privado.

A garantia do financiamento privado pode ser um objetivo ou motivação em si para que o poder público contrate infraestrutura nesse modelo (embora, enquanto motivação, isso tenha que ser avaliado atentamente, conforme explicado na seção 5).

Além disso, o financiamento privado (normalmente sob uma estrutura de “*project finance*”) pode também ser um fator fundamental para eficiência porque quando o parceiro privado financia a totalidade ou parte significativa da infraestrutura e sua remuneração é baseada no desempenho (disponibilidade e/ou uso) de tal infraestrutura, então o financiamento corre risco. Este é um mecanismo poderoso para alinhar os objetivos dos parceiros público e privado; ele incentiva o parceiro privado a ser proativo na maximização do objetivo do poder público (que é garantir que a infraestrutura esteja disponível e seja operada e/ou mantida de forma adequada). O financiamento privado também incentiva o parceiro privado a gerir os custos de toda a vida (ao longo do ciclo de vida do ativo<sup>8</sup>). Isso significa que, após cumprir os custos operacionais, o parceiro privado tem receita suficiente para servir sua dívida e oferecer retorno aos seus investidores.

**5) “e a remuneração é consideravelmente vinculada ao desempenho e/ou à demanda ou uso do bem ou serviço, de forma a alinhar os interesses de ambas as partes”**

Essa noção está associada às características do elemento “financiamento privado” e “transferência de risco” das PPPs. A forma mais efetiva de transferência de responsabilidade e de riscos significativos ao longo da vida do contrato é remunerar o contratado (que é o parceiro privado numa PPP) com base no desempenho do ativo (no sentido de qualidade do serviço), com base no nível de uso ou numa combinação dos dois. Normalmente, o desempenho do ativo dependerá do alcance dos níveis de serviço convencionados ou do nível ou volume de uso (quando o objetivo principal é extrair o valor financeiro do ativo enquanto gerador de receita). Esse último caso é, geralmente, o das PPPs com cobrança do usuário e, o primeiro, geralmente, é o das PPPs com pagamentos governamentais.

A vinculação ao desempenho e/ou ao uso também resulta em outra característica específica das PPPs de infraestrutura: o parceiro privado só receberá pagamentos (ou a maior parte deles) uma vez que o ativo de infraestrutura esteja concluído, ou seja, a autoridade contratante efetuará o pagamento somente (ou significativamente) quando o ativo estiver em operação<sup>9</sup>.

O vínculo entre a remuneração e o desempenho é primordial ao alinhamento do interesse do parceiro privado (que está, prioritariamente, focado na obtenção de

---

<sup>8</sup> As PPPs proporcionam foco sobre todos os custos durante a vida útil da infraestrutura ou durante a vida do contrato que disciplina a gestão da infraestrutura. Isso inclui os investimentos/custos iniciais de construção e qualquer outro trabalho de manutenção exigido para que o ativo seja mantido em estado ou condição técnica que seja constante e aceitável ou em um estado que seja necessário para que se cumpram os requisitos de desempenho estabelecidos no contrato.

<sup>9</sup> Assim como em muitas outras características, isso pode incluir exceções, de modo que parte da remuneração ou dos pagamentos ao parceiro privado seja recebida durante a construção a depender da estrutura financeira da PPP (vide cofinanciamento na seção 7.3).

benefícios) aos objetivos do setor público (que está, primordialmente, focado na confiabilidade e qualidade do serviço). No entanto, os interesses devem ser alinhados sem que haja rigor quanto aos meios e métodos a ser aplicados (*inputs*), deixando-se espaço para a inovação.

A forma característica de contrato de uma PPP de financiamento privado é o contrato de projeto, construção, financiamento, operação e manutenção (DBFOM). Mas ele só será considerado uma verdadeira PPP de financiamento privado se o setor privado oferecer parte significativa do financiamento e assumir o seu risco, e se a maior parte da remuneração pelos trabalhos e pelas atividades de operação e manutenção (O&M) for vinculada a desempenho, manutenção ou ao efetivo uso da infraestrutura. Esse tipo de contrato apresenta uma série de variações e também recebe outras denominações em alguns países.

Existem, também, outras formas de contrato que podem ser consideradas PPPs, inclusive algumas PPPs de infraestrutura que não envolvem financiamento privado. Essas cuidam, notadamente, de iniciativas que envolvem projeto, construção, operação e manutenção (DBOM) e de algumas que envolvem projeto, construção, financiamento (DBF).

**QUADRO 1.5: Resumo das Características Fundamentais e de outros Traços Comuns da PPP de Financiamento Privado**

<b>Características fundamentais</b>	<b>Outras características comuns</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existe um contrato público de longo prazo entre as partes pública [o poder público] e privada [o particular].</li> <li>• A construção e a gestão de longo prazo do ativo são agregadas em um único contrato.</li> <li>• Significativa parcela do risco é transferida ao setor privado ao longo de parte considerável do ciclo de vida do ativo.</li> <li>• Parte significativa do financiamento privado está em risco.</li> <li>• A remuneração do parceiro privado é vinculada, e sujeita ao risco, do desempenho e/ou de estudos de demanda referenciais (alinhamento de interesses).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A parte privada é, normalmente, constituída como uma SPE.</li> <li>• O financiamento captado pela parte privada se faz, normalmente, na forma de “<i>Project Finance</i>”.</li> <li>• As receitas são auferidas pela parte privada somente (ou principalmente) quando o ativo é concluído e está pronto para ser usado.</li> <li>• Assim como o foco é voltado ao desempenho para fins de remuneração do parceiro privado, os requisitos técnicos e de serviço também têm por focos os resultados ou as “especificações de resultado” (<i>outputs</i>), em vez de focar em meios e métodos (<i>inputs</i>). Os requisitos também dão margem à inovação.</li> </ul>

A próxima seção apresentará e explicará essas e outras estruturas de contrato utilizadas no desenvolvimento (ou gestão) de infraestrutura, de modo a analisar quais são PPPs e o porquê. Outras situações e contextos que não são contratos, mas que, por vezes, são, equivocadamente, denominados PPPs, também serão examinados.

As seções seguintes trarão mais informações sobre as variações e tipos de PPPs, prestarão esclarecimentos sobre a terminologia (seção 3), oferecerão um

refinamento quanto ao âmbito dos ativos para os quais as PPPs são, normalmente, utilizadas como método de contratação de nova infraestrutura (seção 4), e apresentarão uma descrição da estrutura típica de uma PPP.

#### **QUADRO 1.6 Pontos Principais sobre a Introdução do Conceito de PPPs**

- A PPP é uma opção de contratação de infraestrutura (PPPs de infraestrutura) e de serviços (PPPs de serviço) que pode proporcionar benefícios adicionais além de ser um meio de obter financiamento privado para os governos que a promovem.
- O foco deste Guia de PPPs é voltado às PPPs enquanto ferramenta para o desenvolvimento de nova infraestrutura (ou melhoramentos) de forma eficiente. Especificamente, o Guia de PPPs tem, por foco, as PPPs que se valem de financiamento privado significativo (PPPs de financiamento privado).
- Não existe definição universal de PPPs, mas existe considerável consenso acerca de algumas características principais para estabelecer quando um contrato é considerado uma PPP: contrato de longo prazo, transferência significativa de risco e responsabilidades do governo para o setor privado e remuneração vinculada a desempenho e/ou demanda pelos serviços ou pelo ativo de infraestrutura que será construído.
- As PPPs podem ser classificadas em PPPs com cobrança do usuário (o custeio (*funding*) dos pagamentos é baseado em cobranças dos usuários – tarifas) ou PPPs com pagamentos governamentais (o custeio (*funding*) dos pagamentos é oriundo do orçamento público).
- As PPPs podem ser denominadas a partir do emprego de vários termos, sendo que a nomenclatura alternativa mais comum é concessões (para PPPs com cobrança do usuário) e PFI (para PPPs com pagamentos governamentais).
- O financiamento privado não é condição necessária para que o contrato seja considerado uma PPP. Porém, o envolvimento do setor privado no financiamento pode não só acelerar o desenvolvimento da infraestrutura, como, também adiciona benefícios em forma de eficiência (nos projetos certos e dentro de determinados requisitos e condições).
- PPPs não são sinônimo de privatização.

## **2. Participação Privada em Infraestrutura Pública e Serviços: O que é e o que não é uma PPP**

Observação importante: “Infraestrutura” é termo empregado em sentido amplo neste Guia de PPPs. Inclui não apenas sistemas ou instalações completas com consideráveis obras civis, como também equipamento (por exemplo, material rodante ferroviário) e fábricas, estações ou usinas (produtores de energia independente, estações de tratamento de resíduos e assim por diante) em que obras civis podem ser menos relevantes. Para os fins deste Guia de PPPs, a infraestrutura inclui infraestrutura social (como hospitais e escolas) bem como infraestrutura econômica (relativa a água, energia, transporte e telecomunicação). Este Guia de PPPs emprega os termos “infraestrutura”, “bem público” e, simplesmente, “ativo” de forma intercambiável para se referir ao bem público a ser desenvolvido e gerido nos termos do contrato de PPP. Vide seção 3 para descrição mais detalhada do termo infraestrutura e de exemplos de ativos de PPP.

Esta seção apresenta e explica os principais contextos e potenciais exemplos de participação privada em infraestrutura pública (vide figura 1.1) com o objetivo de

contextualizar a abordagem de PPP. Inclui, não apenas, opções de licitação ou de contratos, mas, também, outros contextos em que o setor privado pode gerir infraestrutura pública ou prestar serviços que podem ser considerados públicos (privatizações e situações semelhantes).

A Participação Privada em Infraestrutura (PPI<sup>10</sup>) não é sinônimo de PPP. O conceito de PPI inclui outras formas de envolvimento privado na entrega e/ou gestão de infraestrutura pública.

Esta seção explicará quais dessas opções e contextos de contratação para participação privada podem ou não ser considerados PPPs. Descrevem-se:

- Opções de contratação de infraestrutura que não são consideradas PPPs;
- Opções de contratação de infraestrutura que podem ser consideradas PPPs;
- Contratos de gestão de serviços ou de infraestrutura existente; e
- Outros envolvimento privados em infraestrutura e serviços públicos.

As PPPs, enquanto conceito amplo, são uma opção para a contratação e/ou gestão de infraestrutura (inclusive sistemas, instalações, equipamentos e fábricas) e respectivos serviços, ou seja, o termo implica a existência de um contrato e a intenção específica de um governo de terceirizar o desenvolvimento e/ou gestão de infraestrutura ou serviço. Enquanto contrato público, deve cumprir uma série de características ou condições para ser considerado uma PPP, que são mais específicos e complexos para contratos do tipo PPP de infraestrutura.

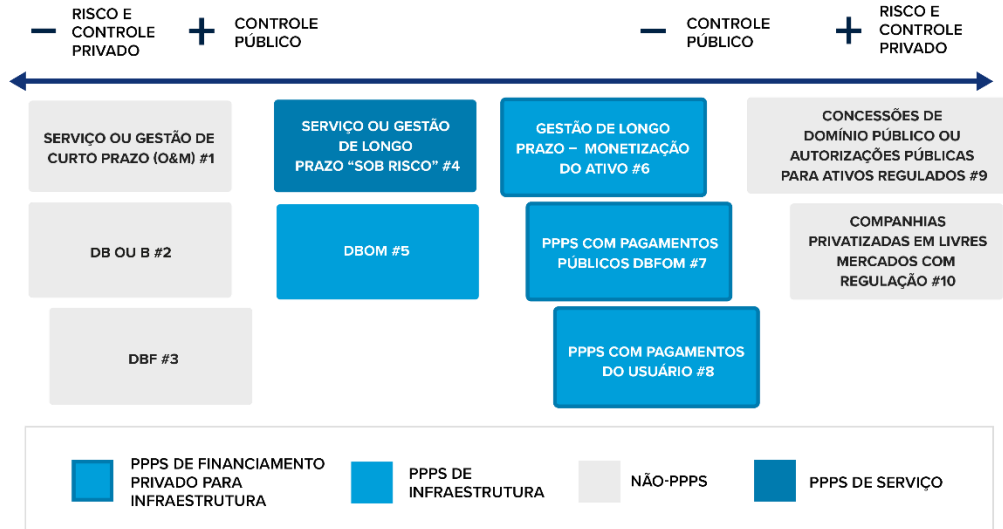
Só um contrato público pode ser uma PPP e só quando todas as características descritas na seção 1 são cumpridas (com a exceção da significativa quantidade de financiamento privado, que é o fator distintivo das PPPs de financiamento privado). Portanto, o mero e isolado envolvimento do setor privado não constitui motivo suficiente para descrever um ajuste como PPP, nem a presença, em si, de um objeto completo e agregado em um único contrato, tampouco a existência de financiamento pelo setor privado. A natureza das receitas também não constitui fator decisivo, já que existem muitas formas de ajustes contratuais e não contratuais em que a receita pode vir tanto dos usuários como do orçamento público.

Esta seção explica as estruturas contratuais utilizadas para entregar, financiar e gerir infraestrutura, bem como outros contextos de participação privada. Esses métodos mostram os fatores diferenciadores de uma opção ou modelo de PPP de licitação para a contratação de desenvolvimento e gestão de infraestrutura, que são resumidos na Tabela 1.2.

---

<sup>10</sup> Os Projetos de Participação Privada em Infraestrutura (projetos PPI) é termo frequentemente empregado por uma série de instituições para designar qualquer modalidade de investimento privado e/ou gestão privada de infraestrutura. Por exemplo, o banco de dados de PPI do Grupo do Banco Mundial (<http://ppi.worldbank.org/about-us/about-ppi>) inclui projetos de PPP, mas, também, outros projetos e contratos com participação privada que não são considerados PPPs.

**FIGURA 1.1: Espectro da Participação Privada em Infraestrutura e Serviços Públicos**



**EXAMPLES**

- #1** Contrato O&M de 2 anos para uma rodovia
- #2** Contrato de projeto e construção, ou somente construção, de Infraestrutura (por exemplo: uma estrada, um trilho de trem, um sistema ferroviário completo)
- #3** Como no #2, mas com o parceiro privado a financiar, previamente, as obras mediante pagamentos futuros
- #4** Contrato de 10 anos de gestão de serviços de abastecimento de água, contrato de 15 anos de gestão de operações de transporte de ônibus em uma cidade; contrato de 15 anos de gestão de revitalização e manutenção simples de rodovia, a preço fixo e sob deduções de qualidade. Às vezes denominado arrendamento, affermage, concessões...
- #5** Contratos de entrega de ativo em que o parceiro privado também fornecerá manutenção por um determinado número de anos
- #6** Arrendamento ou concessão de 30 anos para operar rodovia pedagiada existente mediante o pagamento de outorga à vista ou para operar o sistema de água em uma cidade.
- #7** contrato DBFOM 25 para construção, financiamento e gestão de prédio/instalações de hospital ou escola, uma rodovia ou uma estação de tratamento de esgoto (WWTP, da sigla em inglês), etc. com remuneração a partir de pagamentos de desempenho/disponibilidade. Um contrato de compra de energia (PPA, da sigla em inglês).
- #8** Contrato DBFOM de 30 anos de uma rodovia remunerado com cobrança dos usuários arrecadada pelo parceiro privado, ou concessão de abastecimento de água com amplas revitalizações e melhorias de infraestrutura e instalações
- #9** Concessão de uso de terras em um porto para desenvolvimento e operação de instalações portuárias por 99 anos em que o risco é assumido pelo desenvolvedor; autorização para desenvolver uma PPP de energia renovável a ser remunerada de acordo com preço regulamentado e subsidiado de acordo com as regulamentações aplicáveis a energia renovável
- #10** Operador de telecomunicação ou distribuidor de eletricidade que compete pelos clientes/usuários dentro de alguns limites/regulamentações



## 2.1. Opções de Contratação de Infraestrutura que não são consideradas PPPs

***Contratação pública tradicional de infraestrutura: financiamento público e gestão pública. Contratos de Construção e Projeto e contratos de Construção.***

Obras públicas e infraestrutura pública são, tradicionalmente, financiadas pelo governo. A fonte de recursos para tal contratação pública tradicional é o orçamento público<sup>11</sup>.

O setor público pode captar dívida/recursos para projetos específicos. Entretanto, esta não é a abordagem mais comum; na maioria das jurisdições, a dívida pública é administrada de acordo com o “princípio da unidade orçamentária” (ou seja, as tomadas de empréstimo são para os fins gerais do governo, não atreladas a projetos específicos).

Além disso, no passado, muitos governos tinham seu próprio meio de entrega de obras públicas, inclusive seu próprio equipamento e pessoal. Hoje, praticamente todas as obras públicas são construídas por empresas separadas, que são, na maioria dos casos, contratadas por meio de licitação pública. Algumas empresas públicas são exceção, mas, mesmo nesses casos, a maioria das obras é executada por empresas privadas em estruturas de subcontratação.

A contratação pública tradicional, normalmente, ocorre por meio de uma dentre as seguintes modalidades:

- Contratos somente de Construção (B), em que um projeto já tenha sido elaborado por uma entidade diferente e o contrato seja licitado para a construção do ativo de infraestrutura. Esta modalidade também é às vezes denominada Projeto-Licitação-Construção (ou DBB, da sigla em inglês); e
- Contratos de Projeto-Construção (DB), em que um único contrato é licitado tanto para o projeto como para a construção do ativo de infraestrutura. Em alguns países, contratos B ou DB também podem ser denominados de Engenharia, Fornecimento e Construção (EPC, da sigla em inglês), especialmente, quando o ativo a ser construído consiste, principalmente, em uma instalação. Outro termo que pode ser empregado para se referir ao mesmo tipo de contrato é contratos *Turnkey*, em que o preço e o prazo da construção são fixos.

Quando a infraestrutura é contratada pelo método tradicional, a autoridade contratante paga pelas obras com seu orçamento e assume integral responsabilidade pelo ativo uma vez que a construção é concluída (vide Figura 1.2). Os pagamentos são, normalmente, efetuados à medida em que as obras evoluem e pelo preço estipulado (ou sujeito a revisões). O parceiro privado pode ser responsável pelo reparo de defeitos às suas expensas durante um período curto, e pode oferecer garantia (como fiança bancária) em relação à sua responsabilidade

---

<sup>11</sup> Observe-se que, em alguns países, os governos estabelecem tributos específicos para custear infraestrutura de transporte (normalmente rodovias), que costumam ser estruturadas como tributação lançadas sobre o consumo de petróleo. Em outros casos, o custeio (*funding*) pode ser baseada em cobranças específicas dos usuários da infraestrutura, que podem ser usadas para financiar os custos da infraestrutura por meio de diferentes estruturas corporativas públicas e de financiamento em que a infraestrutura ainda é contratada sob um método tradicional. Por exemplo, uma empresa de propriedade do Estado pode captar financiamento mediante futura receita de pedágio e contratar a construção da rodovia por meio de uma estrutura contratual DB.

pelos defeitos. O parceiro privado também pode permanecer responsável por vícios ocultos por um prazo mais longo, mas sem o oferecimento de garantia durante esse período.

As tarefas simples de manutenção são, normalmente, contratadas com uma parte privada por meio de contrato separado. No entanto, a gestão de longo prazo ou gestão do ciclo de vida (e dos respectivos riscos) permanece sob responsabilidade direta do governo, órgão público ou empresa criada para tal fim. Revitalização e manutenção importantes serão, normalmente, contratadas e bancadas pelo governo ou pelo referido órgão quando e se necessário.

Portanto, contratos B ou DB carecem de incentivos naturais para que o parceiro privado se preocupe com a qualidade e resistência do ativo. Contudo, o parceiro privado tem nítida motivação para aumentar os lucros ou reduzir os custos (e, assim, comprometer a qualidade) ou reivindicar pagamento extra (por exemplo, por conta de alterações determinadas, pelo governo, no escopo do contrato). O risco da qualidade reduzida ou do aumento dos custos para o setor público só pode ser controlado com supervisão rigorosa de qualidade e/ou com uma natural inclinação por ser altamente impositivo na definição dos requisitos técnicos.

No entanto, contratos B ou DB podem ser opções adequadas para o desenvolvimento de infraestrutura em muitas situações, desde que o setor público disponha das habilidades, saiba claramente o que quer como solução técnica, prefira assumir a responsabilidade pela manutenção ao longo da vida do ativo e tenha recursos disponíveis do orçamento para pagar pelas obras. Não existe uma opção universalmente preferível ou que seja melhor para a contratação de qualquer infraestrutura, mas cada projeto demandará um modelo de contratação específico que seja ideal.

**FIGURA 1.2: Estrutura Básica de um Contrato de Projeto-Construção ou de um Contrato de Construção**



As obras são financiadas pelo setor público. Os pagamentos pelas obras são recebidos pelo contratado à medida em que a obra evolui (custeada pelo orçamento) e o ativo é recebido pela Autoridade Pública no momento da conclusão da construção.

← Fluxos relativos a serviços    ↔ Relação Contratual    ← ---- Fluxos relativos a caixa

Nota: B= Construção; DB= Projeto-Construção

### **Projeto, Construção e Financiamento (DBF)**

O contrato DBF é semelhante ao contrato DB na medida em que o governo recebe o ativo quando a construção estiver concluída. O governo também assume as responsabilidades e riscos relativos ao estado do ativo no longo prazo.

Entretanto, em um contrato DBF, o governo não paga diretamente pelas obras, mas difere o pagamento, fazendo, do parceiro privado, na prática, um mutuante (*lender*). O contrato DBF pode ser considerado uma variação da contratação pública tradicional em que a diferença está no momento do pagamento. O parceiro privado age não apenas como uma empreiteira, mas como um mutuante (*lender*) para o setor público. O empréstimo é indireto, já que, em última instância, os recursos serão providos por uma instituição financeira — como um banco — mediante compromisso sobre o direito de receber pagamentos do governo (vide Figura 1.3), ou, mesmo, comprando-se com desconto e sem garantia corporativa sobre aqueles

pagamentos futuros<sup>12</sup>.

Os pagamentos não são efetuados antes de que se encerre o período de construção, ou seja, na etapa de comissionamento. Normalmente, são feitos em número fixo de parcelas ao longo de determinado número de anos por um valor oferecido pelo licitante vencedor (que inclui os custos de construção e os custos de financiamento).

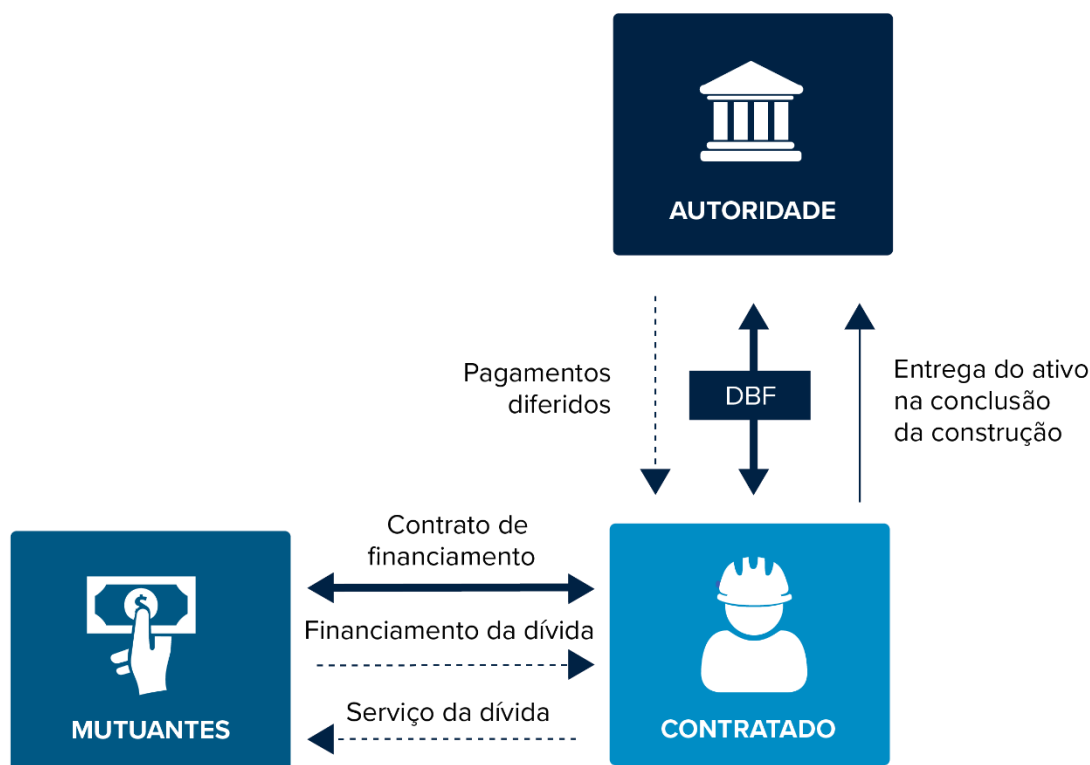
Embora o setor privado esteja a oferecer financiamento para desenvolver a infraestrutura, esse financiamento não é substancialmente sujeito ao risco de desempenho do projeto – apenas ao risco de construção. Então, não é considerado financiamento privado para os fins deste Guia de PPPs. Além disso, este método de contratação é, normalmente, considerado como financiamento público de acordo com muitas regulamentações contábeis nacionais<sup>13</sup>.

---

<sup>12</sup> Em vez de financiar as obras por meio de um empréstimo subscrito pelo parceiro privado e ser pago com as parcelas de pagamentos feitos pelo governo, não é incomum o financiamento ser estruturado por meio da venda, pelo parceiro privado ao mutuante, do direito de receber esses pagamentos, uma venda que, normalmente, é feita sem garantia corporativa (ou com garantia corporativa limitada que é dispensada quando a construção é concluída). Essas estruturas também são conhecidas como *forfeiting*.

<sup>13</sup> Qualquer país que siga quaisquer dos padrões internacionais sobre contabilidade e relatórios fiscais do governo deverá considerar esta estrutura como financiamento público, ou seja, consolidando-se, na contabilidade do governo, o ativo e o passivo, já que o ativo está totalmente sob o controle da autoridade contratante, que assume a propriedade plena dos ativos e todos os riscos correlatos, uma vez construídos. Vide o capítulo 4 para informações estatísticas e para contabilidade nacional em relação à quando um ativo e seu respectivo passivo são considerados públicos de acordo com determinados padrões.

**FIGURA 1.3: Componentes Básicos de Estrutura de Projeto, Construção e Financiamento (DBF)**



As obras são financiadas pelo parceiro privado (normalmente, por um banco) mediante os futuros pagamentos outorgados nos termos do contrato pelo poder público, usualmente, de acordo com um calendário fixo de pagamentos. O poder público assume a infraestrutura no momento da conclusão da construção (como em um contrato B ou DB)

← Fluxos relativos a serviços ↔ Relação Contratual ← ---- Fluxos relativos a caixa

Nota: B= Construção; DB= Projeto-Construção

A finalidade desta opção de contratação é, normalmente, no sentido de que o setor público evite restrição de recursos de curto prazo. Também pode haver benefícios na provisão do financiamento, já que a dívida é dedicada ao ativo (logo, o financiador oferece uma camada adicional de *due diligence* ao projeto, mas somente com respeito aos riscos de construção). Existe, potencialmente, maior transferência de risco de construção do que em um contrato B ou DB (basicamente o risco de atrasos na construção), já que os pagamentos pelas obras de construção só virão (em termos de caixa) quando a obra for concluída.

Essa característica pode oferecer benefícios em termos de eficiência (especialmente, a segurança do prazo de construção proposto), desde que os pagamentos sejam, em certa medida, condicionados à conclusão da construção e ao comissionamento.

O governo deve considerar se os benefícios potenciais do contrato DBF irão compensar o maior custo do financiamento. Embora haja risco muito limitado de crédito nessa estrutura (basicamente, referente a considerações de prazo da



construção), haverá um prêmio de risco em relação ao custo da dívida pública direta levantada pelo setor público.

Assim como no contrato DB, no contrato DBF, não há incentivo natural para construção de qualidade. No entanto, como observado, pode, ainda, haver incentivo nefasto para que o parceiro privado maximize sua margem durante a construção, porque os pagamentos não são vinculados ao desempenho das obras ou do serviço futuro e o custo ao longo do ciclo de vida da infraestrutura não é gerido pelo parceiro privado, mas retido pelo setor público.

Há alguns países que consideram os contratos DBF um tipo de PPP (às vezes, referidos como método de “financiamento inovador”), baseado na característica de financiamento e na capacidade de transferir mais riscos de construção.

Seja como for, a PPP pode não ser a opção mais adequada para a contratação de determinado projeto de infraestrutura, mas um contrato DBF pode oferecer algumas vantagens e benefícios à autoridade pública se comparado a um contrato DB ou B convencional propriamente dito.

## **2.2. Opções de Contratação de Infraestrutura que podem ser Consideradas PPPs**

### ***Projeto, Construção, Operação e Manutenção (DBOM)***

Alguns contratos são financiados pelo governo a partir do orçamento (como a contratação convencional), mas, neles, o parceiro privado escolhido realizará as obras de construção, as futuras operações e a manutenção.

Esses contratos são denominados, da sigla em inglês, DBOM (projeto, construção, operação e manutenção). Se o parceiro privado não é responsável pela operação<sup>14</sup> da infraestrutura, o contrato normalmente é denominado DBM. Em um contrato DBOM, o trabalho de manutenção é pré-contratado e pago diretamente pelo governo a um preço previamente acordado. Vide figura 1.4.

O contrato DBOM (ao contrário de uma PPP de financiamento privado) ainda é financiado pelo setor público, ou seja, a construção é paga diretamente à medida em que a obra evolui. E o preço da Operação e Manutenção (O&M) é estritamente vinculado ao desempenho do trabalho de O&M e pago em um fluxo separado. Entretanto, ainda pode haver incentivos para que o parceiro privado reduza a qualidade na construção como forma de economizar os custos e aumentar as margens, sendo que tudo isso deve ser cuidadosamente controlado.

O risco de custos inesperados de manutenção pode ser transferido ao parceiro privado de forma limitada, normalmente, por meio de multas. Ainda assim, a principal parte do risco de manutenção, que depende de adequados projeto e

---

<sup>14</sup> As operações podem ser entendidas em sentido estrito (vinculadas à arrecadação de tarifas, por vezes, denominadas operações comerciais) ou em sentido amplo. Nesse último caso, o termo inclui outras obrigações e responsabilidades que permitem que a infraestrutura seja disponibilizada para uso e não sejam, necessariamente, apenas atividades de manutenção no sentido estrito do termo. Por exemplo, num projeto de rodovia, a liberação após acidentes ou o serviço de remoção de neve (serviço de viabilização no inverno). Muitas jurisdições, e a praxe, usam o termo “operações” para todas as atividades relativas à disponibilização do serviço, mesmo que isso esteja predominantemente relacionado à atividade de manutenção.

construção do ativo, costuma permanecer nas mãos do governo.

Os incentivos para que o parceiro privado execute, adequadamente, as obras e entregue uma construção de alta qualidade podem ser limitados. Entretanto, devido à falta de capital em risco, se o risco de manutenção é transferido ao parceiro privado juntamente com os riscos de construção, o contrato DBOM pode estar próximo do conceito de PPP em termos de escopo e de eficácia potencial<sup>15</sup> (por isso, muitos países consideram o contrato DBOM um tipo de PPP).

---

<sup>15</sup> A seção 7 explicará os motivos e as vantagens da PPP — só alcançáveis nos projetos certos e de acordo com o processo correto de preparação e estruturação, como exposto, mais adiante, neste capítulo.

**FIGURA 1.4: Componentes Básicos de Estrutura de Projeto, Construção, Operação e Manutenção (DBOM)**



As obras são financiadas pelo setor público. Os pagamentos pelas obras são recebidos pelo parceiro privado à medida em que as obras evoluem (financiadas pelo orçamento do concedente). Depois, o contratado provê manutenção (ou operação e manutenção e é remunerado por um preço O&M). As obras podem ser recebidas pela Autoridade na conclusão da construção ou ao final do contrato, a depender da jurisdição e do projeto.

← Fluxos relativos a serviços    ↔ Relação Contratual    ← - - - Fluxos relativos a caixa

Nota: O&M= Operações e Manutenção.

O governo pode optar por entregar um projeto no formato DBOM se considerar que o benefício de uma abordagem de gestão mais integrada superará a perda de eficiência. Essa perda é inerente à desistência da possibilidade de lançar uma concorrência separada para o futuro contrato O&M. Esta escolha tende a ocorrer quando a especificação do projeto e o contexto financeiro não são suficientes para justificar uma PPP de financiamento privado (normalmente um contrato DBFOM, como explicado abaixo).

### **Contratos DBFOM**

Em contratos DBFOM, o parceiro privado desenvolve a infraestrutura com seus próprios recursos e com os captados junto aos mutuantes (*lenders*) por sua conta

e risco (ou seja, fornecerá todo o financiamento ou a maior parte dele). O parceiro privado também é responsável por administrar o ciclo de vida da infraestrutura (assumindo os riscos do custo do ciclo de vida) além da manutenção e operações existentes. Para isso, o contratado (que é o parceiro privado no contexto da PPP), normalmente, constituirá uma SPE (a seção 6 explica em mais detalhes a estrutura de uma PPP em um contrato do tipo DBFOM, seus agentes e principais relacionamentos).

O contrato é, com frequência, denominado DBFM quando as operações não estão incluídas no escopo do contrato.

Contratos DBFOM (e DBFM) (e outros termos equivalentes, como Construção-Operação-Transferência [BOT, da sigla em inglês], Construção-Propriedade-Operação-Transferência [BOOT, da sigla em inglês], Construção-Transferência-Operação [BTO, da sigla em inglês] e assim por diante — vide seção 3.2.) são o único tipo de contrato (em termos de objeto) que cumprem todas as condições necessárias para que se configure uma PPP de financiamento privado. Contudo, para que um contrato DBFOM possa ser considerado uma verdadeira PPP de financiamento privado, isso dependerá da efetividade da transferência de risco e da natureza das relações entre desempenho e receita, já que algumas DBFOMs podem representar uma DBOM com financiamento provido pela parte privada sem que os investidores assumam qualquer risco significativo. Se não há transferência significativa de risco aos investidores, o projeto oferecerá um resultado de *VfM* semelhante a um contrato DBOM e não a um DBFOM.

### ***Contratos DBFOM Baseados em Cobrança do Usuário (PPP com cobrança do usuário ou concessão)***

Quando as autoridades decidem cobrar pelo uso da infraestrutura, a receita potencial a ser gerada por esse ativo público ou infraestrutura pode ser usada de diversas maneiras: como ingresso no caixa único do tesouro, como fonte de recursos para as necessidades de custeio (*funding*) do setor privado (por exemplo a abordagem *eurovignette* em alguns países da União Europeia [EU]), ou mesmo o “carimbo” de receitas para o próprio sistema que as gera (por exemplo, receitas do sistema de abastecimento de água em uma cidade, receitas de bilhetes geradas por operador de metrô público em uma cidade ou receitas de pedágio geradas pelas autoestradas do próprio governo — como no caso das *Turnpikes* de alguns estados dos EUA).

As futuras receitas a serem geradas por um novo investimento/ativo podem ser “carimbadas” para o próprio investimento do projeto, cedendo-se aquelas receitas a uma determinada nova empresa.

Os recursos advindos dos usuários podem ser suficientes para cobrir as despesas de O&M e a manutenção de longo prazo com um superávit que pode ser usado como fonte para a quitação do financiamento da construção do ativo.

A cessão contratual, por parte da administração pública a um particular, das receitas futuras/potenciais associadas ao uso público da infraestrutura pública como meio de custear a contratação da infraestrutura e os serviços correlatos é uma PPP com cobrança do usuário. Estas últimas também são conhecidas por estruturas de

concessão, especialmente em países de Direito Codificado (*Civil Law*)<sup>16</sup>.

As PPPs com cobrança do usuário utilizadas para financiar, entregar e administrar infraestrutura são um tipo de contrato cujo escopo inclui o formato DBFOM de modo integrado, em que o financiamento é privado (e normalmente considerado como sendo de financiamento privado de acordo com as normas contábeis nacionais<sup>17</sup>) e em que a fonte de receita vem totalmente ou principalmente na forma de direito de comercializar o uso do ativo: todas as receitas, ou sua maioria, vêm dos usuários. Vide figura 1.5.

Nesses contratos (no contexto da contratação de nova infraestrutura ou de significativas reformas), ao contrário da contratação tradicional descrita acima, o parceiro privado não apenas construirá (e provavelmente projetará) as obras, como também irá operar e manter o ativo sob um contrato de longo prazo (além de financiar por sua conta e risco – com as exceções abordadas mais adiante neste capítulo).

O parceiro privado recuperará o investimento (diretamente em *equity* ou indiretamente com investimento de fundos levantados na forma de dívida) por sua conta e risco a partir da cobrança do usuário. O parceiro privado permanecerá sendo o proprietário econômico do ativo durante a vida do contrato de concessão. Isso significa que o parceiro privado terá que manter e revitalizar o ativo às suas próprias expensas e por seu próprio risco, sem a capacidade de fazer reivindicações ao poder público (com exceções inerentes ao arranjo específico de alocação de risco).

Se e quando as receitas esperadas excederem a receita necessária para apoiar o financiamento do projeto, a estrutura de PPP com cobrança do usuário provavelmente incluirá um pagamento da parte privada à autoridade contratante na forma de Outorga (pagamento para o Governo) à vista e/ou de outorga diferida que pode assumir formas diferentes (vide capítulo 5.4).

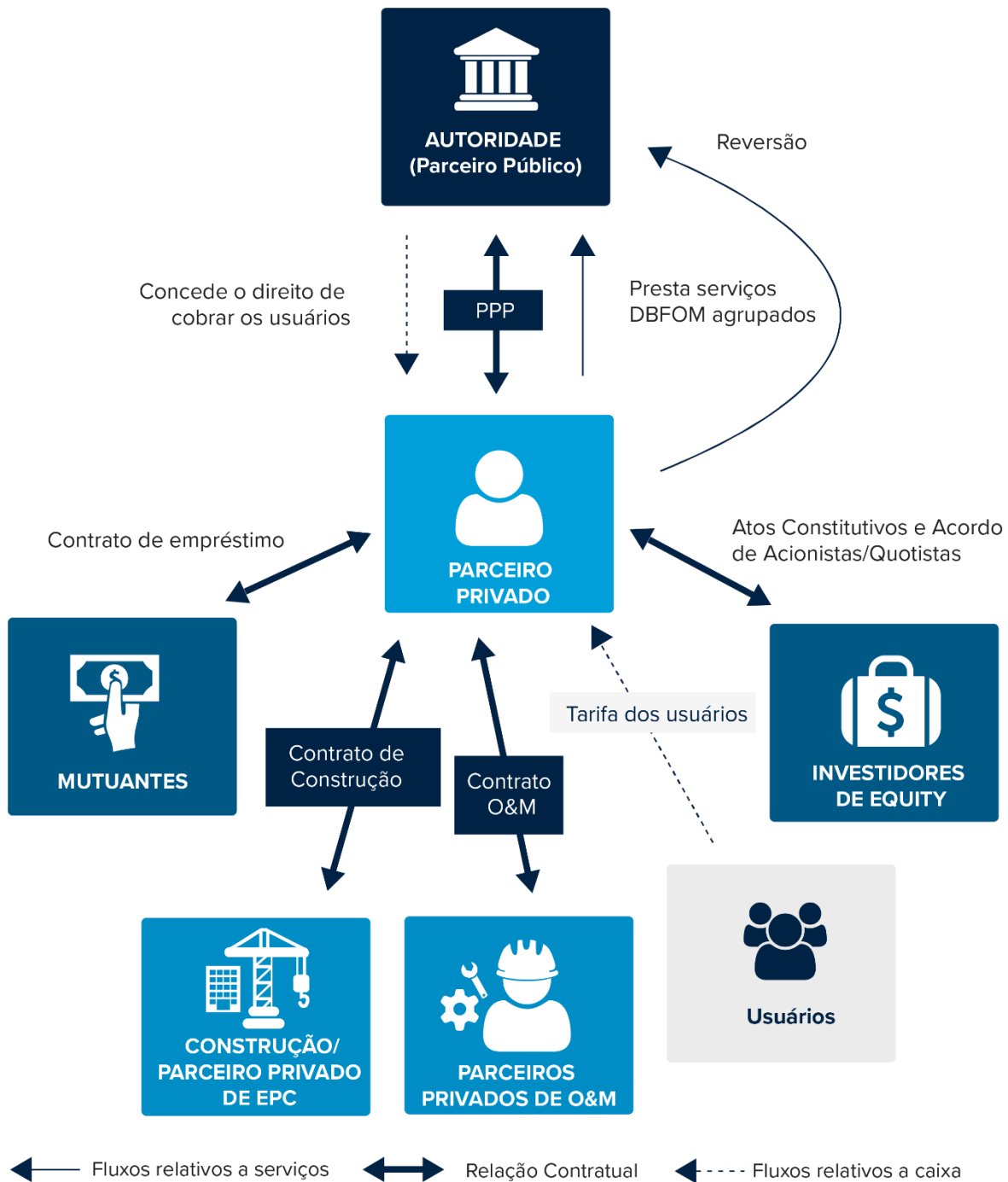
---

<sup>16</sup> Em países de direito codificado, a concessão pode ser aplicada tanto a tipos de contrato DBFOM como a contratos de serviços, ou a contratos que outorgam o direito de operar um ativo existente. No caso de ativos existentes, países de Direito Consuetudinário (*Common Law*) também empregam o uso “arrendamento”. Vide seção 3 para esclarecimentos terminológicos.

<sup>17</sup> Entretanto, um DBFOM com pagamentos governamentais pode ser considerado um bem público que impacta o déficit e a dívida do governo para fins de contabilidade nacional, seja de modo geral ou quando algumas condições não são cumpridas. Tudo depende das normas contábeis específicas aplicáveis na respectiva jurisdição (vide capítulos 1 e 3).



**FIGURA 1.5: Componentes Básicos de Estrutura de Contrato DBFOM (com cobrança do usuário)**



Por outro lado, pode acontecer de o potencial das receitas do usuário não ser suficiente para compensar todas as obrigações do financiamento bem como os custos de O&M. Contudo, se o projeto ainda for considerado como sendo uma solução de projeto sensível e valiosa para o público/contribuinte, o governo estará disposto a preencher a “lacuna de viabilidade” (*viability gap*) em uma variação da estrutura DBFOM (vide quadro 6 abaixo).

- Para além do formato padronizado da PPP com cobrança do usuário descrito acima e da variação do cofinanciamento, há outra variação na estrutura

DBFOM: a empresa de capital misto público-privada ou a *joint venture* público-privada (“sociedade de economia mista”). Vide quadro 1.6 abaixo.

### **QUADRO 1.6: Variações de PPPs com Cobrança do Usuário**

#### **Cofinanciamento e arranjos híbridos em concessões que não são auto-sustentáveis financeiramente. Preenchimento da lacuna de viabilidade.**

A concessão enquanto meio de contratação e financiamento de nova infraestrutura demanda a existência de uma margem ou benefício em termos de receitas em comparação com os custos de O&M, isto é, o projeto deve gerar um superávit de receitas sobre os custos de O&M que poderá ser usado para amortizar o financiamento aplicado no ativo e gerar um retorno para o investidor privado.

Entretanto, as receitas, e, portanto, esse superávit, poderão não ser suficientes para compensar as obrigações financeiras e proporcionar um retorno sobre o *equity*. Essa situação é denominada lacuna de viabilidade.

Esta lacuna é normalmente preenchida por recursos públicos, e com frequência na forma de contribuições de capital (*grant financing*) (arranjos de cofinanciamento) ou por meio de pagamentos governamentais complementares vinculados ao desempenho.

Os tipos de setores/projetos em que as receitas do usuário são significativas a ponto de custear todas ou a maioria das necessidades do projeto são rodovias, aeroportos e portos. E ainda alguns projetos de telecomunicação e de abastecimento de água (quando o projeto consiste no ciclo completo da água, inclusive o abastecimento de água em residências, e constitui uma parte significativa do sistema). Naqueles projetos em que as receitas do usuário são insuficientes para custear todas as necessidades do projeto, o cofinanciamento e outras formas de apoio à receita podem ser necessários para preencher a lacuna de viabilidade.

Há tipos de setores e projetos que geram receitas com base na cobrança do usuário que quase nunca cobrirão as necessidades de custeio (*funding*) que tornem viável o projeto de infraestrutura. Esse é o caso típico da infraestrutura de transporte ferroviário, em que o cofinanciamento e os regimes de pagamento híbrido (a composição das tarifas de usuários com os pagamentos do serviço) são uma característica padrão, por causa da combinação de necessidades de uso altamente intensivo de capital com preços socialmente subsidiados.

N.B. O cofinanciamento pode ser usado mesmo quando um projeto com cobrança do usuário é viável em si mesmo por outros motivos. O cofinanciamento é explicado mais adiante na seção 7.5. neste capítulo e, com mais detalhe, no capítulo 5.4.

#### **Empresas de capital misto, *joint ventures*, e PPPs Institucionais<sup>18</sup>**

Não é incomum haver estruturas de contrato de PPP em que o governo participa das ações/quotas da empresa do projeto de PPP que atuará como parceiro privado. Contudo, essas estruturas irão variar consideravelmente dependendo do volume de participação detido pelo governo nessa empresa, dos direitos e do grau de participação, bem como da influência que o governo reserva a si na gestão da empresa do projeto.

<sup>18</sup> *Resource Book on PPP Case Studies* (European Commission, 2005) inclui uma série de estudos de caso europeus de *joint ventures* nos setores de água e transporte. Destaca-se o estudo de caso 10, que descreve o exemplo de uma JV alemã constituída em 1993 para a modernização tanto da infraestrutura como da gestão do serviço de abastecimento de água na cidade de Schwerte.

Em alguns países, muitas dessas estruturas são denominadas empresas de capital misto (ou “sociedades de economia mixta” em países de língua espanhola) ou de *joint ventures* (entre parceiros público e privado), em outros países. A Comissão da UE emprega o termo PPPs institucionalizadas<sup>19</sup>. Também podem ser, informalmente, denominadas PPPs Institucionais, quando o governo retém o controle da empresa do projeto, e normalmente detém a maior parte das ações/quotas (vide “Parcerias Público-Público e PPPs Institucionais (controladas pela autoridade contratante)” abaixo).

Este Guia de PPPs emprega os termos *joint venture*, empresas de capital conjunto (*joint equity companies*), empresas de capital misto e PPPs Institucionais como sinônimos para se referir a estruturas de contrato em que o governo retém uma substancial participação no capital da empresa na qualidade de acionista/quotista, tem uma presença (com direitos de voto e proporcionalmente à sua participação no capital) no conselho ou órgão deliberativo da SPE, e participa ativamente na gestão da empresa (por exemplo, com a capacidade de indicar pessoal para ocupar cargos na alta administração). A participação no capital é detida diretamente pelo governo/autoridade contratante ou por uma entidade pública encarregada da área do serviço relacionado ao contrato de PPP.

Por outro lado, quando a participação do governo é representada simplesmente por uma minoria das ações/quotas, sem o direito de exercer influência sobre a gestão além dos direitos normalmente atribuídos ao acionista/quotista minoritário que age nos padrões do mercado, não é costumeiro referir-se à estrutura da PPP como uma *joint venture* ou por termos semelhantes (embora isso possa acontecer, dependendo do costume de algumas jurisdições). A diferença entre uma *joint venture* e uma “PPP convencional com participação do governo no capital” pode ser muito sutil, ou mesmo bastante incerta, e às vezes pode apenas refletir a nomenclatura ou terminologia convencional empregada no respectivo país.

### ***DBFOM com base em Pagamentos Governamentais (PPPs com pagamentos governamentais ou “Private Finance Initiative” [PFI]<sup>20</sup>)***

Os parágrafos acima explicam como uma PPP com cobrança do usuário ou uma concessão é uma alternativa para o financiamento e contratação de infraestrutura em uma estrutura DBFOM. Uma autoridade ou administração pública (o titular original e definitivo do direito de cobrar dos usuários por um serviço público ou pelo uso público de uma infraestrutura) transfere esses direitos a uma parte em troca da obrigação da referida parte de desenvolver e construir o ativo, prover o financiamento e manter o ativo/infraestrutura dentro de certos padrões de qualidade de forma contínua.

A seção anterior explicou que quando as receitas do usuário são significativas mas não suficientes para custear o projeto inteiramente, o projeto pode ser viabilizado por meio de contribuições de capital (*grant financing*) ou pagamentos

<sup>19</sup> Vide *Green Paper on Public-Private Partnerships and Community Law on Public Contracts and Concessions*, Section 3. European Commission, 2004. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52004DC0327&from=EN>

<sup>20</sup> Conforme apontado anteriormente nesta seção, vários países (especialmente na América Latina) reservam o termo PPP apenas para contratos com pagamentos governamentais, referindo-se a projetos com cobrança de usuário como concessões. Por outro lado, outros países usam o termo “PFI” (para *Private Finance Initiative*) para PPPs com pagamentos governamentais.

complementares vindos do governo.

Entretanto, se não há receita vinda dos usuários (por exemplo, se não há usuários finais a serem cobrados) ou se a receita potencial é insignificante em comparação com as necessidades de capital (típica de projetos ferroviários) ou se a infraestrutura é disponibilizada aos usuários sem custo (por exemplo, estradas sem cobrança de pedágio), o governo pode decidir que é de seu interesse adotar uma das seguintes opções:

- (i) O parceiro privado assume o ciclo de vida integral da infraestrutura, isto é, administrando-a desde a construção até o reinvestimento (ou ainda mais ciclos);
- (ii) O parceiro privado financia as obras com seus próprios recursos;
- (iii) O parceiro privado mantém e/ou opera a infraestrutura de acordo com determinados níveis de serviço ou requisitos de desempenho durante a vida do contrato. Isso normalmente se baseia na disponibilidade e qualidade da infraestrutura e do serviço por ela prestado; e
- (iv) O parceiro privado/investidor será pago tanto pela construção como pela O&M somente se, e na medida em que, a infraestrutura seja disponibilizada de acordo com padrões específicos de disponibilidade e qualidade.

Assim como na concessão, o parceiro privado auferirá receita a partir da infraestrutura. No entanto, a receita resulta da prestação do serviço ao outorgante, relacionado à disponibilidade para uso da infraestrutura, com as condições precedentes do projeto e construção e a obrigação constante de manter e (normalmente) operar. Em alguns desses projetos, o governo não é o usuário (por exemplo, uma rodovia sem cobrança de pedágio), e em outros projetos, a infraestrutura é usada pelo governo ou por funcionários públicos (por exemplo, um hospital que presta serviços públicos de saúde, um presídio operado por agentes públicos, um tribunal, ou uma escola).

Como é o caso das PPPs com cobrança do usuário, as PPPs com pagamentos governamentais podem incluir as receitas do usuário e/ou outras receitas comerciais. Quando essas receitas de mercado ou comerciais não forem predominantes (ou seja, não representarem a maior parte da receita), o contrato de PPP poderá ainda ser adequadamente considerado uma PPP com pagamentos governamentais.

Outras variações aplicáveis a PPPs com cobrança do usuário também estão presentes em PPPs com pagamentos governamentais: cofinanciamento (vide seção 7.4.) e “*joint venture*”, embora esta última variação seja rara no caso de PPPs com cobrança do usuário.

Uma variação específica de PPPs com pagamentos governamentais ocorre quando os usuários são cobrados por meio de pedágio ou tarifas, mas a receita do usuário é intencionalmente deixada de fora da receita recebida pelo parceiro privado (vide exemplo no quadro 1.7 abaixo).

### **QUADRO 1.7: A Rodovia I-595, um Exemplo de PPP de Rodovia Pedagiada com Pagamentos Governamentais com Contribuições de Capital**

O projeto da rodovia I-595 promovido pela Departamento de Transportes da Flórida (FDOT) em 2008 consistiu em um contrato DBFOM para a reconstrução, ampliação, restauração, operação e manutenção de duas autoestradas, bem como a construção, operação e manutenção de três Vias Expressas reversíveis para uma das rodovias. O total de despesas de capital (*capex*) do projeto chegava a aproximadamente US\$1,6 Bilhão.

O parceiro privado tinha a obrigação de financiar a maior parte da infraestrutura (mediante o direito de receber pagamentos por disponibilidade uma vez que a estrutura fosse aberta para operação), mas o FDOT também forneceu à empresa do projeto \$685 milhões em aportes públicos diferidos (não reembolsáveis) recebidos em sete pagamentos em datas estabelecidas no contrato, ou na data de aceitação final da obra, dentre estes o que ocorresse mais tarde.

Desta forma, o FDOT usou uma parte de sua alocação orçamentária durante os primeiros anos do contrato, enquanto usufruiu de compromissos anuais menores relativos aos pagamentos por disponibilidade.

A infraestrutura é pedagiada. Ficou decidido que as receitas do tráfego permaneceriam de propriedade do FDOT (e, portanto, por sua conta e risco). O FDOT, depois, utilizaria as receitas do tráfego para compensar, total ou parcialmente, os pagamentos por disponibilidade que seriam efetuados ao parceiro privado, em vez de transferi-las ao parceiro privado como fonte de receita. Isso permitiria uma maior flexibilidade ao FDOT em termos de estratégia de pedagiamento, que era uma questão sensível já que era usada como sistema de cobrança dinâmica de pedágio com o principal objetivo de administrar congestionamento de tráfego. Foi levado em conta que, se o parceiro privado cobrasse pedágio em vez de receber pagamentos por disponibilidade, poderia haver um conflito entre o objetivo do governo de administrar o congestionamento e os interesses do parceiro privado de maximizar as receitas.

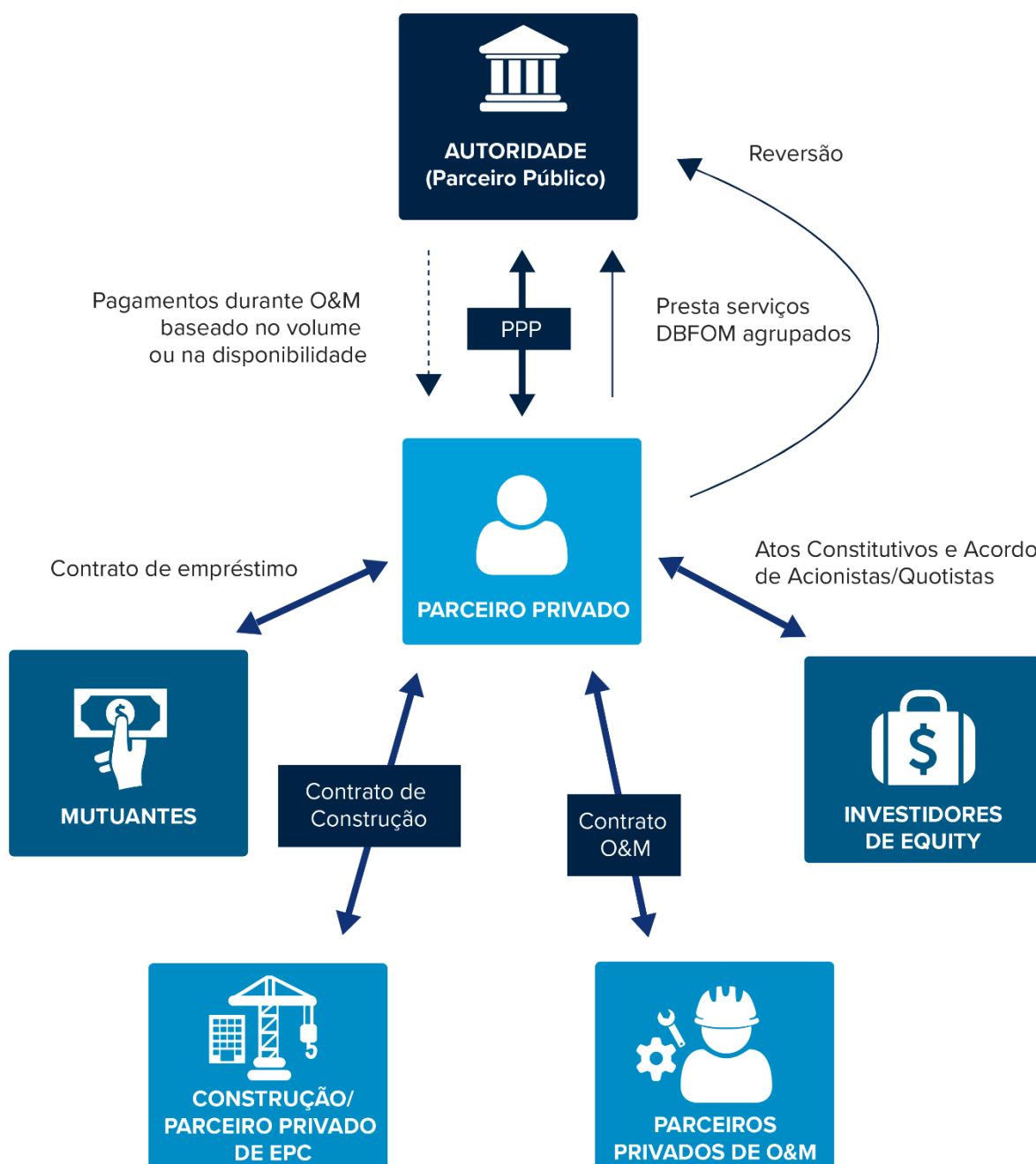
Uma descrição dos demais elementos e vetores deste projeto de PPP pode ser encontrada em vários estudos de caso e artigos<sup>21</sup>.

A Figura 1.6 ilustra a estrutura básica do DBFOM para PPPs com pagamentos governamentais. A seção 6 traz uma figura mais detalhada e uma explicação sobre a estrutura (tanto com cobrança do usuário como com pagamentos governamentais).

### **FIGURA 1.6: Componentes Básicos de uma Estrutura DBFOM (com pagamentos governamentais)**

<sup>21</sup> Vide "Paving the Way: Maximizing the Value of Private Finance Infrastructure", World Economic Forum, 2010; e "I-595: North American Transport Deal of the Year" – *Infra-structura Magazine*, Deloitte, Julho 2010.

Websites do projeto: <http://www.i595express.com/> e <http://www.595express.info/>



Nota: DBFOM= Projeto, Construção, Financiamento, Operação e Manutenção EPC= Engenharia, Fornecimento e Construção; O&M= operação e manutenção; PPP= parceria público-privada.

### **Parceria Público-Pública e PPPs Institucionais (controladas pela Autoridade Contratante)**

Os governos podem criar empresas de sua propriedade para fins específicos (Empresas de Propriedade Pública, ou SOE, da sigla em inglês) para a construção, financiamento e gestão de infraestrutura, normalmente, com base em receitas geradas pela infraestrutura ou pelo serviço prestado pela infraestrutura (como pedágios rodoviários, tarifas de trânsito, e tarifas de usuário para serviços de abastecimento de água).

Quando uma empresa pública é criada especificamente para desenvolver, financiar



e gerir a infraestrutura sob um contrato DBFOM do governo que controla tal empresa e que aprovou o projeto (ou se tal estrutura de DBFOM é implementada por uma empresa estatal existente), o acordo pode emular muito da estrutura financeira e de governança de uma sociedade de PPP (privada) convencional. Nesse caso, a estrutura de contrato pode ser referida como “Parceria Público-Pública”.

Entretanto, essas estruturas não são consideradas como PPPs por este Guia de PPPs: muitos arranjos entre governos e empresas públicas não envolvem um contrato no sentido estrito do termo, mas, antes, uma autorização genérica e cessão pública de direitos econômicos para a empresa pública ou estatal. Quando esses arranjos envolvem um contrato (no sentido estrito) com delimitações de direitos e responsabilidades (inclusive um prazo definido), eles podem se beneficiar de técnicas de *Project Finance* (em que os mutuantes (*lenders*) agem na qualidade de financiadores baseados primordialmente na qualidade do ativo); entretanto, há consideráveis dúvidas de que exista uma real transferência de risco ao setor privado da relação.

Um exemplo são as estruturas de contrato de prestação de serviços públicos desenvolvidas pelo Banco Europeu de Desenvolvimento e Reconstrução (EBRD) para a melhoria do transporte urbano em alguns países da Europa. Nesses casos, a autoridade assina um contrato de prestação de serviços públicos com seu operador público, que procura adotar muitos dos elementos da PPP (em que pagamentos públicos necessários para que se chegue a um real equilíbrio financeiro são até certo ponto baseados no ou afetados pelo desempenho). A autoridade também assina um Contrato de Apoio Municipal (MSA, da sigla em inglês) com o EBRD para reforçar seu compromisso financeiro com o projeto<sup>22</sup>.

Entretanto, um governo também pode licitar um contrato tipo DBFOM para ser cedido a uma empresa de projeto que seja de propriedade comum dos parceiros público e privado (ou seja, um arranjo de *joint venture*), mas em que o governo retém o controle da SPE (normalmente detendo a maioria das ações/quotas). Esses arranjos, sejam eles uma *joint venture* ou uma empresa de capital misto, costumam também ser consideradas “PPP institucionais” (vide quadro abaixo).

Este Guia de PPPs considera que uma PPP institucional somente pode ser vista como uma verdadeira PPP de financiamento privado se o setor privado estiver significativamente envolvido na qualidade de investidor de *equity* (com uma significativa parte das ações/quotas) na empresa do projeto. Portanto, o parceiro privado assume os riscos do projeto, participa significativamente da gestão da empresa e/ou das operações de infraestrutura (por exemplo, como subcontratado nominado), e o financiamento da dívida fica sujeito ao risco de desempenho.

Este Guia de PPPs é voltado a PPPs convencionais (de propriedade privada ou

---

<sup>22</sup> Vide *Accelerating Infrastructure Delivery* (WEF 2014). <http://www.weforum.org/reports/accelerating-infrastructure-delivery-new-evidence-international-financial-institutions>

controladas por um investidor privado, e com potencial participação minoritária de um órgão do governo) e ao processo de PPP, incluindo-se a estruturação do contrato. O processo licitatório e a gestão do contrato descrito neste Guia de PPPs é dedicado a esta forma convencional de PPP (embora a maior parte do conteúdo deste Guia seja igualmente aplicável ao arranjo de *joint venture*).

### **QUADRO 1.8: Um Exemplo de PPP Institucional: Madrid Calle 30**

A Madrid Calle 30 (M-30) é o principal anel rodoviário de Madrid e a rodovia mais movimentada da Espanha. Para acomodar crescimento futuro e administrar o congestionamento, bem como consertar trechos em deterioração da rodovia, foram elaborados planos para redirecionar partes do trânsito subterrâneo por meio de um sistema de túneis. O projeto inclui 99 quilômetros (km) de novas rodovias, inclusive um segmento de túnel de 12km ao sul de Madrid, que é o maior túnel urbano do mundo.

O custo total do projeto é de €4,5 bilhões (US\$5,4 bilhões). É financiado por uma dívida de longo prazo subscrita por um grupo de bancos, bem como por *equity* provido pela câmara municipal da cidade e por um investidor privado (que está encarregado da efetiva operação e manutenção do projeto).

O projeto foi estruturado como um DBFOM de 35 anos com pagamentos por disponibilidade entre a câmara municipal e a empresa do projeto. É uma *joint venture* (“Madrid Calle 30”) entre o município e um consórcio privado (*Empresa Mantenimiento y Explotacion M 30 - EMESA*, composto por três operadores privados). A câmara municipal retém 80 por cento do *equity* (além de agir na qualidade de autoridade contratante), e o parceiro privado detém uma participação de 20 por cento por meio da EMESA. A empresa de *joint venture* subscreve o empréstimo.

Um processo licitatório foi lançado pela câmara municipal para selecionar o parceiro privado para participar da Madrid Calle 30. O parceiro privado teve que se comprometer com 20 por cento do *equity* e celebrar um contrato de gestão *back-to-back* (subcontrato) para entregar as operações e o serviço de manutenção (mediante uma parte das tarifas de disponibilidade) que foram contratados pela câmara municipal junto à empresa JV.

Interessante notar que os parceiros privados das obras civis escolhidos para entregar os túneis e melhoramentos do anel rodoviário foram selecionadas em processo separado e foram contratados diretamente pela empresa de capital misto (*Madrid Calle 30*).

O projeto foi desenvolvido como uma PPP para fins ocultar ativo e os compromissos fiscais do balanço do município de Madrid. No entanto, devido a uma série de fatores, especialmente a transferência insuficiente de risco de acordo com a Eurostat, o projeto foi finalmente tratado como sendo um projeto “incluído no balanço municipal”, lançando-se o valor do projeto como dívida pública.

No entanto, a estrutura parece oferecer os incentivos certos para que a parte privada (composta por operadores privados que também são importantes investidores de *equity* no projeto) performem bem e o serviço é, de modo geral, bem recebido pelo público.

O website do projeto é: <http://www.mc30.es>

Fonte: Adaptado de “International Public-Private Partnerships synthesis report (Parsons Brinckerhoff commissioned by FHWA, 2013)<sup>23</sup>

---

<sup>23</sup> [http://www.fhwa.dot.gov/ipd/pdfs/us\\_ppp\\_case\\_studies\\_final\\_report\\_7-7-07.pdf](http://www.fhwa.dot.gov/ipd/pdfs/us_ppp_case_studies_final_report_7-7-07.pdf)

## 2.3. Contratos de Gestão de Serviços ou Infraestrutura Existente

Os contratos para a prestação de serviços ou gestão de infraestrutura existente podem ser divididos em duas categorias.

- Contratos de prestação de serviços ou de gestão de longo prazo “de risco” que podem ser considerados PPPs (que se referem a PPPs de serviços, e não a contratos DBFOM); e
- Contratos que são considerados O&M convencionais ou contratos de prestação de serviços.

### ***Contratos de Prestação de Serviços ou de Gestão de Longo Prazo “de Risco”***

Os contratos cujo escopo se refere, somente, à manutenção ou operação de infraestrutura ou de um serviço poderão ser considerados PPPs (no sentido amplo ou de acordo com a definição ampla proposta por este Guia de PPPs), desde que estes transfiram riscos significativos, sejam focados em desempenho e tenham prazos relativamente longos<sup>24</sup>.

Alguns exemplos desses tipos de PPPs são os que seguem (favor observar que a intenção é a de que os prazos sejam somente indicativos):

- Um contrato de 7 anos para a gestão da cobrança de tarifa para o serviço de abastecimento de água em uma cidade, com penalidades por desempenho e bônus (por exemplo, com base em aumentos de índices de faturamento);
- Uma concessão operacional de transporte público por ônibus de 15 anos na qual o parceiro da PPP financia ou renova a frota de ônibus e opera o serviço (inclusive a cobrança de passagem). A receita se baseia na venda de passagens somada a subsídios, ou no pagamento de serviço por quilometragem;
- Um contrato de gestão de TI com um prazo de 7 anos, no qual uma entidade pública ou departamento governamental contrata o fornecimento e manutenção de sistemas e equipamentos de TI;
- Um contrato de 12 anos para a revitalização e gestão limitada de uma infraestrutura pública existente - incluindo limpeza, fornecimento de refeições e bebidas, gestão de resíduos, e manutenção (por exemplo, uma escola, repartição em edifício público, e assim por diante) — com base no pagamento de um aluguel na forma de pagamentos por disponibilidade, sujeitos, de forma significativa, a ajustes de qualidade;
- Um contrato de 10 anos para a gestão de serviços de coleta de resíduos em uma cidade, por uma taxa fixa anual, sujeito a deduções por qualidade;
- Uma concessão de serviços clínicos em um hospital público (que normalmente inclui os equipamentos médicos);
- Um contrato de 10 anos para limpeza de rua e jardinagem em uma cidade, no qual o parceiro de PPP é remunerado por um aluguel fixo anual, sujeito a

---

<sup>24</sup> Embora não haja consenso universal sobre o período que possa ser considerado propriamente como longo prazo, os contratos com menos de 5 anos são geralmente considerados como sendo de curto prazo. Para a manutenção ou gestão de serviços, 2 a 4 anos não é um prazo longo suficiente para a aplicação do conceito de PPP, já que esses prazos não permitem uma transferência de risco adequada associada a custos e resultados. Dez anos é normalmente considerado como longo prazo, porém 7 anos ou mais pode ser considerado como um prazo suficiente para que esses tipos de contratos sejam considerados PPPs, embora isso seja uma questão de opinião.

deduções com base em metas de Indicador Chave de Desempenho (KPI, da sigla em inglês).

- Um contrato O&M de 10 anos para a operação e manutenção de uma rodovia pedagiada existente, no qual a receita do parceiro privado constitui uma porcentagem acordada sobre o pedágio cobrado, ou um valor fixo sujeito a deduções por disponibilidade e/ou qualidade; e
- Uma concessão de 40 anos para a operação e manutenção de uma rodovia pedagiada existente que é altamente lucrativa (vide Quadro 1.10 abaixo).

Alguns desses projetos incluem investimento inicial substancial (por exemplo, a aquisição de uma nova frota para serviço de transporte por ônibus). A fundamentação para que esses contratos sejam considerados “contratos de gestão” ou “contratos de prestação de serviços”, exceto DBFOM, é o valor relativo envolvido no financiamento/investimento inicial. Por exemplo, para muitas concessões de ônibus, o investimento constitui somente a renovação de um número limitado de veículos por ano, de forma que o custo predominante para o governo e o parceiro privado seja um custo anual.

Conforme observado, a ponderação sobre o enquadramento na categoria de PPP é uma questão de medida e opinião, de forma que qualquer contrato de gestão em que haja um investimento inicial significativo poderia ser facilmente classificado como uma PPP de financiamento privado.

Deve-se observar que nenhum desses exemplos de contrato deve ser considerado como PPP quando a receita da contraparte privada for baseada em regime de empreitada por preço unitário, refletindo os custos efetivos incorridos em vez de valores pré-acordados. Essa forma de pagamento transfere pouco ou quase nenhum risco.

### **Contratos de O&M Convencionais e de Prestação de Serviços de Curto Prazo**

Qualquer contrato que não inclua as características mencionadas acima para uma PPP de prestação de serviços não será considerado uma PPP.

Os contratos O&M convencionais serão geralmente baseados no conceito de empreitada por preço unitário, e/ou focados no pagamento relativo aos meios (*inputs*) em vez dos resultados, nos termos de documentos contratuais altamente prescritivos. Esses contratos de prestação de serviços de curto-prazo ou outros contratos O&M convencionais ou de manutenção (M) são adequados em vários contextos e têm a vantagem da flexibilidade.

**QUADRO 1.10: Arrendamentos (*leasings*) de longo prazo ou Concessões para uma Infraestrutura Existente com Cobrança do Usuário como Caso Especial de PPP de Gestão ou Prestação de Serviços com Financiamento Privado Significativo. Estruturas de Monetização de Ativo.**

Quando um governo detém e opera (geralmente por meio de uma empresa de propriedade pública - SOE, da sigla em inglês) uma infraestrutura existente (especialmente no campo de transportes) pela qual os usuários são cobrados ou cujo uso é pago por outros operadores econômicos (por exemplo, companhias aéreas em um aeroporto ou navios de carga e navios de cruzeiro em um porto), e o negócio é lucrativo (gerando retornos financeiros), o governo poderá

estar disposto a incorporar um parceiro privado na operação e/ou gestão da infraestrutura por diferentes motivos.

O governo poderá decidir reter a propriedade do caixa gerado pelo negócio, mas melhorar a gestão de custo e qualidade dos serviços. Isso poderá ser realizado por meio da licitação de um contrato de gestão ou de prestação de serviços que transfira a efetiva gestão de algumas áreas (como cobrança de tarifas de usuário, manutenção habitual, e assim por diante), que poderá até incluir manutenção de longo prazo ou melhoria significativa de obras (constituindo um contrato DBFOM do tipo de fase secundária), o que poderá ser feito por meio do pagamento, ao parceiro privado, dos custos operacionais (sujeito à deduções ou risco de volume) e retenção da propriedade direta da receita excedente.

No entanto, há uma quantidade significativa de casos em que o governo decide transferir as responsabilidades totais de O&M (geralmente incluindo a manutenção principal, ou seja, a gestão do custo do ciclo de vida) juntamente com os direitos econômicos do negócio. Portanto, a incumbência da cobrança de receita é transferida ao parceiro privado, que tem, por objetivo, capturar recursos a partir do valor financeiro da infraestrutura enquanto um ativo. Esse é um caso típico em projetos de rodovia pedagiada.

Se essa operação resultará ou não em valor para o governo, dependerá do recebimento de um preço justo pelo ativo e, acima de tudo, do que será feito com o lucro. Com os recursos captados pela monetização do ativo, o governo poderá desenvolver outra infraestrutura, suprir outras necessidades públicas, ou reduzir o seu nível de endividamento. O uso do produto da venda poderá ser gerido mediante a constituição de um fundo destinado ao desenvolvimento de infraestrutura, sendo o produto destas vendas da concessão uma das principais fontes que alimentam esse fundo. O *Fondo Nacional de Infraestructura* - FONADIN no México é um exemplo desta abordagem.

Existem outras abordagens, inclusive a associação de usos do produto das alienações. O ponto importante é que quando há um plano claro e sensível para a aplicação desses recursos, que é comunicado de forma adequada ao público/contribuinte, é fácil obter o consenso político necessário e um consentimento público mais amplo.

Segue um exemplo nos EUA, de um acordo de arrendamento (*lease*) para a *Chicago Skyway*<sup>25</sup>.

*Em dezembro de 2004, a Câmara Municipal de Chicago aprovou a alocação proposta pelo Prefeito Daly, do lucro da Skyway de \$1,83 bi. Foi acordado que \$875 mi seriam destacados para a constituição de um fundo de reserva de longo prazo de \$500 mi, e uma anuidade de médio prazo de \$375 mi que a cidade poderia utilizar para abrandar os efeitos dos ciclos econômicos e estabilizar a necessidade de arrecadação adicional. Foi estipulado que \$100 mi seriam investidos durante os cinco anos seguintes para melhorar a qualidade de vida das pessoas e empresas nos bairros da cidade. A maior parte dos \$100 mi — \$28 mi — financiará programas de "rede de proteção" que atenderão os residentes mais necessitados de Chicago, inclusive vários dos quais sofreram os efeitos de uma economia nacional lenta e do que a cidade chama de financiamento estadual e federal inadequado para programas críticos. Isso inclui um programa municipal chamado Plano para Acabar com a Falta de Moradia (Plan to End Homelessness), programas assistenciais de aquecimento residencial, assistência para deficientes realizarem modificações residenciais, programas de casa própria e moradia acessível, criação de emprego e treinamento através de programas de recondução de ex-infratores e um novo Fundo de Desenvolvimento de Empresas de Pequeno Porte, além de instalações e programas para crianças e idosos como programas pós-escolares, refeições itinerantes (Meals-on-Wheels), e centros satélites de idosos.*

*Os recursos remanescentes serão utilizados para pagar \$463 mi em dívidas da Skyway, sendo \$392 mi em dívidas de longo e curto prazo, bem como para pagar outras obrigações municipais existentes, explica a Cidade.*

*Toll Road News, Dezembro de 2004*

<sup>25</sup> Vide estudo de caso *Chicago Sky way* em "Paving the Way: Maximizing the Value of Private Finance in Infrastructure" (FEM, 2010), página 106.



Outras abordagens para a monetização dos recursos captados por um projeto com participação privada incluem o seguinte:

- O recebimento, pelo governo, de uma conjugação de Outorga (pagamento para o Governo) e participação minoritária nas ações/quotas da empresa do projeto de PPP (com a possibilidade de vendê-la futuramente).
- A imposição de uma taxa anual ao parceiro privado na forma de um pagamento fixo ou como percentual da receita (vide capítulo 4.4).
- A redução do prazo de arrendamento (*lease*) para a recuperação do ativo antecipadamente.

Esses tipos de contratos são considerados PPPs de financiamento privado, e a maior parte das informações incluída neste Guia de PPPs se aplica a eles.

## 2.4. Outros Envolvimentos Privados em Infraestrutura e Serviços Públicos

### ***Empresas Privatizadas e Empresas que operam em um mercado liberalizado e regulado — “Serviços regulados de propriedade de investidores”.***

É comum a confusão entre privatização e PPPs (especialmente com PPPs com cobrança do usuário). Mas há uma diferença clara entre estas duas formas de contratação do setor privado. Vide tabela 1.1.

Conforme proposto anteriormente, no seu verdadeiro sentido, a privatização envolve a transferência permanente para o setor privado de um ativo previamente público e a responsabilidade pela prestação de um serviço ao usuário final, sendo que a PPP envolve necessariamente o exercício de um papel contínuo para o setor público na qualidade de “parceiro” em uma relação contínua com o setor privado (Banco Mundial - *Farquharson, Torres de Mästle, e Yescombe, com Encinas, 2011*).

Em muitos países (inclusive Austrália, França, Reino Unido [RU], EUA, e outros), a infraestrutura do tipo de serviços de utilidade pública (como sistemas de geração e distribuição de energia, e sistemas de telecomunicação) poderá ser detida diretamente por entidades privadas (em vez de ser submetida a concessões) em arranjos que podem ser considerados “serviços regulados de propriedade de investidores”. Apesar de esses arranjos concederem inerentemente ao investidor o direito de tarifar os usuários (como em uma PPP com cobrança do usuário), eles não são métodos de contratação pública. O setor público não contrata o agente privado para o fim específico de desenvolvimento e gestão de um ativo público, mas concede ao setor privado o direito e autorização para conduzir um negócio sob determinadas condições reguladas por um prazo indefinido.

**TABELA 1.1: Privatização versus PPPs**

<b>Privatização</b>	<b>PPP</b>
O setor privado detém a propriedade integral sobre o ativo.	Normalmente, o proprietário legal do ativo é o governo e o ativo deve ser revertido no término do contrato.
Não há contrato em sentido estrito, mas autorizações e condições são estabelecidas mediante a regulação do respectivo setor de mercado.	Há um contrato detalhado que disciplina especificamente os direitos e obrigações de cada parte.

O prazo de operação do ativo é indefinido.	O prazo é definido em contrato.
A privatização não implica um alinhamento exato de objetivos, pois geralmente significa que o governo não está envolvido na especificação de resultado da entidade privatizada. Obviamente são os prestadores privados que determinam a qualidade e quantidade dos bens entregues, e também especificam o projeto e estabelecem o preço (possivelmente após negociarem com os seus clientes). (OECD 2008).	O governo especifica em detalhes tanto a quantidade como a qualidade exigidas do serviço.
A entidade privatizada terá muito mais liberdade para determinar o preço a ser cobrado dos usuários.	A empresa receberá o preço acordado para o serviço (em PPPs com pagamentos governamentais) ou a tarifa de usuário (em PPPs com cobrança do usuário), que serão definidos pelo governo ou acordado em contrato sem nenhuma flexibilidade ou com flexibilidade bastante limitada.

Alguns exemplos típicos de privatização estão nos setores de energia e telecomunicação, quando um governo decide liberalizar um setor específico. O governo normalmente detém o monopólio, e, ao liberalizar o mercado (ou seja, abrir o serviço do mercado para concorrência regulada), ele venderá a empresa a um investidor privado (ou, em algumas ocasiões, para investidores diferentes após dividir o ativo para impulsionar a concorrência).

Nesses mercados liberalizados em que os operadores estão sujeitos a regulação específica, não se exigem contratos entre o governo e os operadores para o desenvolvimento de nova infraestrutura. Há um incentivo natural para cada operador desenvolver mais os seus ativos, inclusive infraestrutura/redes, arcando com o risco.

### **Concessão de Domínio Público e Autorizações Públicas para Investimento e Operação de Infraestrutura de Interesse Público em Condições Reguladas**

Além da privatização dos ativos existentes em um mercado regulado, pode haver projetos de desenvolvimento de infraestrutura específicos, em que um empreendedor privado está autorizado a desenvolver uma infraestrutura ou uma instalação, e operar o ativo sob condições reguladas, por vezes incluindo subsídios e preços regulados.

Um exemplo disso pode ser um produtor independente de energia renovável, em que a parte privada adquire o terreno e pede autorização para a produção de energia eólica em um sistema subsidiado. Não existe contrato nem qualquer exigência direta pelo governo ao incorporador. Em vez disso, existem condições regulatórias gerais que permitem que a parte privada venda energia para o sistema. Por outro lado, quando há uma contraparte pública que se compromete a pagar pela energia gerada e promove intencionalmente uma licitação para DBFOM das instalações segundo especificações com o recebimento do pagamento acertado – geralmente sob um contrato *off-take* de longo prazo denominado Contrato de

Compra de Energia (PPA, da sigla em inglês) — isso será considerado uma PPP.

Outras situações semelhantes são aquelas relativas ao conceito de “concessões de domínio público” em alguns países de Direito Codificado (Civil Law). Ou seja, quando o uso do terreno é concedido por um longo prazo (potencialmente até 99 anos), mas o uso é limitado (por exemplo) ao desenvolvimento de instalações portuárias que serão operadas de acordo com determinadas regulamentações e serão revertidas ao governo após aquele período.

Esses acordos não são PPPs porque, de forma semelhante às privatizações e outros negócios liberalizados relativos à infraestrutura de interesse público, não há contrato e o governo atua como um regulador relativamente passivo (diferente da PPP, em que o governo realiza ativamente a gestão do contrato).

### ***Alienação parcial de operadores públicos***

Por fim, uma situação distinta de participação privada é a participação do setor privado na titularidade de ações/quotas de um operador/empresa pública existente que tem a responsabilidade de operar determinada infraestrutura. No entanto, não há contrato (em sentido estrito) entre o governo e o operador, investidor privado, ou investidores. Estas situações poderão ser consideradas como “privatizações parciais”, e são normalmente estruturadas por meio de uma oferta pública inicial (OPI ou IPO, da sigla em inglês), com todas ou a maioria das ações privatizadas negociadas no mercado de ações. Essas situações não constituem casos de contratos de PPP, já que não há contrato em sentido estrito e os investidores privados não têm qualquer controle sobre os serviços e operações prestados pela empresa pública (um exemplo disso é a privatização parcial da operadora aeroportuária espanhola, AENA, em 2014).

A tabela 1.2 descreve as contratações de infraestrutura mais relevantes que foram discutidas nesta seção e explica como essas se encaixam ou não nas principais características de um contrato de PPP.

*Nota:* DB= Projeto-Construção; DBF= Projeto-Construção-Financiamento; DBFM= Projeto-Construção-Financiamento-Manutenção; DBFOM= Projeto-Construção-Financiamento-Operação-Manutenção; DBOM=Projeto-Construção-Operação-Manutenção; PFI= *Private Finance Initiative*; PPP= parceria público privada.

<b><i>TABELA 1.2: Características de uma PPP de Financiamento Privado e O que Falta em Outros Métodos de Contratação de Infraestrutura</i></b>							
	<b>Característica de PPP</b>	<b>DB</b>	<b>DBOM</b>	<b>DBF</b>		<b>DBFOM / Concessão (com cobrança do usuário)</b>	<b>DBFOM ou DBFM / PFI (com pagamentos públicos)</b>
1	<b>Inserido em um contrato (entre a parte privada e o poder público)</b>	Sim	Sim	Sim		Sim	Sim
1B	<b>Natureza de longo prazo</b>	Não	Sim, normalmente	Às vezes		Sim	Sim

2	Inclui DB e OM em conjunto	Não	Sim	Não		Sim	Sim
3	Há uma transferência de risco significativa sobre o ciclo de vida do ativo	Não	Às vezes	Não (somente riscos de construção)		Geralmente	Geralmente
4	Inclui o financiamento pelo setor privado	Não	Não	Sim		Sim (por <i>Project Finance</i> )	Sim (por <i>Project Finance</i> )
5	As receitas estão vinculadas ao desempenho e/ou uso	Não	Às vezes (geralmente por meio de penalidades ou multas)	Não		Sim (uso)	Sim (desempenho / qualidade)

#### **QUADRO 1.11: Pontos Chave que Resumem os Tipos e Formas de Participação Privada em Infraestrutura e Serviços Públicos**

- A participação privada em infraestrutura poderá se dar por contratação via contrato público (no qual o governo permanece como proprietário final da infraestrutura e/ou serviço, controlando o ativo e/ou serviço em diferentes níveis com envolvimento privado maior ou menor no ciclo do ativo) ou estar sujeita a condições liberalizadas e reguladas (mercados liberalizados e/ou ativos e serviços privatizados como telecomunicações ou energia em vários países).
- A contratação de infraestrutura por contrato poderá variar a partir de contratos de construção tradicionais (B, DB e outras formas semelhantes) a um envolvimento mais amplo e mais longo por parte do setor privado (DBOM e DBF), e ao âmbito mais amplo possível no qual o setor privado entrega e administra a infraestrutura (e seus serviços potencialmente correlatos) sob um contrato decorrente de licitação pública (DBFOM e formas semelhantes como BOT e assim por diante).
- Os contratos DBF são considerados como um modelo de PPP de infraestrutura em algumas jurisdições. No entanto, somente DBOM e DBFOM (e formas semelhantes como BOT e assim por diante) incluem a obrigação de manutenção de longo prazo combinada com a obrigação de construção. Essas são geralmente as únicas formas contratuais em que a remuneração é baseada no desempenho do ativo.
- Os contratos DBFOM (ou DBFM) são a forma mais característica de PPPs de financiamento privado.
- As variações de DBFOM e DBFM incluem *joint ventures* (copropriedade da empresa do projeto pelo poder público e pela parte privada com a participação substancial do poder público na gestão do negócio), e PPPs de cofinanciamento (nas quais o governo financia diretamente uma parte do investimento do ativo a partir do seu orçamento).
- As *joint ventures* em que a autoridade contratante (ou um ente governamental correlato) controla a empresa do projeto são denominadas PPPs institucionais ou “PPPs controladas pelo poder público”. Este Guia de PPPs considera que estas somente poderão ser consideradas adequadamente como PPP quando houver um investimento de *equity* privado significativo em uma *joint venture*.
- Estruturas empresariais cem por cento públicas ou “parcerias público-público”

não são consideradas, propriamente, PPPs.

- Os Produtores Independentes de Energia (IPPs, da sigla em inglês) que operam nos termos de um Contrato de Compra de Energia (PPA, da sigla em inglês) são um caso de PPP, semelhante, em seu escopo, a um DBFOM.
- O conceito de PPP também é aplicável à gestão de infraestrutura existente e à operação de serviços públicos, em que há contratos de longo prazo que transferem riscos e em que a remuneração do parceiro privado é baseada no desempenho do ativo ou dos serviços (disponibilidade e/ou volume de uso). Isso por vezes é utilizado para a “monetização de ativos” ou “refinanciamento” de investimento público, previamente realizado por meio de licitação tradicional de construção, em uma sequência de contratos DB (e posteriormente, FOM) (principalmente em PPPs com cobrança do usuário autossustentáveis).
- Uma PPP não deverá ser confundida com privatização, e o termo PPP não é adequado no contexto de operadores econômicos que atuam em mercado liberalizado e regulado (por exemplo, empresas de distribuição de energia atuando em mercado de energia que foi liberalizado e aberto para concorrência) desde que não haja uma contratação específica para construção e/ou gestão do ativo por um período de tempo limitado, regido por um contrato público com o operador privado.

### 3. Tipos de PPP e Questões Terminológicas

Esta seção fornecerá informações relativas ao seguinte:

- Variações ou tipos de PPPs; e
- Questões de nomenclatura – que explica as várias denominações empregadas para contratos que possam ser considerados como PPPs.

#### 3.1. Tipos e Variações de PPPs

As seções anteriores apresentaram as principais variações e tipos de PPPs. A classificação mais relevante foi abordada extensivamente, ou seja, PPPs com pagamentos governamentais *versus* com cobrança do usuário. Essas e outras variações e tipos de PPPs que consideram outros fatores (propriedade, escopo e assim por diante) são indicadas abaixo de forma organizada, apresentando os tipos de PPP a depender de fatores específicos.

- Origem de recursos das receitas do parceiro privado: PPPs com cobrança do usuário (principalmente com base em tarifas de usuários) *versus* PPPs com pagamentos governamentais (principalmente com base em pagamentos governamentais pelo serviço);
- Propriedade da empresa de PPP ou da Sociedade de Propósito Específico (SPE): Há PPPs convencionais (propriedade 100 por cento privada), PPPs institucionais (detidas em 100 por cento pelo poder público ou no arranjo de JV ou de *sociedade de economia mista* com o poder público como controlador da empresa de PPP), e outras JVs ou *sociedades de economia mista*<sup>26</sup>;
- Escopo do contrato e/ou objeto do contrato: PPPs de infraestrutura ou PPPs que incluem investimento de capital significativo, nas quais o objetivo principal é o desenvolvimento e gestão de infraestrutura a longo prazo; PPPs integradas em que, além da infraestrutura, é concedido à parte privada o direito e a obrigação de operar o serviço; e PPPs de O&M ou PPPs de prestação de serviços nas quais não há nem investimento de capital, nem desenvolvimento de nova infraestrutura pelo parceiro privado; e
- Relevância do financiamento do setor privado: PPPs Cofinanciadas (estruturas de PPP nos quais há uma parte substancial de finanças públicas, normalmente na forma de concessões), *versus* PPPs convencionais.

As PPPs ainda podem ser classificadas com base no uso anterior do local. a partir da perspectiva da indústria de investimentos, as seguintes definições alternativas são comuns<sup>27</sup>.

- **Projetos *Greenfield***: Investimentos de projeto que se relacionam a um DBFOM recentemente adjudicado ou em construção;
- **Projetos *Brownfield***: Investimentos de projeto em ativos de infraestrutura existentes antes do momento da contratação ou que anteriormente eram

<sup>26</sup> Uma PPP com participação de *equity* por parte do poder público poderá ser categorizada juridicamente como uma *sociedade de economia mista*, dependendo da jurisdição. Normalmente, um arranjo de JV ou *sociedade de economia mista* implica a participação significativa do poder público em *equity* e a participação significativa na gestão, enquanto que a mera participação de *equity* público, sem influência estratégica na empresa de PPP, não é considerada uma JV por este Guia.

<sup>27</sup> Há usos alternativos para os termos *Greenfield* e *Brownfield*. Vide Glossário.



projetos *greenfield*, mas que estão em operação no momento em que o investimento é realizado; e

- **Yellowfields ou fase secundária:** PPPs em que o investimento é relativo a revitalizações, reformas significativas ou expansão substancial da infraestrutura existente.

### 3.2. Nomenclatura – Outras Denominações usadas para o Conceito de PPP

Um único tipo de PPP pode receber nomes diferentes em diferentes setores ou países, apesar de o escopo do contrato e das características serem os mesmos. Essa diferença geralmente se deve a variações na tradição jurídica e na legislação, mas também pode ser relativa a variações do idioma comum ou padrão.

A tabela 1.3 abaixo apresenta uma lista extensa de nomes alternativos utilizados para se referir a PPPs de financiamento privado (mais uma vez, o foco deste Guia de PPPs). A maioria deles poderá ser utilizada em uma jurisdição específica para se referir a qualquer dos tipos principais de PPPs (com cobrança do usuário ou com pagamentos governamentais), mas alguns são utilizados somente para se referir a um ou outro.

Quaisquer dos contratos implementados com estas denominações poderão ser considerados PPPs de financiamento privado, desde que as características de PPP descritas acima estejam presentes.

Além disso, a tabela 1.4 indica as denominações utilizadas para PPPs que não fazem uso intensivo de capital (ou seja, contratos que podem ser considerados PPPs, mas que são voltados à gestão de infraestrutura existente e/ou a serviços públicos, para os quais foi aplicada uma definição ampla de PPP).

**TABELA 1.3: Nomenclatura de Contratos de PPP Relativos Principalmente à Nova Infraestrutura ou Melhorias de Infraestrutura Desenvolvidas com Financiamento Privado<sup>28</sup>**

<p>DBFOM (Projeto, Construção, Financiamento, Operação e Manutenção), DBFM (Projeto, Construção, Financiamento e Manutenção)/ DBMF (Projeto, Construção, Manutenção e Financiamento) e DBFO (Projeto, Financiamento de Construção e Operação)</p>	<p>Algumas jurisdições se referem aos tipos de contratos pela descrição das funções transferidas à parte privada por meio do contrato, ou mediante o uso de acrônimos para estas descrições. Por exemplo, um contrato poderá ser descrito como um contrato de Projeto, Construção, Financiamento, Operação e Manutenção, ou DBFOM.</p> <p>Para fins deste Guia de PPPs, todas as nomenclaturas mencionadas aqui são sinônimas de PPP de financiamento privado.</p> <p>Algumas vezes (por exemplo, quando o termo DBFO é utilizado) a função de “manutenção” é considerada implícita nas operações. De forma semelhante, para os contratos sem operações no sentido estrito da palavra (interface com usuários, especialmente a cobrança de taxas), a letra “O” de “operação” é por vezes omitida.</p> <p>Esses conceitos podem se referir igualmente a PPPs com pagamentos governamentais e a PPPs com cobrança do usuário.</p>
---	---

<sup>28</sup> Baseado parcialmente em uma tabela semelhante prevista no Guia de Referência de Parcerias Público-Privadas V 2.0 (Banco Mundial, 2014)

	<p>Deve-se mencionar que o DBOM é um tipo de PPP de infraestrutura, mas sem o envolvimento de financiamento privado, de forma que não constitui uma PPP de financiamento privado.</p>
<p>BOT (Construção-Operação-Transferência), BOOT (Construção-Propriedade-Operação-Transferência), BTO (Construção-Sob-Encomenda), ROT (Reabilitação-Operação-Transferência) e termos semelhantes</p>	<p>Este tipo de definição engloba o conceito jurídico de propriedade e de controle do ativo.</p> <p>Em algumas jurisdições, não se permite a propriedade total pelo parceiro privado (por exemplo, em alguns países de Direito Codificado (<i>Civil Law</i>)) exceto em projetos bem específicos: geralmente o parceiro privado é considerado proprietário somente em “termos econômicos”, mas o ativo permanece em termos jurídicos sob titularidade do governo (este é o conceito de domínio público utilizado na maioria dos países de Direito Codificado (<i>Civil Law</i>)). Assim, o emprego desses acrônimos não é útil nestas regiões. De qualquer forma, existem muitas dimensões de propriedade (jurídica, econômica, tributária) e estes acrônimos podem causar uma confusão desnecessária quanto à forma de propriedade a que se refere.</p> <p>O BOT e BOOT podem ser considerados redundantes. O BTO se refere a contratos em que a propriedade jurídica do ativo se posiciona do lado privado do contrato somente durante a construção. O ROT simplesmente substitui o elemento “construção” por “reabilitação” e é utilizado para alguns contratos em certas jurisdições em que o investimento de capital está associado à reabilitação ou melhoria do ativo de infraestrutura.</p> <p>Esses conceitos podem se referir igualmente a PPPs com pagamentos governamentais e a PPPs com cobrança do usuário.</p> <p>Este Guia de PPPs considera todas essas denominações como sendo sinônimos do grupo de termos DBFOM.</p>
<p>PFI (<i>Private Finance Initiative</i>)</p>	<p>Denominação alternativa apresentada no Reino Unido, principalmente, para se referir a PPPs de DBFOM do tipo com pagamentos governamentais.</p>
<p>Concessão (de obras públicas)</p>	<p>Concessão é um termo jurídico tradicional em jurisdições de Direito Codificado (<i>Civil Law</i>). A concessão é, em sua essência, o direito ou instituto que, em uma jurisdição de direito administrativo, dá ao governo o direito de transferir direitos econômicos de uso de um ativo público para um parceiro privado.</p> <p>Originalmente, este termo era somente empregado para os contratos do tipo DBFOM com base em receitas do usuário. Também era utilizado em algumas jurisdições para contratos O&amp;M de longo prazo nos quais há uma transferência de direitos econômicos de cobrança de tarifas de usuários, juntamente com a responsabilidade clara de manutenção da infraestrutura a longo prazo de forma integral (ou seja, com a transferência dos riscos de custo do ciclo de vida).</p> <p>Em várias ocasiões, o termo é ainda definido mediante a adição de uma referência a obras públicas para distinguir o contrato de concessões em que o único objetivo é a transferência da operação de um serviço público.</p> <p>Alguns países de Direito Codificado (<i>Civil Law</i>) também utilizam o termo para se referir ainda a contratos DBFOM baseados em serviços públicos ou em pagamentos baseados em desempenho (por exemplo, o Chile e a Espanha), ao passo que outros países de Direito Codificado (<i>Civil Law</i>) reservam o termo somente para contratos com cobrança do usuário.</p>
<p>Arrendamento de obras públicas (sob uma concessão de terreno público),</p>	<p>O termo é utilizado em países de Direito Codificado (<i>Civil Law</i>) para se referir a uma opção de contratação para edifícios/instalações.</p> <p>O <i>arrendamiento</i> (arrendamento de bem público) pode ser usado como uma</p>

<p>conhecido como <i>arrendamiento</i>, em espanhol.</p>	<p>alternativa jurídica aos contratos DBFOM com pagamentos governamentais, nos quais o terreno em que as instalações serão construídas não é reservado ao uso público, mas constitui imóvel que pode ser alienado pelo governo.</p> <p>O contrato é considerado um contrato privado sujeito à jurisdição civil e não ao direito administrativo (enquanto que o processo licitatório permanecerá sujeito ao direito público).</p>
<p>PPPs (APP na América Latina) – enquanto termo juridicamente definido, ao invés de um conceito</p>	<p>Conforme observado, vários países de Direito Codificado (<i>Civil Law</i>) definiram juridicamente os contratos DBFOM baseados em pagamentos governamentais como PPPs, em alguns casos criando uma lei específica para regulá-los.</p> <p>Nesses contextos, o termo jurídico é geralmente usado para qualquer Contrato de PPP em que a maioria das receitas advém do orçamento ou de pagamentos de serviços públicos. Este é também o caso das normas contábeis nacionais da UE (ESA 2010). Alguns países, no entanto (como o Brasil), tratam como PPPs quaisquer contratos do tipo DBFOM que incluem qualquer nível ou valor de pagamentos públicos.</p>
<p><i>Joint Ventures</i> ou <i>“Sociedades de economia mista”</i></p>	<p>Uma JV é uma estrutura na qual a parte contratada é uma empresa detida por acionistas/quotistas públicos e privados. É chamada de <i>“sociedade de economia mista”</i> em países de língua espanhola (normalmente como um termo jurídico e método de contratação definidos).</p> <p>O investidor público poderá ser uma estatal existente que deseja fazer uma parceria com um operador econômico privado para desenvolver e operar conjuntamente um projeto novo ou existente.</p> <p>Em outras situações, não há uma empresa pública existente e o governo pretende constituir uma PPP na qual ele reservará a si determinado percentual de direitos econômicos e de voto (ou até controlará a empresa, sendo este acordo considerado uma PPP institucional – vide abaixo).</p> <p>Nessas estruturas, o acionista/quotista privado é selecionado em um processo concorrencial e a SPE é constituída em conjunto pelo poder público e pela parte privada.</p> <p>Essas estruturas jurídicas podem ser utilizadas para contratos DBFOM e contratos O&amp;M/de prestação de serviços.</p> <p>As empresas de capital misto são, raramente, vistas em estruturas de PPPs com pagamentos governamentais.</p>
<p>Contato de serviços públicos somado a um acordo de apoio de projeto</p>	<p>Estes são termos cunhados pelo EBRD para se referirem a uma estrutura específica desenvolvida por um Banco Multilateral de Desenvolvimento (BMD) em algumas PPPs no leste europeu (principalmente para projetos de abastecimento de água). O contrato de serviços públicos funcionaria como um Contrato de PPP entre o operador/parceiro privado e o órgão contratante. O acordo de apoio de projeto é um contrato assinado pela autoridade contratante com o EBRD, por meio do qual existe um compromisso direto manifestado de “cobrir o consequente déficit de receita financeira<sup>29</sup>”. Isso também é estruturado explicitamente no acordo de apoio de projeto na forma de pagamentos de serviços, ou de algum modo condicionado ao desempenho.</p>
<p>PPPs Institucionais</p>	<p>Esse termo se refere a PPPs em que o governo controla a empresa de PPP e, geralmente, é titular da maioria das ações/quotas.</p> <p>Este Guia de PPPs considera que uma PPP institucional pode ser considerada uma legítima PPP de Financiamento Privado se o setor privado estiver envolvido significativamente na qualidade de investidor de <i>equity</i></p>

<sup>29</sup> Vide a página 8 em *“Accelerating Infrastructure delivery. New Evidences from International Financial Institutions”* (Fórum Econômico Mundial, 2014).

	<p>(com uma parte significativa das ações/quotas), assumindo, assim, os riscos do projeto, e ficando o financiamento da dívida sujeito ao risco de desempenho.</p> <p>Os contratos de prestação de serviços ou contratos de gestão de infraestrutura existente também poderão ser PPPs institucionais, além de contratos do tipo DBFOM.</p>
--	---

**TABELA 1.4: Nomenclatura Usada para Contratos de PPP Relativos Somente ou Principalmente à Gestão de Infraestrutura Existente ou Somente à Operação de Serviços Públicos**

Concessão (de serviços)	<p>O termo concessão também poderá se referir a um contrato do tipo O&amp;M sem investimento inicial substancial ou significativo. É geralmente empregado somente como um termo jurídico em contratos em que toda ou a maior parte da receita é originada dos usuários, e principalmente em referência a negócios relativos a serviços públicos ou a serviços de utilidade pública.</p> <p>As concessões também poderão ser usadas para que as PPPs terceirizem as operações de um ativo existente com cobranças dos usuários (tipicamente a concessão de uma rodovia ou aeroporto existente) com a expectativa de recebimento de uma outorga (paramento para o Governo) do parceiro privado (uma situação por vezes referida como “monetização”).</p>
Arrendamentos ( <i>lease</i> )	<p>Assim como nas concessões, os arrendamentos se referem ao instituto jurídico que permite que o governo conceda direitos econômicos sobre a infraestrutura ou a titularidade econômica do ativo.</p> <p>Os arrendamentos serão normalmente observados em contratos do tipo O&amp;M com base em infraestrutura existente (ou seja, sem carência significativa de capital) e mais usualmente aplicados a PPPs com cobrança do usuário (inclusive estruturas de monetização de ativo). Em alguns países, o termo “arrendamento” poderá ser reservado a contratos de projeto em que o governo permanece responsável pelas despesas de capital, e o parceiro privado fica responsável somente pela manutenção e operação habituais.</p>
<i>Affermage</i>	<p><i>Affermage</i> é um termo francês empregado naquela jurisdição para se referir à terceirização do direito de operar economicamente uma infraestrutura existente, na qual o operador reterá uma taxa de operador dos recebimentos e pagará o restante à autoridade contratante. O termo nunca é vinculado a contratos com pagamentos governamentais.</p>
Franquia	<p>A franquia é semelhante à <i>affermage</i>, ao arrendamento (<i>lease</i>) ou concessão de serviços, porém mais utilizada no contexto de transportes. A franquia raramente inclui a exigência de investimento de infraestrutura, e a infraestrutura é normalmente gerida diretamente pelo governo ou nos termos de um contrato separado.</p> <p>Uma franquia poderá incluir o direito de operar um corredor ferroviário de forma exclusiva, ou a exclusividade poderá se referir somente a grades de serviços pré-definidos de forma regulada.</p>
O&M	<p>Um contrato O&amp;M (ou seja, um contrato em que o escopo ou objeto inclui operações e manutenção, mas não investimento de capital) somente deve ser considerado uma PPP se o contrato for claramente de longo prazo e a gestão do custo do ciclo de vida for transferida em alguma medida - além da transferência de riscos relacionados a custos e do foco evidente no desempenho.</p> <p>Em termos gerais, pode-se dizer que somente alguns poucos contratos O&amp;M ‘merecerão’ ser considerados PPPs.</p>
Contratos de Prestação de Serviços	<p>O contrato de prestação de serviços é um termo jurídico de jurisdições de Direito Codificado (<i>Civil Law</i>). Ele normalmente se refere (e em algumas jurisdições se refere somente) à transferência da operação de um serviço público no sentido jurídico estrito (por exemplo, um serviço relativo a água ou a transporte de</p>

	passageiros, em vez de manutenção ou operação de uma rodovia). Em jurisdições de Direito Consuetudinário ( <i>Common Law</i> ), o termo “contrato de prestação de serviços” não tem um significado jurídico específico e é empregado para uma ampla variedade de contratos de terceirização, normalmente contratos por períodos relativamente curtos. Somente alguns poucos contratos de prestação de serviços serão considerados PPPs.
Contratos de Gestão	<p>Contrato de gestão é denominação alternativa empregada para vários contratos O&amp;M em que o principal ou único objeto/função transferido ao setor privado é a manutenção de longo prazo de equipamentos ou ativos de infraestrutura. Em outros casos, poderá se referir a um contrato de prestação “somente de serviços” sem implicações na gestão de infraestrutura (custos do ciclo de vida), especialmente se relativo a água.</p> <p>Assim como nos contratos O&amp;M e de prestação de serviços, o contrato de gestão somente merecerá ser considerado uma PPP se abranger um período de longo prazo, e se houver um risco, bem como foco em desempenho.</p>

### **QUADRO 1.12: Pontos Chave de Tipos de PPP e Nomenclatura**

- Os termos usados para se referir a contratos de PPP de financiamento privado nos quais o setor privado assume a construção e a gestão (operação e manutenção) da infraestrutura são diferentes, especialmente conforme se refiram ou não à propriedade. O DBFOM e suas variações (DBFO, DBFM) não incluem em sua definição o termo “propriedade”. No entanto, o grupo de termos articulado em torno das palavras “Propriedade” e “Transferência” (BOT, BOOT, e assim por diante) especifica se o ativo é considerado de propriedade (ou não) do parceiro privado. Esta distinção não é considerada como sendo o centro das principais características da ferramenta de PPP para PPPs de financiamento privado, desde que o ativo seja considerado um bem público (de titularidade pública) ou o contrato preveja a transferência deste ao final do contrato.
- Há um grupo de termos para contratos de PPP que se baseia mais no direito legal concedido para uso e operação do ativo (por exemplo, arrendamento (*lease*), *affermage*, concessão, e assim por diante). Alguns destes termos poderão ser empregados para abranger contratos de PPP com investimento de infraestrutura financiado pelo setor privado ou para PPPs de prestação de serviços (concessão). Outros são utilizados apenas para infraestrutura existente ou para contratos de gestão de longo prazo, geralmente (na maioria das jurisdições) somente para PPPs com cobrança do usuário (arrendamento (*lease*), *affermage*, e assim por diante).
- Os contratos relativos somente à operação e/ou manutenção de uma infraestrutura existente também poderão ser denominados com base em seu escopo (contrato O&M, de gestão, de prestação de serviços). Estes somente serão considerados PPPs se transferirem risco mediante um vínculo contratual de longo prazo com um elemento de remuneração vinculado ao desempenho ou sujeito a risco de demanda.
- Algumas variações de tipos de PPP incluem o papel do poder público na qualidade de financiador em potencial (sob cofinanciamento/provimento de financiamento não reembolsável), ou na qualidade de sócio de *equity* (*joint venture* ou sociedades de capital misto) em que o poder público atua como controlador da SPE ou como sócio atuante na gestão da empresa (ao contrário de uma PPP com simples participação minoritária no acordo de participação de ações/quotas).
- A classificação principal das PPPs é relativa à origem dos recursos que representam o todo ou a maioria das receitas da SPE: PPPs com cobrança de usuário *versus* com pagamentos governamentais (sendo que alguns países e instituições identificam a primeira como concessões e a última como PFIs).

## 4. Onde São Usadas as PPPs – Setores de Infraestrutura

Esta seção explica melhor o conceito de infraestrutura e de ativos públicos. E apresenta exemplos de tipos de infraestrutura que são normalmente desenvolvidos em arranjos de PPP.

### ***Ativos Públicos e Infraestrutura***

Este Guia de PPPs se refere à contratação de ativos públicos tangíveis utilizando-se um processo de PPP. Os ativos públicos constituem ativos fixos (ou seja, ativos adquiridos para uso de longo prazo) que estão sujeitos ou são destinados ao uso público ou concomitantemente à prestação de um serviço público.

O Guia de PPPs se refere ainda à infraestrutura pública em vez de ativos públicos, utilizando a infraestrutura no sentido amplo, como o tipo de ativo público geralmente contratado por meio de uma PPP.

O Dicionário de Inglês Oxford define infraestrutura como sendo: “As instalações e estruturas organizacionais e físicas básicas (por exemplo, edifícios, estradas e fontes de alimentação elétrica) necessárias para o funcionamento de uma sociedade ou empresa”.

Essa definição pode incluir sistemas completos, mas também partes destes, como estruturas, fábricas, instalações ou equipamentos geralmente necessários à prestação de um serviço público ou sujeitos a uso público. Alguns exemplos são os que seguem:

- Instalações prediais que hospedam os serviços de justiça, saúde, educação, segurança pública e cultura (por exemplo, teatros e centros de convenção);
- Estruturas de transporte, instalações ou sistemas utilizados pelo público para fins de transporte. Estas incluem estruturas como rodovias, pontes e túneis; instalações de complexos como terminais aeroportuários; sistemas como linhas ferroviárias de carga leve ou grupo de linhas (inclusive estruturas ferroviárias, equipamentos eletromecânicos, instalações de depósito, sistemas de comunicação e sinalização); e veículos para uso público/transporte de passageiros;
- Estruturas de transporte, instalações ou sistemas vinculados a um serviço público utilizado por operadores econômicos, inclusive transporte de energia ou gás, transporte de água, transporte de passageiros (o sistema de trilho ferroviário e sistemas correlatos), e transporte de dados (em telecomunicações);
- Equipamentos ou estações de tratamento de esgoto, e ativos públicos como energia, gás e água;
- Edifícios para moradia social, ou seja, destinados à locação para famílias de baixa renda;
- Instalações de moradia ou acomodação para hospedagem de servidores públicos (por exemplo, espaços de escritório); e
- Sistemas ou equipamentos de teste ou investigação em benefício público, como segurança pública, serviços forenses, ou equipamentos de forças de defesa.



O QUADRO 1.13 indica as características distintivas de um ativo público que influenciam o conceito de PPPs como método de contratação de infraestrutura.

**QUADRO 1.13: Características de um Ativo Público que Potencialmente se Enquadra em PPPs**

A infraestrutura pública tem várias características distintivas que influenciam o conceito de PPPs enquanto método de contratação de infraestrutura.

- Infraestrutura se refere a obras públicas, ou seja, obras sujeitas ao uso público ou concomitantemente com a prestação de serviço público.
- A infraestrutura geralmente será contratada (licitada) de acordo com normas de licitação pública que englobam os princípios da igualdade, não discriminação, eficiência e transparência.
- A infraestrutura constitui um ativo fixo. Tem vida longa e é um gerador potencial de fluxo de caixa de longo prazo, ou está disponível para uso público ou para a prestação de um serviço público de longo prazo.
- O governo é geralmente o proprietário final do ativo ou do terreno/local em que o ativo está localizado.
- A infraestrutura poderá ser um sistema completo, ou compreender partes pertinentes de um sistema completo que funciona como uma única unidade.

**Tipos de Infraestrutura: Infraestrutura Econômica versus Social**

Há dois tipos principais de infraestrutura pública: infraestrutura econômica e social.

A infraestrutura econômica é a infraestrutura que possibilita a atividade comercial, como comunicações e transporte (para passageiros e frete), bem como redes de serviços de utilidade pública, e sistemas e instalações como os sistemas de abastecimento de água, resíduos e energia<sup>30</sup>. Normalmente, a atividade que usa a infraestrutura é precificada ou um serviço correlato é cobrado do usuário ou do operador econômico que utiliza a infraestrutura para a prestação do serviço ao usuário/consumidor final.

A infraestrutura de comunicação é desregulamentada em vários países e os operadores privados são os proprietários legais finais da infraestrutura. Eles utilizam a infraestrutura para prestar serviços de comunicação em um mercado aberto e competitivo. No entanto, os sistemas de telecomunicação poderão ser considerados infraestrutura pública naqueles países em que os serviços de utilidade pública são de propriedade pública e a atividade é reservada ao setor público, ou se o setor público decidir impulsionar uma rede de telecomunicações em áreas específicas (por exemplo, áreas rurais) por meio de investimento governamental<sup>31</sup>.

<sup>30</sup> Alguns autores e instituições usam o termo infraestrutura ambiental para se referir a instalações, sistemas ou redes de energia renováveis, resíduos e água. Ainda, quando o respectivo mercado de infraestrutura está aberto à concorrência (por exemplo, em telecomunicações), isso por vezes é chamado de “infraestrutura comercial”, o que é também considerado um subconjunto da infraestrutura econômica (FEM, 2010).

<sup>31</sup> Em alguns casos, a maioria da infraestrutura poderá estar nas mãos da parte privada. No entanto, o governo poderá reter a propriedade ou controle de partes do serviço público (portas de acesso internacional em

A infraestrutura social constitui a infraestrutura (principalmente instalações na forma de edifícios) que abriga serviços sociais. Por exemplo, hospitais, escolas e universidades, presídios, moradias sociais, tribunais, e assim por diante. Vide quadro 1.14 para a distinção entre a infraestrutura econômica e social.

Quando o objetivo da instalação for hospedar ou abrigar funções administrativas ou até prover moradia para servidores públicos e suas famílias (ou seja, se não houver serviço público prestado no edifício), a infraestrutura é geralmente denominada infraestrutura de acomodação.

Esse tipo de infraestrutura e outros ativos utilizados em atividades governamentais que não prestam necessariamente um serviço direto ao público (por exemplo, defesa) são por vezes também denominados infraestrutura governamental.

#### **QUADRO 1.14: *Infraestrutura Social versus Infraestrutura econômica***

Qualquer infraestrutura é uma plataforma para a prestação de um serviço ou uso público. Esta infraestrutura poderá incluir:

- Instalações que abrigam servidores/funcionários públicos ou abrigam a prestação de um serviço social (por exemplo, um hospital, escola, presídio ou tribunal).
- Uma plataforma que presta um serviço de transporte ou de utilidade pública (por exemplo, água ou energia), ou está disponível para os usuários ou o público em geral.

Os primeiramente descritos são geralmente denominados infraestrutura social, e os últimos são considerados infraestrutura econômica.

A infraestrutura social normalmente não gera pagamentos de usuários. De forma alternativa, se houver, estes são geralmente marginais e colaterais (ou seja, receitas auxiliares, enquanto que a infraestrutura econômica poderá gerar receitas de usuários ou não). Isso porque (i) a infraestrutura poderá ser fornecida a usuários sem cobrança; (ii) uma tarifa de usuário poderá ser imposta em função do uso e ser cobrada e retida pelo desenvolvedor da infraestrutura; ou (iii) uma tarifa de usuário poderá ser imposta em função do uso, porém ser cobrada e retida por outro ente público ou privado.

### ***Tipo de Ativos por Setor***

Os ativos de infraestrutura pública poderão ser classificados dentro de variados setores. A tabela 1.5 fornece uma longa lista de subsetores e tipos de ativos de infraestrutura na qual é comum observar exemplos de desenvolvimentos de PPP com financiamento privado.

No entanto, cabem duas considerações:

- O desenvolvimento de PPPs e de qualquer outra forma de participação

---

telecomunicações, ou a rede de transmissão em eletricidade).

privada em determinados setores em alguns países poderão enfrentar uma forte oposição pública e política; e

- As jurisdições de alguns países optaram por deixar alguns setores fora do âmbito da legislação e das políticas de PPP (sendo exemplo notável a infraestrutura e serviços de saúde). Isso pode ser conveniente enquanto solução conciliatória para alcançar um consenso político sobre o uso de PPPs.

Portanto, embora as PPPs possam se encaixar bem na maioria dos setores de infraestrutura, a abordagem não acomodará necessariamente todos os projetos específicos (vide seção 5.5. e capítulo 3.5).

<b>TABELA 1.5: Tipos de Ativos por Setor. Setores nos Quais um Ativo de Infraestrutura poderá ser Contratado em uma Estrutura de PPP<sup>32</sup></b>	
<b>Setor</b>	<b>Exemplos</b>
Econômico – transporte > rodovias	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Novas rodovias/estradas</li> <li>• Projetos específicos de túnel ou ponte</li> <li>• Conexões de acesso (por exemplo, a portos)</li> <li>• Melhoria e expansão de rodovias e redes</li> </ul>
Econômico – transporte > ferrovia	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Linhas Ferroviárias de Alta Velocidade</li> <li>• Linhas ferroviárias convencionais de carga pesada</li> <li>• Conexões rápidas (por exemplo, a aeroportos)</li> <li>• Arrendamento (<i>lease</i>) operacional de material rodante ferroviário</li> <li>• Projetos de metrô e outros de tráfego em massa</li> <li>• Sistemas de cobrança de bilhetes e passagens</li> <li>• Estações de metrô</li> </ul>
Econômico – transporte > outra infraestrutura de mobilidade urbana	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Infraestrutura de BRT (<i>Bus Rapid Transit</i>)</li> <li>• Estacionamento</li> <li>• Baldeação ou terminais intermodais</li> </ul>
Econômico – transporte > portos e aeroportos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aeroportos novos ou melhorados</li> <li>• Portos novos ou melhorados</li> </ul>
Econômico – água e resíduos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estações de Dessalinização</li> <li>• Estações de Tratamento de Águas Residuais (WWTP, da sigla em inglês)</li> <li>• Concessões do ciclo integral da água</li> <li>• Sistemas de gestão de resíduos sólidos</li> <li>• Usinas de transformação de Resíduos em Energia – usina de incineração</li> </ul>
Econômico – energia	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Instalações de Produção independente de Energia por meio de PPAs (<i>power purchase agreements</i>)</li> <li>• Linhas de transmissão de eletricidade</li> </ul>

<sup>32</sup> O Laboratório de Conhecimento de PPP fornece outras informações sobre a aplicação de PPPs em alguns desses setores, inclusive exemplos concretos e estudos de caso. Vide . Outros materiais que fornecem uma visão geral entre setores sobre exemplos de projetos e experiência, bem como materiais “por setor”, podem ser encontrados no Guia de Referência de PPPs 2.0 (Banco Mundial, 2014) na seção 1.2. “Como são Usadas as PPPs”.

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tubulações de Gás</li> <li>• Eficiência energética (por exemplo, em edifícios públicos ou iluminação urbana)</li> </ul>
Econômico – Tecnologia da Informação e Comunicações (ICT) /telecomunicações	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Redes ou linhas de fibra ótica</li> <li>• Redes de telecomunicações/banda larga</li> </ul>
Econômico – Turismo	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Parques nacionais</li> <li>• Edifícios de patrimônio cultural</li> </ul>
Econômico – Agronegócio	<ul style="list-style-type: none"> <li>• PPPs de armazenamento de grãos</li> <li>• Projetos de irrigação</li> </ul>
Social – saúde, educação, segurança/prisões, tribunais/justiça, moradia social	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hospitais</li> <li>• Residências estudantis</li> <li>• Instalações de Universidades</li> <li>• Instalações Escolares</li> <li>• Edifícios de tribunais</li> <li>• Instalações prisionais</li> <li>• Moradia Social</li> </ul>
Social (outros) – esportes, resposta de emergência e segurança local, acomodações governamentais	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Centros Esportivos</li> <li>• Estações do Corpo de Bombeiros</li> <li>• Delegacias de Polícia</li> <li>• Repartições públicas</li> </ul>
Outros setores em potencial para PPPs	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Defesa: simuladores de voo ou outros simuladores</li> <li>• Bases militares</li> <li>• Instalações ou postos de fronteira nacionais</li> </ul>

## 5. Quando São Usadas as PPPs: Motivações e Advertências

Há uma variedade de motivos frequentemente apresentada para o uso de PPPs como opção de contratação de infraestrutura. Esses motivos podem ser classificados de acordo com três grupos principais:

- Os relativos à natureza financeira de PPPs, ou PPPs como mecanismo financeiro para governos (inclusive a motivação de poder ser “fora do balanço”);
- Os relativos à maximização da eficiência e efetividade do projeto; e
- Outros relativos à eficiência em geral de governos (inclusive a promover a transparência e o controle da corrupção)<sup>33</sup>.

Esta seção descreve e explica a fundamentação por trás destes grupos (5.1. a 5.3.).

Também discorre sobre as principais desvantagens das PPPs que limitam ou restringem a utilidade da ferramenta (seção 5.4), e apresenta várias recomendações para o melhor uso das PPPs (seção 5.5).

Por fim, a seção 5.6 apresenta algumas reflexões para o contexto específico de países menos desenvolvidos e os desafios que enfrentam ao decidir promover a solução da PPP como meio de impulsionar o desenvolvimento de infraestrutura.

<sup>33</sup> Outra categoria de motivos não desenvolvida neste capítulo é “motivações ideológicas”, por exemplo, quando um governo busca uma política de “estado mínimo”.

## **5.1. Motivos Apresentados: PPPs enquanto Mecanismo Financeiro para o Desenvolvimento de Projetos de Infraestrutura pelo Governo**

A motivação financeira pode ser dividida em dois subgrupos. Um é relativo à perspectiva contábil nacional e estatística (financiamento privado que pode ser considerado “fora do balanço” do governo, o que constitui um viés perigoso a favor das PPPs). Este deve ser diferenciado da motivação puramente financeira, ou seja, do acesso a recursos externos para solucionar uma falta de recursos orçamentários para desenvolvimento de infraestrutura, independentemente de isso ser considerado ou não, no respectivo sistema contábil, como dívida pública (explicado em 5.1.2.).

### **5.1.1. PPPs como Método Alternativo para Financiamento de Infraestrutura (financiamento privado)**

As PPPs são um método alternativo para o financiamento do novo desenvolvimento ou melhoria de infraestrutura. Como uma alternativa às finanças públicas, elas poderão possibilitar a aceleração do desenvolvimento de infraestrutura.

Os recursos para o financiamento das obras serão advindos do parceiro privado (na forma de *equity* somado à dívida, levantada pelo empreendedor por meio da PPP), em vez de advir do orçamento governamental. Isso não significa necessariamente que o investimento não será contabilizado como dívida pública, particularmente se este se referir a uma PPP com pagamentos governamentais (vide capítulo 2 e capítulo 4.12). No entanto, muitas PPPs poderão não vir a impactar a dívida pública se cumprirem determinados critérios (dependendo das normas contábeis nacionais adotadas pelo respectivo país).

Portanto, quando a tomada de empréstimo público estiver limitada por regulamentações fiscais e o nível da dívida estiver próximo aos limites estabelecidos, a escolha por uma PPP poderá possibilitar que o governo desenvolva uma infraestrutura que de outra forma não seria desenvolvida. Isso, por sua vez, poderá possibilitar ao governo acelerar um plano ou programa. Nessas circunstâncias, os governos deveriam observar que independentemente do tratamento fiscal dado à PPP, recursos significativos estão sendo comprometidos em um contrato de longo prazo. Em projetos com pagamentos governamentais, o custo é arcado por contribuintes; já em PPPs com cobrança do usuário, o público em geral (usuários) é cobrado diretamente pelo uso da infraestrutura. Assim, existe um perigo de que um possível abuso da ferramenta para evitar restrições de dívida venha a onerar indevidamente a sociedade, seja diretamente por meio das tarifas de usuários, ou indiretamente por meio do impacto de pagamentos futuros do governo. Vide Quadro 1.15.

Ao usar uma PPP para acessar uma fonte alternativa de financiamento, os governos devem ter cuidado com relação à possível perda em termos de eficiência ou *Value for Money*. Se a opção pela PPP não demonstrar sinal de *VfM* (ou seja, eficiência incremental e *Value for Money* para a sociedade em comparação a uma modalidade de entrega tradicional ou opção financiada pelo governo para o projeto), a PPP poderá reduzir significativamente o resultado do projeto em termos

de custo-benefício (vide 5.2).<sup>42 43</sup>.

### **QUADRO 1.15: Uma PPP que Não Resulta em Dívida Pública Ainda Assim Constitui um Compromisso**

Mesmo quando os ativos e passivos associados a uma PPP (em PPPs com pagamentos governamentais) não são refletidos em contas nacionais – a fim de que não haja aumento da dívida pública — ainda assim haverá um compromisso de longo prazo de pagamentos públicos (explícitos ou implícitos na forma de compromissos contingentes) que afetará a posição fiscal de longo prazo do governo. Por essa razão, várias jurisdições impõem um limite legal sobre a contratação de PPPs, geralmente na forma de um percentual do valor total das despesas de capital que venha a ser contrato por meio de PPPs, ou métodos semelhantes como um percentual do produto interno bruto (PIB).

O Capítulo 2.8 apresenta uma explicação adicional sobre a necessidade de avaliação e controle de compromissos fiscais e exposição agregada da PPP.

#### **5.1.2. A Motivação de Acesso ao Dinheiro**

Outra motivação financeira das PPPs é que o financiamento pelo setor privado poderá trazer mais flexibilidade financeira para o governo, independentemente das implicações para uma posição de dívida reconhecida do governo. A “motivação de acesso ao dinheiro” é geralmente o direcionador principal no caso de muitos EMDEs.

Se uma PPP for utilizada, não há necessidade de alocar recursos no orçamento de curto prazo para o ano ou anos de construção. E não há necessidade de incluir os recursos exigidos para o projeto na estratégia do tesouro do governo, ou de o governo negociar uma dívida específica ou adicional para o projeto. Mesmo se a PPP for reconhecida como dívida pública, ela tem a vantagem da transparência e da responsabilidade por ser um financiamento claramente destinado a uma necessidade específica.

Independentemente das implicações contábeis da dívida, as PPPs possibilitam aos governos mobilizar fontes de recursos adicionais. Os financiadores de dívida que podem estar interessados em realizar um empréstimo para o projeto de infraestrutura da PPP podem não estar interessados em realizar um empréstimo direto ao governo.

## **5.2. Eficiência e Eficácia: A PPP como Fonte Potencial de Maior Eficiência para Projetos de Infraestrutura**

A outra maior motivação para o uso de PPPs como ferramenta alternativa para o financiamento e contratação de infraestrutura é o potencial ganho a longo prazo em termos de eficiência (ao aplicar a PPP aos projetos certos e sob a estrutura e

<sup>42</sup> Além disso, algumas normas contábeis nacionais (por exemplo, o Sistema Europeu de Contas [ESA, da sigla em inglês] na UE) poderão impulsionar uma maior transferência de risco ao parceiro privado do que a divisão ideal de risco para maximizar o Vfm. A transferência de risco ou alocação de risco ideal é explicada extensivamente no capítulo 5.

<sup>43</sup> “*PPPs: in the pursuit of risk sharing and value for money*” (OECD, 2008) apresenta uma explicação sobre o risco do viés de PPP na seção 1.2.



processo de contratação certos) e eficácia (ao utilizar PPPs para alcançar os resultados desejados de forma rentável e eficaz em termos de prazo).

Para as PPPs, o custo de longo prazo esperado para o setor público poderá ser menor em uma estrutura de PPP do que na contratação tradicional (e/ou os benefícios esperados poderão ser maiores). Este é o caso mesmo após considerar o custo de capital maior (custos financeiros) associado ao financiamento privado que constitui parte da PPP. Para PPPs com cobrança do usuário, a eficiência também poderá resultar em tarifas menores para os usuários.

Independentemente da solução de contratação, uma solução técnica (ou seja, um projeto) deverá ser testada por meio de Análise Custo-Benefício. A solução deverá ainda ser sensata e proveitosa em termos de resultados socioeconômicos (ou simplesmente ser a ótima solução técnica disponível).

É neste momento que o projeto precisa ser testado como uma PPP a fim de constatar se a entrega da PPP trará eficiência adicional em vez de eficiência reduzida (devido aos aumentos de custos ou menores benefícios). Isso é feito como exercício de *Value for Money*, o que é explicado extensivamente no capítulo 4.

Alguns autores e textos diferenciam os três tipos de eficiência: eficiência alocativa (teoricamente relativa à decisão original da questão de entrega ou não do projeto ou serviço), eficiência técnica, e eficiência-X<sup>44</sup>. Vide a figura 1.7.

Este Guia de PPPs prefere centrar sua explanação em “fatores para eficiência incremental em uma PPP”. É sabido que alguns fatores se relacionam a um aumento em potencial da eficiência alocativa (ao maximizar benefícios esperados do projeto), enquanto a maior parte dos ganhos de eficiência por meio de uma PPP é relativa, essencialmente, à gestão de risco, bem como à gestão de custo (inclusive a gestão do ciclo de vida) e inovação. De qualquer forma, todos esses fatores estão profundamente inter-relacionados e não é possível explicar um sem o outro.

### **FIGURA 1.7: Resumo dos Fatores de Eficiência em uma PPP**

---

<sup>44</sup> Conforme sugerido na OCDE (2008), em termos de teoria econômica, deve ser feita uma distinção entre três tipos de eficiência: eficiência alocativa (ou seja, o uso de recursos para maximizar o lucro e o serviço público), eficiência técnica (ou seja, insumos mínimos e resultados máximos), e eficiência-X (ou seja, impedir o uso desenfreado de insumos) (Fourie and Burger, 2000:697). A decisão de um governo no sentido de, primeiramente, entregar um serviço, independentemente de realizá-lo por meio de contratação pública tradicional ou de parceria público-privada, envolve a eficiência alocativa. Assim que a decisão sobre entrega é tomada, o governo deve decidir sobre o modo de entrega: entregar por meio de contratação pública tradicional ou por meio de uma PPP. A escolha envolve amplamente considerações sobre técnica e eficiência-X.

## EFICIÊNCIA



### **5.2.1. Gestão de Custos: Maior Flexibilidade para a Gestão de Custos e a Natureza “Lucrativa”**

O setor privado usufrui de uma estrutura comercial diferente, que permite uma maior flexibilidade, em termos de gestão de custos, por meio de negociações flexíveis com subcontratados (em contratos não sujeitos a normas de licitação) e/ou um arcabouço trabalhista mais flexível. Nesse contexto, o setor privado não está sujeito ao mesmo nível de pressão social e política em termos de quantidade de pessoal e condições de emprego (como salários, escalas e turnos).

Naturalmente, a rentabilidade (ou relação custo-efetividade) das PPPs também é motivada por outros fatores explicados abaixo (capacidade de inovação, gestão de riscos e sua natureza de obrigação casada — construção juntamente com manutenção), e que se relacionam, todos, à natureza “lucrativa” do negócio privado (ao contrário da natureza não lucrativa do governo).

### **5.2.2. Gestão de Custo do Ciclo de Vida**

Em uma PPP de financiamento privado, o parceiro privado não recebe pagamento durante a construção da infraestrutura, mas é compensado pelo investimento de despesa de capital (*capex*) durante o período operacional (vide a figura 1.8). Isso acontece por meio de tarifas de usuários ou com pagamentos governamentais (que estarão sujeitos a deduções por mau desempenho/qualidade do ativo e serviço). O parceiro privado deve assumir os riscos de manutenção (manutenção ordinária e extraordinária, inclusive revitalizações que cumprem as condições de reversão), de forma a atender os padrões de desempenho/qualidade. Assim, o parceiro privado tem um incentivo natural para projetar e construir a infraestrutura de forma a reduzir os riscos de manutenção e renovação, buscando economias de longo prazo no custo total do ciclo de vida.

Há outras formas de contratação (inclusive algumas consideradas PPPs sem financiamento privado), como contratos DBOM, nos quais o parceiro privado é responsável tanto pela construção quanto pela manutenção. No entanto, nos termos de um DBOM, o parceiro privado não tem necessariamente o mesmo incentivo para buscar economias no custo total do ciclo de vida como tem na PPP. Conforme dito anteriormente, poderá haver um incentivo pernicioso para que o parceiro privado de DBOM reduza os custos de construção para aumentar a margem, já que esta será paga pelas obras de construção separadamente e geralmente à medida que a obra progredir.

### 5.2.3. Transferência de Risco

O setor privado é geralmente considerado como sendo mais eficiente na gestão de determinados riscos (com um custo menor) por meio de uma melhor avaliação de risco e melhor gestão de eventos de risco (mitigando a probabilidade e/ou consequências do risco ou transferindo-o a um terceiro a um custo viável). Conseqüentemente, o setor privado exigirá um prêmio de risco menor que o custo provável para o governo se ele não transferir o risco. As PPPs transferem riscos significativos ao parceiro privado e, portanto, oferecem maiores oportunidades para a redução do prêmio de risco incluído no custo da infraestrutura. Além disso, os financiadores e investidores do setor privado com capital e recursos em risco no projeto conduzirão sua própria *due diligence*, fornecendo uma camada adicional de supervisão de risco.

O risco relativo ao prazo (a segurança de ter a infraestrutura disponível para a prestação de serviços a tempo conforme programado) também é transferido ao parceiro privado por meio do mecanismo de pagamento: a maioria, se não todos os pagamentos somente serão concedidos assim que o ativo for construído e comissionado (vide a figura 1.8).

A transferência de risco nunca será igualmente eficaz se não houver capital em risco. Se o risco que tiver sido transferido ao setor privado se materializar, o parceiro privado que não tiver capital em risco poderá potencialmente desistir do projeto com uma perda mínima em vez de resolver a questão; já o parceiro privado com capital em risco em uma PPP bem estruturada não poderá fazê-lo.

A transferência de risco se encontra no centro da eficiência incremental, e geralmente é o direcionador mais importante de *VfM*. No entanto, isso deve ser dimensionado: um projeto de PPP com transferência de risco baixa ou marginal não permitirá que o parceiro privado produza eficiência incremental por meio de uma melhor gestão de risco e deverá, portanto, ser contratado por meios convencionais<sup>45</sup>. No entanto, a transferência de riscos demasiados poderá também prejudicar o *Value for Money* (o capítulo 5 apresenta reflexões sobre a forma de encontrar a alocação de risco ideal, por meio da retenção ou retorno e/ou compartilhamento de alguns riscos).

### 5.2.4. Inovação

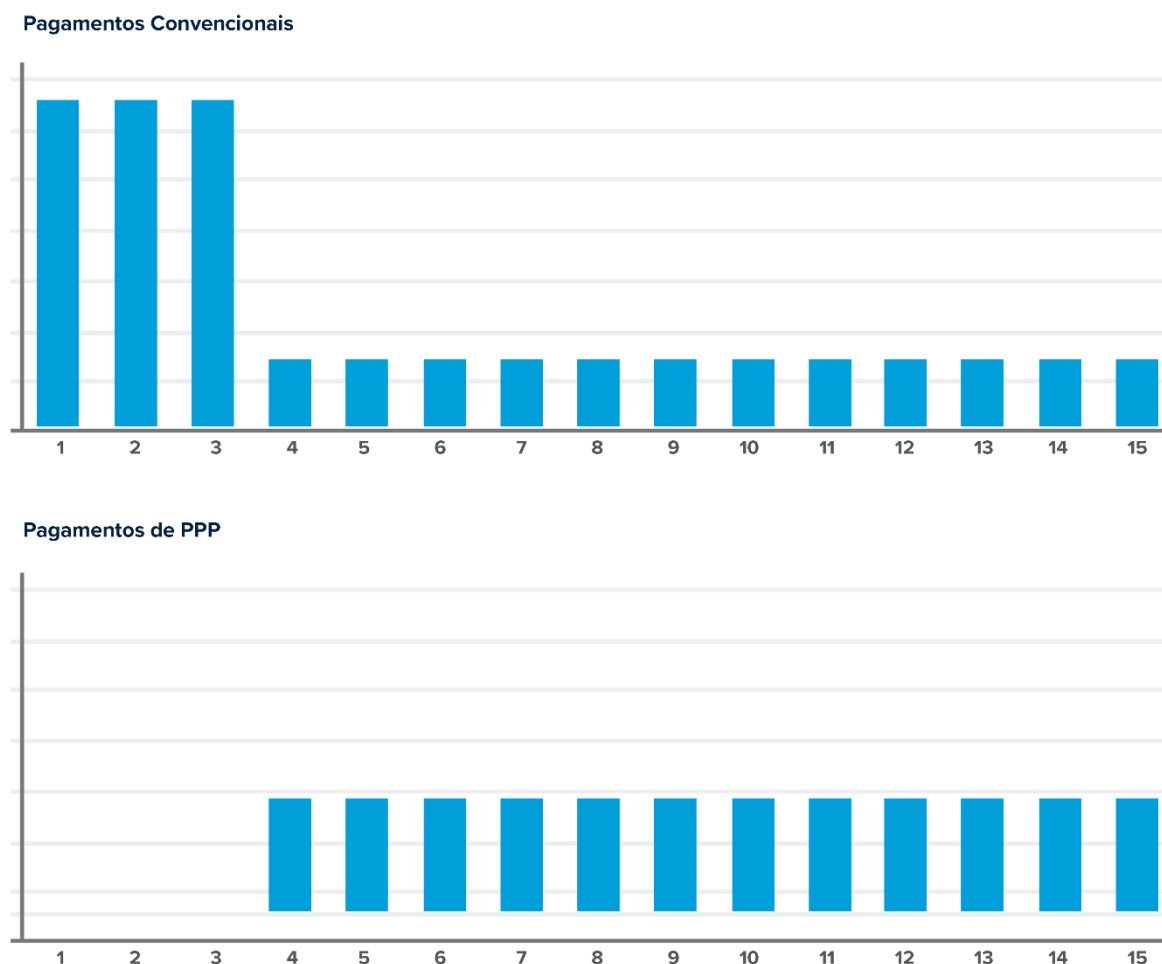
O foco em desempenho dos contratos de PPP proporciona um benefício ao promover a inovação. Quando as exigências de um contrato são focadas adequadamente em desempenho e resultados, é possível conceder à contratada um certo grau de flexibilidade para que esta estruture e organize seus próprios meios e métodos. Portanto, a capacidade do setor privado de inovação proporcionará uma fonte adicional de economia e eficiência. Desde que o contrato seja baseado em desempenho (ou seja, há previsão de resultado, por meio de exigências e especificações de serviço e resultado, em vez de uma previsão de insumos ou meios), haverá espaço e incentivos para o setor privado aplicar

---

<sup>45</sup> Por exemplo, no caso do sistema de água de Trencin na República Eslovaca (caso 8 no “*Resource Book on PPP Case Studies*”, Comissão Europeia, 2004) não havia transferência de risco de desempenho. Um mecanismo de receita baseado em uma abordagem de empreitada por preço unitário, ou seja, que garante contratualmente que o parceiro privado realize um determinado lucro sobre custos (à medida que forem incorridos) e sem deduções ou penalidades por desempenho abaixo do esperado, que não apresenta transferência de risco e não conta com incentivos por desempenho.

métodos e técnicas inovadoras. Esses são mais propensos a ser rentáveis se cumprirem o nível exigido de desempenho de serviço. A forma de captação destas eficiências em benefício da autoridade pública e dos contribuintes é por meio do processo de licitação e avaliação, que deverá estar focado de forma significativa em vetores de preço e custo.

FIGURA 1.8. Gráfico Comparativo de Alocação de Recursos Públicos



Em uma PPP, o governo inicia o pagamento somente quando o ativo estiver operando, e inclui o valor dos custos de construção e O&M em conjunto. Desta forma, ele financia a construção e ao mesmo tempo incentiva o contratado (parceiro privado) a realizar a construção dentro do cronograma ou antecipadamente, e a embutir o pagamento das operações e manutenção na remuneração pelas obras construídas

### 5.2.5. Benefícios Considerados: Confiabilidade e Eficácia

A eficiência é geralmente medida em termos de custo financeiro. No entanto, as decisões de política pública devem ainda ser tomadas considerando-se os custos e benefícios em termos sociais. Alguns custos devem ser monetizados (quando possível) e os benefícios também devem ser monetizados ou, pelo menos, avaliados qualitativamente<sup>46</sup>.

A abordagem de PPP poderá trazer ou captar benefícios adicionais, ou poderá

<sup>46</sup> A Análise Custo-Benefício (ACB ou CBA, da sigla em inglês) é o tipo de análise cuja intenção é captar os custos e benefícios de uma solução de projeto, para confirmar que esta oferece um valor líquido à sociedade, ou comparar opções de projeto para fins de seleção e priorização. O Capítulo 2 deste Guia de PPPs explica mais sobre os mecanismos e uso da análise ACB.

proporcionar economias em alguns custos sociais se essas forem incentivadas adequadamente no contrato (eficiência energética, emissões de gás reduzidas, poluição sonora reduzida, e assim por diante). Uma PPP também poderá melhorar o resultado em termos de custo-benefício ao promover uma fase de construção mais rápida a fim de que a infraestrutura esteja disponível e entre em funcionamento antes, ou ao fornecer mais certeza quanto ao ritmo do projeto (confiança quanto ao prazo).

A entrega de serviços em níveis de qualidade pré-acordados é outro aspecto importante dos benefícios do modelo de PPP. A capacidade do setor público de manter um nível de serviço confiável com a mesma qualidade é ameaçada por alocações orçamentárias, má gestão de rede de fornecimento e rotatividade de pessoal. A vinculação do pagamento a níveis de desempenho constitui um incentivo adicional em PPPs para a manutenção da qualidade de serviço.

Em termos gerais, uma PPP poderá proporcionar confiabilidade adicional quanto ao prazo (vide a figura 1.8) e custo para o alcance dos objetivos (por exemplo, níveis de serviço exigidos, ou seja, qualidade). Assim, as PPPs podem proporcionar benefícios não somente em termos de eficiência, mas também de eficácia.

#### **5.2.6. Eficiência Através da Maximização do Uso/Melhor Utilização do Ativo**

Em projetos que se baseiam significativamente em pagamentos de usuários, bem como outros advindos das fontes de receita que não do orçamento, eficiências superiores ao esperado poderão resultar em receitas superiores ao esperado, além de rentabilidade (do serviço que poderá ser prestado a mais pessoas com os mesmos, ou menos recursos).

Nesses projetos de PPP, o setor privado tem um incentivo para aumentar o uso público da infraestrutura (maior tráfego/uso de uma instalação de transporte) e para aumentar o seu valor ou aproveitamento econômico. Em alguns casos, isso é feito por meio da utilização comercial dos espaços/locais para hotéis, restaurantes, instalações de lazer, ou outros usos sinérgicos. Esse incentivo resulta na operação proativa do ativo pela parte privada e na introdução de abordagens e estratégias inovadoras.

Isso poderá produzir um excedente de receita para a autoridade pública (o que será captado pela cobrança de uma outorga (pagamento para o Governo) do parceiro privado<sup>47</sup> e para os contribuintes ou reduzir o custo orçamentário - já que isso reduzirá o *gap* de viabilidade, se houver).

Algumas PPPs com pagamentos governamentais também concedem incentivos para maximizar o uso ou promover usos alternativos da infraestrutura (por exemplo, o desenvolvimento de fibra ótica em trilhos, a exploração de áreas comerciais em todos os sistemas de transportes, e assim por diante).

---

<sup>47</sup> As formas de captação de receitas excedentes são explicadas no Capítulo 5.8, "Pagamentos à autoridade contratante".

### **QUADRO 1.16: As PPPs São Realmente Mais Eficientes?<sup>40</sup>**

Há várias análises e relatórios desenvolvidos por (ou para) governos e Serviços Nacionais de Auditoria com relação à questão de as PPPs efetivamente gerarem *VfM*. A maioria dos relatórios elaborados por (ou para) governos e instituições de auditoria apresentam a conclusão de que as PPPs geram *VfM*<sup>41</sup>.

Os estudos do Reino Unido indicam que os departamentos governamentais que implementaram PPPs registraram economias de custo entre 10 a 20 por cento. De acordo com o censo de 2002 do Serviço Nacional de Auditoria (NAO) do Reino Unido, somente 22 por cento dos negócios de PFI suportaram extrapolações de custo e 24 por cento sofreram atrasos, comparado a 73 por cento e 70 por cento de projetos assumidos pelo setor público e revisados em uma pesquisa do NAO em 1999.

O Tesouro do Reino Unido relatou em 2006 que, de acordo com um estudo para o Poder Executivo Escocês pela Cambridge Economic Policy Associates (CEPA), 50 por cento das autoridades que administram PPPs relataram ter recebido um bom Value for Money, sendo que 28 por cento relataram um Value for Money satisfatório.

O Fórum Nacional de PPP da Austrália (que representa os governos regionais, estaduais e nacionais da Austrália) contratou a Universidade de Melbourne em 2008 para comparar 25 projetos de PPP australianos com 42 projetos licitados de forma tradicional. O estudo descobriu que projetos licitados de forma tradicional apresentavam uma extrapolação média de custo de 10,1 por cento, ao passo que os projetos de PPP apresentavam uma extrapolação média de custo de 0,7 por cento. Tradicionalmente, projetos licitados de forma tradicional apresentavam uma extrapolação média de prazo de 10,9 por cento, ao passo que os projetos de PPP apresentavam uma extrapolação média de prazo de 5,6 por cento. No entanto, cabe aqui um alerta: a escolha com relação ao modo de produção deve ser feita com base em cada projeto e, mais especificamente, com base nos méritos de cada projeto (OECD 2008).

*Fontes:* Adaptado da OECD 2008; Universidade de Melbourne 2008.

## **5.3. Outros Benefícios Relativos à Eficiência Geral para os Governos**

As PPPs também podem proporcionar benefícios adicionais de eficiência, conforme

<sup>40</sup> Os principais relatórios citados são “*PFI: Construction Performance*. Relatório do Controlador e Auditor Geral, HC 371 Sessão de 2002-2003: 5 de fevereiro, Camberra (Departamento de Auditoria Nacional (*National Audit Office*), 2003); “*PFI: Strengthening Long-term Partnerships, The Stationery Office, London*” (Tesouro do Reino Unido (*HM Treasury*) [2006]). “*National PPP Forum – Benchmarking Study, Phase II: Report on the Performance of PPP Projects in Australia when Compared with a Representative Sample of Traditionally Procured infrastructure projects*” (Universidade de Melbourne 2008). Outras literaturas para pesquisa sobre o efetivo valor adicionado pelas PPPs incluem: Estache, A. And C. Philippe (2012), “*The Impact of Private Participation on the Performance of Infrastructure in Developing Countries: Summary of the academic evidence*,” IFC Economics Notes, No. 2, April, Grimsey, D. e M.K. Lewis (2005), “*Are Public Private Partnerships Value for Money? Evaluating Alternative Approaches and Comparing Academic and Practitioner Views*”, *Accounting Forum*, 29(4), 345-378, ou Gassner, K., A. Popov, e N. Pushak (2009), *Does Private Sector Participation Improve Performance in Electricity and Water Distribution? PPIAF Trends and Policy Options*, No. 6, Washington, DC: Banco Mundial.

<sup>41</sup> No entanto, a comunidade acadêmica não é unânime e há alguns relatórios acadêmicos que apoiam a conclusão contrária, ou seja, a falta de comprovação de que a PPP constitui elemento facilitador ou meio de proporcionar eficiência adicional.



segue:

- As PPPs garantem que haverá um compromisso direto de recursos para a manutenção e segurança técnica: o setor privado poderá melhorar a segurança da disponibilidade e qualidade da infraestrutura ao comprometer recursos destinados ao projeto de longo prazo. No entanto, essa vantagem deverá ser classificada de acordo com o respectivo problema de flexibilidade reduzida na gestão orçamentária;
- As PPPs podem ter “efeitos de demonstração”: o setor privado poderá introduzir inovações que podem ser adotadas em outros projetos ou em outra prestação de serviços governamentais. Por exemplo, as PPPs de presídios na Austrália e na Nova Zelândia trouxeram oportunidades para o setor privado inovar na gestão de presídios e para o governo aprender com isso e implementar inovações semelhantes em presídios administrados pelo governo (que não são modelos de PPP e DBFM); e
- Transparência: As PPPs podem trazer mais transparência e segurança em razão das muitas partes envolvidas na operação (governo/autoridade e seus consultores, investidor privado, parceiros privados, mutuantes (*lenders*), consultores com relação à proposta, e assim por diante). Vide quadro 1.17.

<b>QUADRO 1.17: Resumo dos Pontos Chave: Principais Vetores de PPP para Eficiência Incremental e Eficácia em Contratação de Infraestrutura<sup>42</sup></b>	
<b>Gestão de Custo (flexibilidade de negociação)</b>	Maior flexibilidade na contratação (por meio de negociações flexíveis com subcontratados e/ou um arcabouço trabalhista mais flexível) e na natureza 'lucrativa' do setor privado.
<b>Gestão de Custo do Ciclo de Vida</b>	O parceiro privado assumirá o risco de extrapolações de custo durante o prazo total do contrato. Portanto, terá o incentivo de projetar o ciclo de vida de forma a otimizar o custo total da construção e manutenção.
<b>Transferência de Risco /Gestão de Risco</b>	O pagamento com base em resultados (disponibilidade ou uso) em vez de sobre os custos e a exigência de o parceiro privado financiar o investimento com base nessas receitas permite uma transferência significativa de risco. A alocação ou transferência de riscos para o parceiro privado (dos riscos inerentes ao escopo do contrato e na medida em que forem administráveis por um gestor competente) gera <i>Value for Money</i> , já que o setor privado tem maior capacidade de mitigar, aferir, precificar e/ou administrar as consequências da maioria dos riscos.
<b>Inovação</b>	Focar as exigências em especificações de resultado incentiva a inovação no projeto, construção e gestão da manutenção de forma mais rentável em termos de custo-eficiência.
<b>Confiança</b>	Os resultados em termos de prazo de construção (confiança de prazo) e alcance de resultados (sustentabilidade de qualidade ou técnica) são maiores por meio do regime de receita de uma PPP (vinculada ao desempenho e baseada em resultados).
<b>Uso Adicional de Ativo</b>	Com os incentivos adequados, o parceiro privado se interessará em maximizar o uso (por exemplo, em pagamentos pelo usuário ou por usuários ou por meio de bônus específicos).

<sup>42</sup> Quando a maioria dos principais vetores de eficiência estiver presente em um projeto, ou quando puderem ser desencadeados ou protegidos em um projeto, se entregue como PPP, pode-se considerar que o projeto é adequado à forma de PPP. Para outra descrição sobre sinais de adequabilidade de PPP, vide “*Green Book: Appraisal and Evaluation in Central Government*” (Tesouro do Reino Unido (*HM Treasury*) RU 2003), quadro 23, “*Considering private provision*”.

<b>Compromisso Direto</b> <b>Previsibilidade</b> <b>Outros Benefícios Gerais</b>	<p>Com o cuidado necessário em termos de exposição a responsabilidades, as PPPs são úteis para a organização e distribuição de orçamentos para a proteção de padrões de qualidade de longo prazo em infraestrutura pública.</p> <p>As PPPs podem ainda produzir efeitos de demonstração e auxiliar na redução da corrupção por meio do aumento da transparência e segurança.</p>
--	--

## 5.4. Desvantagens e Obstáculos da Opção pela PPP

Além do oferecimento de benefícios e vantagens, as PPPs também são uma opção de contratação, no entanto, que apresenta pontos frágeis e potenciais desvantagens.

- As PPPs são significativamente mais complexas que os métodos de contratação pública tradicional. Consequentemente, há um risco significativo de perda de recursos em projetos impróprios ou inadequados de PPP que consomem mais recursos que as opções de contratação convencionais e menos complexas. Os projetos de PPP demandam mais recursos altamente especializados e atenção do governo. O tempo necessário para a preparação do projeto de PPP é maior do que para projetos de obras públicas, e o fato de os governos desejarem resultados rápidos pode desestimulá-los a optar pela PPP. A natureza complexa das PPPs poderá ser mitigada por diretrizes sólidas e detalhadas para a gestão do processo de PPP, bem como por prazos realistas e a organização adequada de recursos e conhecimento (por exemplo, unidades de PPP);
- A opção pela PPP tem mais visibilidade e exposição política. Após uma mudança política, novas administrações governamentais podem entender que estão pagando apenas por um projeto de infraestrutura que gerava benefícios políticos a outrem (seus antecessores) no passado. Ou pior: que isso veio reduzir seus orçamentos para o desenvolvimento de novos projetos. Esse fator negativo pode ser mitigado de várias maneiras: políticas de comunicação adequadas, a busca por um consenso político sobre o uso do modelo de PPP e o estabelecimento de um programa de PPP;
- Poderá surgir controvérsia devido ao entendimento público de que a PPP implicaria um aumento de tarifas ou a aplicação de novas tarifas de usuário. Tanto a sociedade como os sindicatos poderão reagir e se opor às PPPs, especialmente quando estas implicarem a substituição da prestação direta de um serviço público. Mais uma vez, a comunicação é a essência da gestão de riscos de percepção e de contestação. Além disso, a redução de despesas é um assunto específico que merece análise cautelosa e gestão específica<sup>43</sup>;
- A contratação de PPP tem custos de transação significativamente mais altos, tanto para o setor público quanto para a comunidade do parceiro/setor privado. Esses custos mais altos são inerentes à alta complexidade da contratação, particularmente durante o processo licitatório, mas também à preparação/avaliação e recursos de monitoramento. Essa desvantagem poderá ser minimizada se forem contratados projetos somente com um

<sup>43</sup> Para diretrizes específicas sobre redução de despesas, vide *Good Practice Note - Managing Retrenchment* (Agosto, 2005) da International Finance Corporation (IFC).

determinado volume de capital significativo. Desde que o projeto tenha um tamanho suficiente, as eficiências da PPP provavelmente superarão os custos de transação mais altos;

- As PPPs geram um custo maior em termos de fiscalização para os governos, ao demandar maior monitoramento de desempenho para garantir que a eficiência e ganhos de qualidade sejam efetivamente entregues. No entanto, este custo maior faz parte do preço de uma qualidade de serviço mais confiável. Em projetos entregues da forma tradicional, os custos de monitoramento contínuo da qualidade são normalmente menos visíveis, já que são considerados como sendo “procedimentos habituais” para a autoridade contratante e, portanto, não como sendo custos do projeto. Por outro lado, o monitoramento não seria realizado, o que levaria à degradação da qualidade do serviço;
- A opção pela PPP parece ser mais cara em termos de financiamento, já que o custo do financiamento privado inclui um prêmio de risco na forma de margem de taxas de juros e da Taxa Interna de Retorno (TIR) de *equity* exigida pelo capital de *equity* privado, que, por definição, é um instrumento financeiro mais custoso do que a alternativa de financiamento governamental direto. No entanto, o custo de tomada de empréstimo do governo subestima o verdadeiro custo do financiamento, pois não remunera o governo por assumir risco no projeto;  
Isso não significa que a opção da PPP seja, por definição, mais dispendiosa. No entanto, se o projeto for inadequado para uma solução de PPP, for mal estruturado ou o processo licitatório ou o contrato for mal gerido, o uso de financiamento privado dispendioso provavelmente não será compensado por outras eficiências. Isto constituiria um ônus extraordinário e inesperado em termos de capacidade de pagamento (*affordability*), que não seria compensado pelas economias de eficiência;
- Países com regimes menos sofisticados de monitoramento fiscal e contábil enfrentam um risco de que as PPPs resultem em compromissos orçamentários excessivos que ameaçariam a sustentabilidade fiscal de longo prazo. Quando uma PPP não é reconhecida como componente da dívida pública, há um risco de se ignorar/rejeitar as implicações fiscais de longo prazo. Como consequência, a sustentabilidade orçamentária de longo prazo poderá ser ameaçada. Isso poderá ser compensado por uma avaliação aprofundada (que é mais exigente que em uma contratação normal) e por um arcabouço de políticas adequado em termos de controle de compromissos agregados de PPP (vide capítulo 2 para mais informações sobre esse assunto). Exemplos de risco fiscal excessivo são debatidos no *Guia de Referência de PPP, Versão 2.0* (Banco Mundial, 2014);
- Rigidez: Como compromisso contratual de longo prazo para o poder público, uma PPP implica rigidez na gestão orçamentária (potenciais renegociações de um contrato destinadas a reduzir custos em um declínio econômico não previsto são dispendiosas). A única forma de lidar com os obstáculos de rigidez é por meio do controle da exposição total das PPPs e da análise cuidadosa da capacidade de pagamento (*affordability*) (o capítulo 2.8.5 fornece uma descrição da relevância de lançamentos contábeis e contabilidade); e
- Falta de competitividade (após a adjudicação): Após assinar o contrato, as renegociações de contrato são frequentes. Quando isso ocorre, o operador privado, enquanto fornecedor monopolista, tem uma vantagem ao negociar

com o governo se comparado a um fornecedor em um mercado competitivo (OECD, 2008). A única forma de mitigar esses riscos é ampliar a flexibilidade para permitir alterações do contrato, juntamente com limites claros a isso. Os Capítulos 7 e 8 abordam de forma abrangente as questões de alterações contratuais.

Essas características representam pontos fracos, desvantagens e riscos inerentes à opção pela PPP. Portanto, a opção de PPP pode não ser a mais adequada a um projeto específico se esses riscos não forem administráveis pelo governo de forma a eliminá-los ou mitigá-los substancialmente. De forma semelhante, a PPP pode não ser adequada se o governo não contar com mecanismos de controle já aplicados (por exemplo, controle de exposição total e análise de viabilidade fiscal adequada).

Um projeto precisa se adequar à ferramenta de PPP, e deve-se reconhecer que a contratação de PPP não é adequada para todo projeto de infraestrutura.

Além disso, um determinado país poderá enfrentar desafios adicionais para desenvolver o processo de PPP com sucesso, no que tange às condições macroeconômicas e ao arcabouço geral para a condução de negócios naquele país. (Isso é explicado abaixo, na seção 5.6).

## **5.5. Condições para Acessar os Benefícios: Apresentação dos Elementos e Fases de um Processo de PPP Adequado, a Necessidade de Governança do Projeto e o Papel do Arcabouço de PPP**

Os itens anteriores explicaram como a opção de PPP poderá ser uma fonte significativa de eficiência incremental e proporcionar outros benefícios para uma melhor gestão de infraestrutura. Ela poderá, também, apresentar pontos fracos e outras questões que a tornam inadequada para alguns projetos.

Os governos precisam proteger e maximizar os potenciais benefícios da ferramenta de PPP e mitigar os seus potenciais riscos e obstáculos. Do contrário, as PPPs criarão ônus indevidos para os contribuintes em vez de aumentar a eficiência e segurança em obras públicas e prestação de serviços.

Esses benefícios, especialmente os relativos a eficiência, somente serão alcançados se o projeto e o contrato cumprirem as seguintes condições e se as seguintes medidas forem tomadas:

- O projeto deverá fazer sentido: Uma PPP não faz milagres e não transformará em bom um projeto que é ruim, ou seja, uma solução técnica inadequada ou despropositada para uma necessidade pública (o capítulo 3 explica a importância de como identificar projetos, como alimentar o ciclo de processo de PPP com projetos candidatos a serem PPPs a partir da carteira de projetos identificados. Também estabelece a necessidade de testar o projeto para avaliar sua solidez econômica);
- O projeto deverá ser adequado: As vantagens da PPP somente serão alcançadas nos projetos que forem adequados ao desenvolvimento de uma PPP (o capítulo 3 explica como selecionar um projeto de PPP). Alguns projetos não são adequados para serem estruturados como PPPs;
- O projeto deverá ser elaborado e avaliado: Especificamente, deverá ser

comercialmente possível, viável do ponto de vista orçamentário e devidamente testado na forma de uma PPP (o capítulo 4 explica como testar a adequabilidade de uma PPP através do exercício de *VfM*, bem como testar a viabilidade comercial<sup>44</sup> e a capacidade de pagamento (*affordability*). Também aborda a mitigação de risco e outras ameaças durante o ciclo de vida do projeto por meio de uma preparação fundamentada);

- O projeto deverá ser adequadamente estruturado: As potenciais eficiências de uma PPP serão alcançadas com uma estrutura contratual adequada que permita que os vetores de valor apareçam e se tornem sustentáveis (o capítulo 5 trata da redação e estruturação do contrato);
- O projeto deverá ser licitado de forma adequada: as eficiências de PPP serão perdidas se houver um processo de licitação indevido que não gere concorrência sólida e confiável (vide quadro 1.18) (o capítulo 5 descreve como estruturar um processo licitatório, e o capítulo 6 explica o processo licitatório do ponto de vista da gestão); e
- O projeto deverá ser gerido de forma proativa durante o prazo do contrato: As eficiências de PPP poderão ser perdidas durante o prazo do contrato se houver gestão inadequada do contrato (os capítulos 7 e 8 abordam a gestão do contrato).

Todas essas medidas têm natureza progressiva e reiterada. Elas representam o ciclo do processo de uma PPP e são explicadas nos capítulos 3 a 8 deste Guia de PPP. A seção 10 deste capítulo traz uma introdução a esse ciclo e aos capítulos do Guia de PPP relativos ao ciclo do processo.

O primeiro fator para se alcançar uma PPP bem-sucedida é prestar atenção aos benefícios e riscos que afetam o método de PPP a fim de aplicar a ferramenta aos projetos adequados. Depois, os projetos devem ser avaliados e elaborados de forma judiciosa, incluindo a estrutura adequada de riscos e incentivos. Eles também devem ser licitados em um processo que maximize a eficiência e transparência, e estimule a concorrência saudável por licitantes confiáveis.

As condições a serem cumpridas para a aprovação do projeto e do contrato (decisão de investimento e decisão do modelo de licitar) devem ser definidas de maneira clara e compreensível na forma de diretrizes. Deverá haver processos em vigor para assegurar o cumprimento dessas condições. O projeto e o contrato devem ser elaborados para enfrentar riscos de maneira flexível, porém previsível, de forma a conceder os incentivos certos ao parceiro privado, maximizar a concorrência de qualidade, de modo a evitar e mitigar a imprudência. Falhar nisso irá produzir consequências prejudiciais.

---

<sup>44</sup> Este Guia de PPPs define a viabilidade comercial como sendo “a análise realizada a fim de verificar se o projeto efetivamente atrairá licitantes, investidores e mutuantes de qualidade, bem como enfatizará as principais condições que deverão ser cumpridas para que isso ocorra”. A viabilidade comercial diz respeito a taxas de risco/retorno adequadas para investidores e para a bancabilidade. Vide capítulo 4 para mais informações.



### **QUADRO 1.18: A Necessidade de Concorrência. Como são licitadas as PPPs<sup>45</sup>**

A concorrência é necessária à obtenção de *VfM*. Em negociações diretas, o governo provavelmente pagará mais que o preço justo pelas obras e serviços recebidos e que poderão ser de qualidade inferior.

A concorrência é o que traz inovação à equação, pois as empresas sob pressão concorrencial contam com o incentivo de inovar para serem eficientes e de avaliar e administrar de forma proativa os riscos da maneira mais efetiva. Claramente, sem concorrência, o preço do mesmo projeto com a mesma abordagem será mais alto.

A adjudicação direta ou as negociações diretas poderão ser adequadas somente em pouquíssimas circunstâncias. A maioria dos motivos geralmente alegada para justificar a negociação direta é considerada falsa (*Guia de Referência de PPP*, Banco Mundial, 2014).

As poucas circunstâncias em que as negociações diretas podem ser adequadas, geralmente, são relativas a situações em que, claramente, uma única empresa está preparada para entregar o projeto, ou quando houver ocorrido desastres naturais ou outras emergências que exijam um processo célere. Nessas circunstâncias, o *VfM* se torna um fator secundário.

As negociações diretas poderão não somente prejudicar o *VfM* de forma óbvia, mas, também, poderão prejudicar, gravemente, o interesse da indústria no respectivo programa e no mercado de PPP. De fato, a transparência é muito importante para se ter acesso ao interesse estável e significativo da comunidade licitante.

Por essa razão, um arcabouço adequado estabelecerá claramente as negociações diretas como sendo uma exceção, e o país/governo o utilizará como um processo em circunstâncias muito limitadas, se houver (de preferência, quando a necessidade dessa abordagem for evidente para o público e a indústria). A boa prática é representada pelos muitos arcabouços que estabelecem condições claras e limitadas nas circunstâncias em que são permitidas as negociações diretas (por exemplo, a Lei de PPP de Porto Rico – Lei 29 de 2009), sendo que algumas jurisdições vão ainda mais longe e proíbem processos de negociação direta (por exemplo, a Lei Federal Brasileira de PPP, Lei de 2004).

Uma abordagem em particular, que pode ser uma exceção válida (em algumas circunstâncias e de acordo com normas e condições específicas) à abordagem do processo concorrencial, é a proposta não solicitada (ou “projeto iniciado de forma privada”). Ela se situa em algum ponto entre as negociações e o processo concorrencial. Em uma proposta não solicitada, a parte privada inicia o projeto, ou seja, atua como promotor e propõe ao governo a entrega de um projeto para solucionar uma necessidade específica. As abordagens não solicitadas poderão ser tratadas de forma semelhante à concessão direta (ou seja, negociações puras e diretas), e o governo iniciará negociações com a parte privada iniciadora do projeto se essa cumprir as condições de investimento e contratação do governo.

Uma melhor prática ocorre quando se introduz tensão competitiva mediante a submissão

<sup>45</sup>São vários os exemplos dos riscos e obstáculos envolvidos em negociações diretas e na falta de concorrência. O estudo de caso 17 (página 83) do *Resource Book on PPP Case Studies* (Comissão Europeia, 2004) ilustra o caso de um projeto de gestão de resíduos, e o *Guia de Referência de PPP V2.0* (Banco Mundial, 2014) apresenta um exemplo de um IPP (*projeto de produção independente de energia*) negociado diretamente na Tanzânia (página 197).



do projeto a concorrência, porém com o oferecimento de algumas vantagens ao proponente original. O grau de vantagem oferecido poderá variar e assim estimular mais ou menos a concorrência. O processo concorrencial deverá prevalecer como a abordagem padrão ou *default* a projetos licitatórios por proporcionar benefícios importantes<sup>46</sup>. Os projetos iniciados de forma privada são discutidos no capítulo 2.6.6.

Este Guia de PPPs presume que as PPPs são contratadas por um processo concorrencial em que haverá uma licitação para escolher um vencedor dentre vários candidatos. Portanto, todos os capítulos dedicados ao ciclo de PPP são baseados nesta abordagem padronizada e transparente. O processo licitatório deve seguir um conjunto de leis e procedimentos publicados (o arcabouço licitatório), que regerá a gestão das várias opções disponíveis para se abordar as diferentes fases do processo, geralmente incluindo a qualificação, apresentação de proposta, avaliação, adjudicação, e celebração do contrato.

Há uma lista relativamente longa de tipos de processos licitatórios pelo mundo, mas muitos deles contêm as mesmas características básicas com pequenas variações.

Há uma série de aspectos-chave que influenciam e definem como o processo será projetado e funcionará, inclusive:

- A abordagem para a qualificação: o momento escolhido para a publicação da chamada de qualificação (anteriormente à publicação de uma chamada de propostas [CDP] ou não) e a questão da pré-seleção (lista curta) ou somente da aplicação dos critérios de aprovação/reprovação.
- A abordagem da chamada de propostas: o momento escolhido para a finalização e publicação da CDP e do contrato (seja após um período de diálogo e interação, ou não se permitindo interações e diálogo, mas somente alguns poucos esclarecimentos).
- A abordagem para a apresentação e avaliação de proposta: se são ou não permitidas negociações, e se são ou não permitidas propostas iterativas.

Diferentes associações dos elementos da estratégia de contratação resultam nos tipos ou modelos mais comuns de processo licitatório, que são apresentados na seção 10.

Há outro aspecto fundamental que influencia o processo de seleção, que são os critérios de avaliação (preço único ou outros critérios financeiros *versus* critérios financeiros e técnicos ou outros qualitativos associados), que são discutidos no capítulo 5.

O desenho do processo de compra para o projeto de PPP (preferencialmente chamado de processo licitatório neste Guia de PPPs) é discutido no capítulo 5, e o capítulo 6 descreve a própria Fase de Licitação.

A gestão inadequada de projeto/processo (gestão do ciclo do processo de PPP conforme descrito anteriormente) resultará no insucesso do projeto (vide seção 8). Isso poderá resultar não somente na perda de benefícios, pelo governo, do projeto de PPP específico, mas também poderá afetar a reputação geral do governo na qualidade de contratante de PPP e de infraestrutura — tanto com o público quanto

---

<sup>46</sup> O sentido de algumas propostas não solicitadas está pautado no fator inovação. Por exemplo, vide projeto de PPP de Faixas Rápidas na Virgínia (*Virginia Hot Lanes PPP project*) (descrito no *Guia de Referência de PPP*, V 2.0, página 40), com base em uma abordagem inovadora proposta pela parte privada iniciadora do projeto para administrar o congestionamento e a cobrança de pedágio (cobrança dinâmica de pedágio e faixas de pedágios de alta ocupação, ou *HOTs* na sigla em inglês).

com o mercado.

A boa gestão do processo do projeto exige uma capacidade significativa (habilidade técnica e recursos significativos) fundada em uma estrutura de governança de projeto sólida, e que deverá fazer parte de um arcabouço claro e rigoroso (vide seção 9). Além disso, um arcabouço sólido não somente reduz o risco de falhas de gestão e potenciais obstáculos em geral de PPPs, mas também conduz a ferramenta de PPP a um nível mais alto, incluindo a atração sustentável de fundos privados (vide seção 9.4)<sup>47</sup>.

Muitas falhas em projetos (empregando projeto no sentido amplo) são basicamente devidas a vários desafios que um gestor de projeto precisa enfrentar, e isso só poderá ser resolvido se houver uma prática de governança de projeto adequada, que deverá compreender o seguinte:

- Recursos suficientes em uma equipe de projeto (não tão grande nem tão pequena), um gestor de projeto em tempo integral, e inclusão adequada de consultores;
- Identificação clara de um Proprietário do Projeto e de um Patrono do Projeto;
- Existência de um patrono defensor do projeto fora da equipe do projeto;
- Um arcabouço de decisões claro (organizado por meio de comissões de projeto e vinculado a uma estrutura de governança de programa) e rede de decisões;
- A gestão adequada de partes interessadas (que deverão ser informadas sobre o projeto e ser envolvidas desde as primeiras fases); e
- Comunicação fluente e clara (inclusive a comunicação para o público em geral).

O capítulo 3 apresenta uma introdução à gestão de projeto, considerações de partes interessadas, a relevância da comunicação e a necessidade e papel dos consultores ao gerir projetos de PPP.<sup>48</sup>

A seção 8.2 explica mais sobre os riscos e ameaças que poderão comprometer uma gestão de processo de sucesso, e inclui também o papel do arcabouço da PPP na mitigação de riscos de insucesso, fornecendo exemplos de falhas de projeto devido à falta de preparação, avaliação inadequada e má gestão (8.3).

Conforme explicado na seção 8, ter um arcabouço sólido e abordar as PPPs de forma estratégica e programática não somente diminui o risco de falhas, mas

---

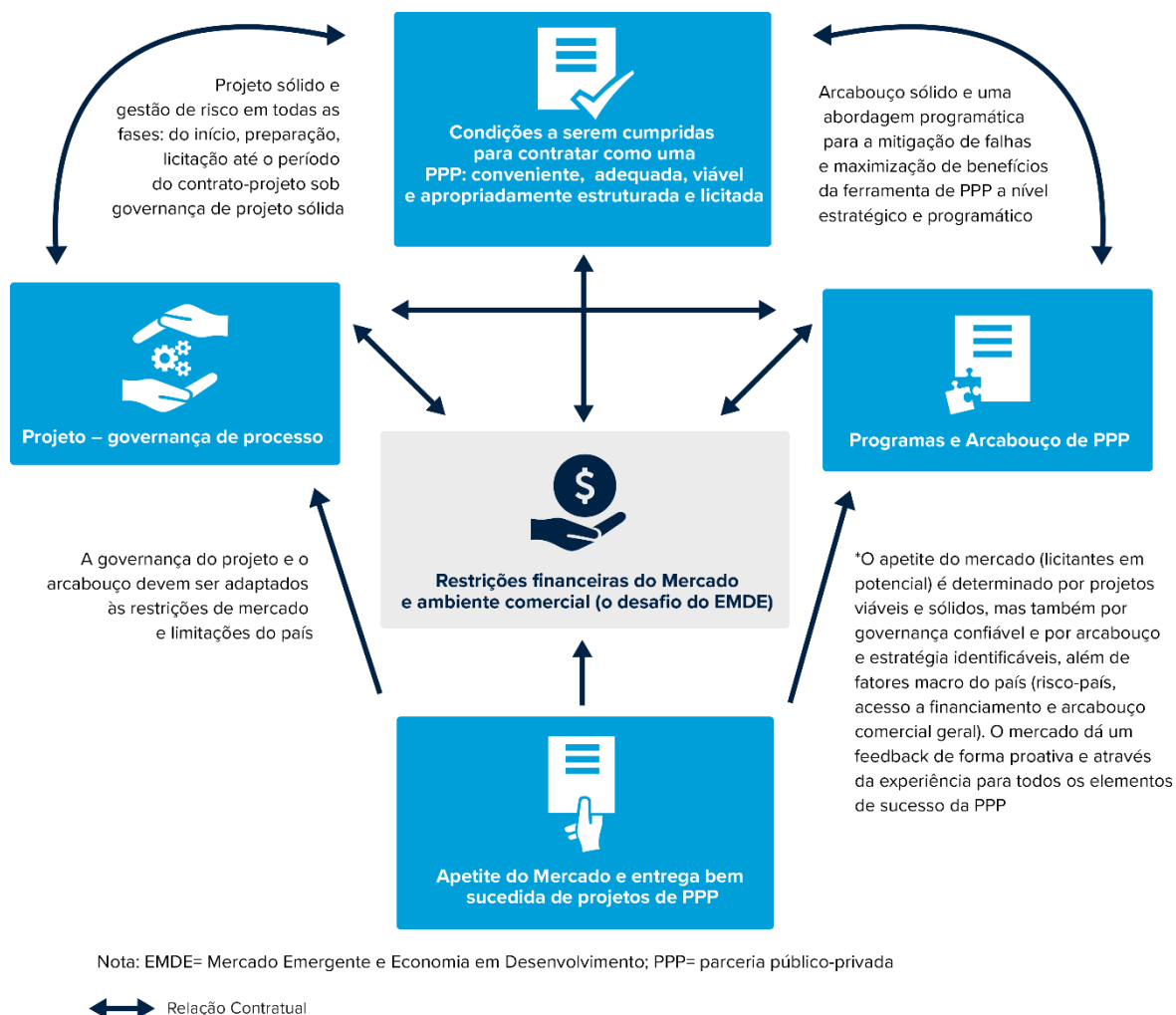
<sup>47</sup> Uma questão interessante é o momento em que o arcabouço deverá ser constituído. Geralmente, o arcabouço de PPP adequado deve ser implantado antes do anúncio e lançamento do programa de PPP. No entanto, a definição poderá não ser exaustiva no primeiro momento, permitindo ao governo adaptar o arcabouço à experiência real dos projetos iniciais. De qualquer forma, o lançamento de projetos “pioneiros” é uma boa prática para testar o terreno antes do comprometimento extensivo de recursos e reputação quando o mercado não está ainda suficientemente maduro em termos de PPP.

<sup>48</sup> Essas características e papéis na governança de projeto são explicados em *Banco Mundial - Farquharson, Torres de Mástle, e Yescombe, com Encinas (2011)*, páginas 80-83. O conhecimento detalhado sobre gestão de projeto e governança de projeto está fora do escopo deste Guia de PPPs. No entanto, uma gestão robusta de projeto e processos de gestão de risco deverão ser aplicados durante todo o processo do projeto (desde a identificação até a finalização do contrato). Para mais informações sobre governança de projeto, vide *Project Governance: A Guidance Note for Public Sector Projects* (Tesouro do Reino Unido (*HM Treasury*) RU, 2007). Para informações sobre gestão de risco do processo de PPP, vide *The Orange Book. Management of Risk – Principles and Concepts*. Além disso, neste Guia de PPPs, o capítulo 4 e a seção 5.5 abordam a gestão de risco a partir da perspectiva financeira, e a identificação e avaliação por meio de alocação e estruturação. Os capítulos 6 e 7 tratam mais da gestão de risco durante a vida do contrato.

também é o único caminho para extrair o valor integral da opção pela PPP. Em outras palavras, não se trata apenas de os projetos precisarem ser elaborados e estarem prontos para serem lançados e geridos de forma adequada, mas os próprios governos também precisam estar prontos para controlar os obstáculos e proteger ou maximizar o valor que as PPPs de financiamento privado, especificamente, e as PPPs em geral, podem gerar<sup>49</sup>.

Essas considerações são válidas independentemente de o respectivo país ou mercado ter acesso irrestrito a financiamento de longo prazo e independentemente da estabilidade do ambiente político, jurídico e econômico do país (mesmo se o risco-país for inexistente). Se o país ou o mercado contar com restrições significativas ao acesso a financiamento de longo prazo ou estiver em um ambiente político, jurídico e econômico instável, essas limitações deverão ser resolvidas ou mitigadas (por meio do arcabouço de PPP e estruturação contratual) ou a estratégia de PPP do país precisará ser adaptada (vide seção 5.6).

**FIGURA 1.9: Os Elementos Básicos para o Sucesso da PPP**



<sup>49</sup> Os mercados e países com maior sofisticação e capacidade de planejamento e gestão de programas de PPP são considerados “países maduros em termos de PPP”. O conceito de maturidade de PPP é proposto e explicado pela Deloitte, incluindo os três estágios de desenvolvimento, em *Closing the Infrastructure Gap: The Role of PPPs* (Eggers and Startup (2006), Deloitte).

## 5.6. O Desafio para Alguns Países de EMDE<sup>50</sup> e Especialmente para Países Menos Desenvolvidos: Necessidade de Adaptar a Abordagem de PPP ao Contexto Macroeconômico e Restrições de Mercado Financeiro

### a) O Desafio da Disponibilidade do Financiamento de Longo Prazo

As PPPs de financiamento privado exigem financiamento de longo prazo, a maioria dos quais deverá ser na forma de dívida a fim de maximizar a eficiência financeira por meio da alavancagem<sup>51</sup> (vide seção 7).

Uma estrutura financeira sólida exige que a dívida seja denominada na mesma moeda das receitas do devedor (ou seja, o parceiro privado ou SPE). Portanto, quando as receitas de PPP são denominadas em moeda local, a dívida deve ser concedida por mutuantes (*lenders*) locais (salvo se a moeda de um país for uma moeda supranacional, como no caso do Euro). Do contrário, o projeto será afetado por um ou mais riscos graves e difíceis de serem administrados, isto é, o risco cambial (se o projeto for financiado com o uso de moeda estrangeira e há uma desvalorização da moeda local, isso resultará em um aumento do valor da dívida em termos da moeda local, que deverá ser pago a partir das receitas desvalorizadas).

Um país com um sistema financeiro relativamente desenvolvido – que seja capaz de realizar o empréstimo de valores significativos por longos prazos (e.g., acima de 10 anos) — contará com um financiamento internacional em moeda forte, como Dólares norte-americanos ou Euros. No entanto, esse somente poderá fazê-lo se uma das seguintes opções estiver disponível e for digna de crédito:

- Mecanismos de *hedging* cambial (como o *Swap* cambial [CCS, da sigla em inglês para *Cross Currency Swaps*], contratos de câmbio futuro, e assim por diante) que não estão geralmente disponíveis em mercados financeiros não desenvolvidos, mas que poderão ser uma opção em alguns países. Essa é uma área em que os Bancos Multilaterais de Desenvolvimento (BMDs) poderão exercer um papel relevante por meio do fornecimento ou da participação em estruturas de CCS<sup>52</sup>;

<sup>50</sup> O sistema de classificação de país *World Economic Outlook (WEO)* do FMI indica 34 países-membros como países avançados; os 154 países remanescentes são classificados como “Mercados Emergentes e Economias em Desenvolvimento” (EMDEs). A categoria de EMDE não é formalmente dividida em subgrupos de mercados emergentes (EMs) e não-EMs, embora haja uma discussão textual significativa da categoria de EM e EMs reconhecidos de forma geral (por exemplo, o Brasil, a Rússia, Índia e China, os BRICS). Vide <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/060314.pdf>

<sup>51</sup> *Gearing* e alavancagem significam “o índice de capital de empréstimo (dívida) de uma empresa quanto ao valor de suas ações/quotas ordinárias (*equity*)” (Dicionário de Inglês Oxford). O termo “*Gearing*” é utilizado de forma intercambiável com “alavancagem” neste Guia de PPPs.

<sup>52</sup> Vide o estudo de caso 3, *Lekki Toll Road Concession* (FEM 2010, página 94). Neste projeto de rodovia pedagiada na Nigéria, concedido em 2006, o AfDB proveu uma parte significativa da dívida em moeda forte (dólares norte-americanos) e auxiliou no provimento, com o MLA comercial, de um *swap* que mitigou o risco-moeda da concessionária. Ainda, é permitido ao Banco Asiático de Desenvolvimento (ADB) angariar títulos em

- Seguros ou garantias governamentais contra riscos de desvalorização. Isso poderá ser realizado em diferentes níveis. No nível mais alto, em PPPs com pagamentos governamentais, isso se dá mediante a denominação do pagamento em moeda forte (por exemplo, em alguns projetos no Peru) ou, mais comumente, por meio de proteção à dívida (em vez de incluir o *equity*) na forma de garantias diretas aos mutuantes (*lenders*). Em um nível mais baixo, isso se dá por meio de garantias contratuais (ou seja, por remuneração concedida ao parceiro privado por meio do contrato se a desvalorização alcançar determinados limites). Para esta solução ser eficaz, as garantias prestadas pela autoridade contratante deverão ser claramente exequíveis (por exemplo, irrevogáveis e incondicionais), e o risco de violação desta obrigação deverá ser aceitável para os mutuantes (*lenders*).

Não sendo este o caso, os mutuantes (*lenders*) poderão exigir acesso a garantias de risco político (por exemplo, seguros de uma ECA) ou a presença de um BMD na qualidade de comutuante (*lender*) em uma estrutura de empréstimo A/B (a seção 7.2 traz mais informações sobre o papel dos BMDs e das ECAs, inclusive uma explicação sobre as estruturas de empréstimo A/B).

Uma técnica menos eficaz para a mitigação do risco-moeda, acessível somente em projetos com cobrança de usuário, é a transferência de risco ao usuário ao permitir que o parceiro privado aumente as tarifas de acordo com o índice de preço ao consumidor (IPC) e com a taxa de câmbio.

- Redução significativa do pacote de financiamento privado, aceitando que o governo deverá financiar, diretamente, parte significativa das despesas de capital do projeto (ou fazê-lo, indiretamente, por meio de empréstimo público). Isso seria adicional a outras garantias de apoio ou acordos diretos (a seção 7.3 explica ainda a abordagem de cofinanciamento, e o capítulo 5.4 fornece outros detalhes de diferentes formas de apoio financeiro público para aumentar a viabilidade comercial). Por exemplo, para o novo hospital nacional de referência de \$150 milhões em Lesotho, desenvolvido a partir de uma PPP integrada com um prazo contratual de 18 anos, o governo contribuiu com 37 por cento da despesa de capital e a dívida foi fornecida pelo Banco de Desenvolvimento da África do Sul com um contrato com mutuante (*lender*) direto assinado pelo governo para melhorar a capacidade de honrar o serviço da dívida do projeto<sup>53</sup>.

Alguns projetos baseados em tarifas de usuários (denominados em moeda local) proporcionam a capacidade de transferência do risco cambial aos usuários mediante aumento das tarifas. No entanto, essa proteção é

---

rúpias e realizar CCS para garantir a dívida de longo prazo nos projetos na Índia (FEM, 2010).

<sup>53</sup> Vide *Health System Innovation in Lesotho* elaborado por UCSF Global Health Group and PwC, 2013.

ineficiente para desvalorizações substanciais, já que afetarão, gravemente, a demanda/uso da infraestrutura ou as tarifas aumentadas resultarão em protestos públicos significativos.

Os governos deverão estar cientes de que a assunção do risco cambial poderá aumentar, consideravelmente, seus passivos e deverão incorporar esse risco na análise de *VfM*.

Quando nenhuma dessas estratégias for praticável ou estiver disponível, ou o governo não considerar eficiente assumir estes riscos, algumas estratégias subsidiárias poderão ser admitidas.

- Concentrar ou restringir as PPPs de financiamento privado para projetos que gerem receitas de moeda forte (por exemplo, portos, aeroportos, e assim por diante), de forma a igualar as receitas ao financiamento internacional. Por exemplo, na África Subsaariana, de 1996 a 2007, a maioria dos projetos de infraestrutura com participação privada era de portos marítimos (*Banco Mundial - Farquharson, Torres de Mästle, e Yescombe, com Encinas, 2011*); e
- Concentrar ou restringir as PPPs em geral àquelas sem financiamento privado, de forma a obter conhecimento e maturidade na gestão do modelo de PPP. Isso é feito pela extração de *Value for Money* por meio da opção de PPP nesses projetos e nas estruturas de PPP que não dependem de financiamento de longo prazo (por exemplo, mediante o uso de DBOM em vez de DBFOM, e da aplicação do conceito de PPP somente a contratos de gestão e de prestação de serviços).

### **b) Restrições Orçamentárias/Capacidade Financeira do Governo**

Independentemente de os projetos em um país terem acesso a financiamento de longo prazo em moeda local, os contratos de PPP devem ser pagos (pelo público em geral, como contribuintes ou por usuários diretos) e os governos devem reconhecer que a infraestrutura é um negócio que depende de uso intensivo de capital.

Os países (e dentro do país, diferentes níveis de governo – vide quadro 1.19) com restrições orçamentárias significativas e níveis menores de renda pessoal no geral conhecidos como Países de Baixa Renda (LICs, na sigla em inglês)<sup>54</sup> devem avaliar com atenção o impacto financeiro de uma PPP sobre o orçamento e, no caso de projetos com cobrança do usuário, sobre a viabilidade de pagamento por parte das pessoas<sup>55</sup>. As taxas de financiamento que resultam da natureza de financiamento

<sup>54</sup> Os países de baixa renda (LIC, na sigla em inglês) se referem ao subgrupo de países em desenvolvimento com a menor renda nacional bruta (RNB) *per capita*. Vide <http://data.worldbank.org/about/country-and-lending-groups>

<sup>55</sup> Para alguns projetos específicos em países menos desenvolvidos (LDCs, na sigla em inglês) ou com foco em áreas pobres ou em comunidades pobres, a *Ajuda Baseada em Resultados (Output-Based Aid (OBA))* tem sido usada para aumentar a viabilidade de um projeto, no qual a *Parceria Global para Ajuda Baseada em Resultados (Global Partnership Output-Based Aid)* (vide [www.gpoba.org](http://www.gpoba.org)) fornece subsídios para o projeto na



privado das PPPs poderão ser esmagadoras para alguns países, e nesse caso poderia ser melhor contar com a entrega de infraestrutura convencional e dívida pública, inclusive a dívida provida por bancos de desenvolvimento.

Se houver restrições orçamentárias, mas acesso razoável a financiamento de longo prazo em moeda local, as PPPs de financiamento privado e com cobrança do usuário com alta capacidade de geração de renda (geradoras de receita) podem ainda ser uma possibilidade, desde que a disposição para pagar seja testada e as tarifas sejam viáveis para a população (ou seja, o governo deve ser extremamente cauteloso na avaliação socioeconômica em projetos custeados por pedágios ou tarifas de usuários).

A concentração em PPPs que não dependem de uso intensivo de capital e/ou em PPPs de prestação de serviços também é uma estratégia adequada.

### **QUADRO 1.19: O Desafio do Governo Local**

Em geral, os governos e autoridades subnacionais têm dificuldade para acessar o financiamento privado com condições razoáveis ou para acessá-lo de qualquer modo, especialmente, em países em desenvolvimento. Isso poderá ocorrer em nível de estados ou regiões, mas especialmente em nível de governos locais. Esta situação é exacerbada por uma tendência de aumento da descentralização de poderes dos governos centrais para as municipalidades/governos locais.

O exercício de prudência e realismo é ainda mais importante em níveis de governo local. Estes governos devem apenas assumir compromissos de longo prazo de forma proporcional à sua capacidade de geração de receita. Além disso, deverão considerar a adequabilidade dos níveis de tarifas de usuários para serviços municipais e assegurar que os subsídios necessários para determinados serviços públicos sejam adequadamente dimensionados e estruturados.

A percepção de risco poderá exacerbar a capacidade real dos governos locais. Os governos centrais contam com mecanismos para subsidiar o desenvolvimento de projetos por governos regionais e locais, o que é obrigatório em alguns setores ou projetos específicos. Por essa razão, a gestão adequada da política de PPP deverá incluir formas e soluções de apoio no âmbito do governo central e o desenvolvimento de PPPs por governos subnacionais (por cofinanciamento através de contribuições de capital (*grant financing*), empréstimos públicos ou aprimoramentos de crédito). Ao mesmo tempo, o arcabouço deverá introduzir mecanismos de controle de forma a evitar a exposição excessiva por autoridades subsoberanas e/ou a promoção de projetos inviáveis.

#### **a) Percepção Risco-País**

O risco-país representa o acúmulo de riscos associado ao investimento em um país estrangeiro, inclusive risco cambial, riscos econômicos (evolução de PIB, risco de inflação), riscos de transferência (o risco de sofrer um bloqueio na repatriação das

---

forma de contribuições de capital. O financiamento OBA e um estudo de caso (*Improved Access to Water Service in the East Zone of Metro Manila, Philippines*) são explicados em *Banco Mundial - Farquharson, Torres de Mästle, e Yescombe, com Encinas (2011)*.

distribuições e no fluxo de caixa para o investidor), riscos políticos (inclusive riscos de insurreições em geral), riscos jurídicos e regulatórios (o risco de disposições legais existentes afetarem um investidor estrangeiro, ou serem mais onerosas que no país de origem), de corrupção e risco soberano (o risco de *default* de obrigações financeiras por parte do país)<sup>56</sup>.

O clima comercial em um país (o risco de ser adverso), inclusive a legislação comum ou geral que afeta um negócio normal (legislação trabalhista, tributação, sistema judicial, e assim por diante), o estado da infraestrutura necessária para o negócio, o desenvolvimento ou as restrições no mercado de fornecimento (especialmente a disponibilidade de mão de obra qualificada e subcontratados locais confiáveis) podem ser considerados parte do conceito de risco-país ou, em todo caso, fatores distintivos para um investidor ao abordar um mercado emergente.

Deve-se observar que alguns dos riscos aceitos como parte ou elementos do “risco-país” poderão se sobrepor ou ser utilizados de forma diferente por diferentes autores. Por exemplo, os riscos políticos são assumidos pela indústria de seguros de forma a incluir o risco de guerra, de insurreições em geral e transferibilidade ou conversibilidade da moeda. O confisco, a nacionalização ou a expropriação são considerados eventos incluídos nos riscos políticos. O risco soberano poderá ser considerado um subgrupo ou a potencial concretização do risco político<sup>57</sup>.

Geralmente, percepções de alto risco-país e de baixas classificações de crédito estão correlacionadas à falta de desenvolvimento do mercado financeiro e à má saúde orçamentária. As percepções de alto risco-país (especialmente altos níveis de corrupção, alta instabilidade social e política, conflitos sociais, e assim por diante) juntamente com classificação de crédito especificamente ruim (ou seja, a percepção de alto risco de soberania por parte de credores estrangeiros) são obstáculos enormes para o desenvolvimento de PPPs de financiamento privado.

Nesses países, as PPPs poderão ainda ser abordagens úteis e valiosas para projetos que não dependem de uso intensivo de capital e projetos “exclusivamente de prestação de serviços”, sendo que aquelas devem ser o foco, a menos que haja livre acesso a seguro de risco político concedido por BDMs ou ECAs.

---

<sup>56</sup> De acordo com uma pesquisa da Agência Multilateral de Garantia de Investimento (MIGA)/ Unidade de Inteligência da *Economist* (EIU) (*World Investment and Political Risks*, 2012 – [www.miga.rg/documents/WIPR.pdf](http://www.miga.rg/documents/WIPR.pdf)) conforme citado no Banco Mundial, em janeiro de 2014 (*Overcoming Constraints for the Financing of Infrastructure*), as falhas regulatórias representam a principal preocupação de investidores diretos estrangeiros. O “comportamento do governo” também foi destacado, como a abordagem histórica de controvérsias contratuais, expropriações, e decisões de repatriação de capital.

<sup>57</sup> A fim de evitar dúvidas, este Guia de PPPs considera como riscos políticos os riscos relativos à ação do governo que afetam o parceiro privado ou suas operações. Estes poderão incluir o não pagamento das contraprestações, rescisão injusta de contrato, omissão na execução de outras obrigações que afetam o contrato, e alterações discriminatórias na lei, entre outras.

## a) Conclusões

Para países com níveis muito baixos de renda, alta instabilidade política e social e mercados financeiros locais limitados, o uso de PPPs como opção de financiamento e gestão de nova infraestrutura deve ser considerado de forma cautelosa. Ao estabelecer a estratégia de PPP, um LDC (país menos desenvolvido, na sigla em inglês) precisa ser realista e prudente.

Uma abordagem modesta e realista, com a adaptação da estratégia de PPP do governo às restrições de mercado e à capacidade orçamentária do país, foi implementada por alguns países (sendo, Bangladesh<sup>58</sup>, um exemplo notável).

## 5.7. Conclusões: O Que Fazer e o Que Não Fazer

O quadro 1.20 apresenta um resumo das principais recomendações relativas às PPPs como opções em potencial para a contratação de infraestrutura pública.

<b>QUADRO 1.20: O Que Fazer e o Que Não Fazer</b>	
<b>O Que Fazer</b>	<b>O Que Não Fazer</b>
EMDEs, LDCs: Adaptar a estratégia de PPP ao seu contexto político, social e econômico segundo princípios do realismo e prudência.	EMDEs, LDCs: Não planejar e anunciar programas de PPP ambiciosos que possam estar fora do seu potencial (em termos de capacidade de pagamento ( <i>affordability</i> ) e acesso a financiamento e investimento internacional). Não definir/selecionar projetos irrealistas e, em particular, não especificar o uso de tecnologia não confiável e não testada.
Selecionar projetos adequados.	Não usar PPP para projetos pequenos (de modo geral). Tentar agrupar/unir projetos pequenos (por exemplo, um grupo de Estações de Tratamento de Esgoto (WWTPs, na sigla em inglês)), em vez de contratá-los em processos separados.
Selecionar projetos candidatos a serem PPPs adequados. Buscar as eficiências inerentes às PPPs, maximizá-las e protegê-las.	Não usar a PPP simplesmente porque não é contabilizada como dívida pública.  Não utilizar a PPP como opção, exceto se o projeto for adequado para ser uma PPP, ou seja, se for provável que haja a captação das eficiências esperadas (o capítulo 3 fornece informações em como selecionar um projeto como candidato de PPP adequado).  Usar a entrega de PPP quando o projeto proporcionar <i>VfM</i> e quando a opção de PPP reforçar o <i>VfM</i> (vide capítulo 4 para mais informações sobre a análise de <i>VfM</i> ).

<sup>58</sup> Vide as informações na carteira de projetos que descreve o perfil dos projetos de PPP no website do departamento de PPP de Bangladesh em <http://www.pppo.gov.bd/projects.php>.

<p>Reconhecer os requisitos de recurso altamente exigentes da ferramenta de PPP e do processo de contratação de PPP, e estar preparado em termos de capacidades.</p> <p>As PPPs exigem quantidades significativas de participação do governo durante todas as fases do seu ciclo de vida.</p>	<p>Não iniciar um processo de PPP, exceto se forem sabidas ou reconhecidas as capacidades especiais/específicas e os recursos necessários e a complexidade mais alta do processo.</p> <p>Em vários países, as instituições incumbidas do desenvolvimento de PPPs enfrentam restrições enormes e apresentam grandes deficiências. No entanto, espera-se que elas produzam programas e projetos que demandam um nível de especialização e esforço que está além de suas capacidades.</p>
<p>Avaliar/analisar projetos de forma detalhada para garantir a viabilidade.</p>	<p>Não lançar um projeto de PPP, a não ser que haja segurança sobre sua viabilidade geral e sobre as especificidades de viabilidade da PPP, ou seja, que exista a certeza de que o projeto foi elaborado e satisfatoriamente avaliado em termos econômicos, financeiros, comerciais, de capacidade de pagamento (<i>affordability</i>) e técnicos (o capítulo 4 aborda em sua totalidade o âmbito e necessidades de avaliação do projeto).</p>
<p>Aplicar recursos para a estruturação adequada da licitação e do contrato, e gestão do processo.</p>	<p>Não acreditar que a avaliação é tudo. O <i>VfM</i> inerente poderá ser perdido por meio de estruturação inadequada e de projeto/minuta obscuros.</p> <p>O processo licitatório deve obter a concorrência máxima efetiva dentro das exigências de qualificação (o capítulo 5 aborda a necessidade de estruturação e do adequado projeto do processo licitatório e do contrato).</p>
<p>Reservar tempo suficiente para a contratação (preparação, avaliação, estruturação e licitação).</p>	<p>Não se apressar. Não estabelecer prazos ambiciosos demais; o setor privado é menos propenso a apresentar proposta para projetos se não estiver confiante da capacidade do governo de cumprir o seu cronograma.</p>
<p>Dedicar atenção e recursos para a gestão do contrato depois da contratação.</p>	<p>Não presumir que o governo terminou o seu trabalho após a o fechamento comercial. O governo precisa gerir de forma proativa o contrato durante o seu prazo (os capítulos 7 e 8 explicam a função de gestão do contrato).</p>
<p>Organizar o arcabouço governamental, institucional e de política pública para lidar com a ferramenta de PPP de forma programática. Controlar as implicações fiscais e avaliar os projetos e programas para evolução permanente.</p>	<p>Não recorrer às PPPs como estratégia de política (em nível programático) a menos que se esteja preparado e disposto a isso (a seção 9 apresenta e discute o papel dos arcabouços de PPP, e o capítulo 2 explica o que constitui um arcabouço de PPP adequado e as principais características dos arcabouços e programas de PPP).</p>

## 6. Estrutura Básica Típica do Projeto de PPP

### 6.1. Introdução à Estrutura Básica do Projeto de PPP

Esta seção explica melhor a estrutura básica de uma PPP de financiamento privado, que assumirá a forma (ou escopo) de um DBFOM que foi primeiramente apresentado na seção 4.

A figura 1.10 ilustra a estrutura básica de uma PPP comum (na qual todo o *equity*

da SPE é provido pelo setor privado). Essa estrutura poderá ser utilizada tanto para as PPPs com pagamentos governamentais quanto para as com cobrança do usuário. A estrutura na figura 1.10 não inclui “pagamento ao governo”, que pode ser o caso em alguns projetos superviáveis com cobrança do usuário. Esta e outras potenciais variações são discutidas ao explicar a relação principal e o fluxo de caixa inerente à estrutura.

Em termos gerais, a estrutura do projeto se refere à arquitetura das relações contratuais e dos fluxos de dinheiro que regem o desenvolvimento e a duração do projeto.

A relação principal e o elemento central da estrutura do projeto é o acordo formal de PPP ou contrato de PPP<sup>59</sup> (também denominado “contrato principal”) entre a autoridade e o parceiro privado, que será desenvolvido pela autoridade e regulará os direitos e obrigações do parceiro privado a quem o desenvolvimento e gestão da infraestrutura serão delegados ou terceirizados. Já que o contrato é o elemento principal e central da estrutura do projeto, a estrutura do projeto de PPP e o contrato do projeto de PPP poderão ser usados de forma intercambiável por este Guia de PPPs.

A estrutura do projeto de PPP, portanto, será baseada, principalmente, no escopo do contrato (que traça o âmbito das responsabilidades do parceiro privado), observando-se que objeto e estrutura poderão variar entre projetos do mesmo setor e tipo de infraestrutura (vide exemplos na seção 6.3).

A estrutura do projeto também refletirá a estrutura orçamentária (a forma em que o a parte privada será remunerada ou pagará pelas obras e serviços) e a estrutura de risco do contrato de PPP (ou seja, a forma em que o âmbito de responsabilidades será qualificado em termos de riscos), bem como outras disposições. O capítulo 5 trata da estruturação do contrato de PPP em detalhe. O mecanismo de pagamento está no centro da estrutura orçamentária e de risco, e é apresentado na seção 6.2.

Conforme descrito abaixo (vide quadro 1.21), o parceiro privado se constituirá geralmente na forma de Sociedade de Propósito Específico (SPE), ou seja, uma empresa do projeto constituída para desenvolver e gerir o projeto.

A SPE “transferirá” a maioria dos direitos e obrigações para uma estrutura contratual subordinada<sup>60</sup>, de forma a alocar as responsabilidades, obrigações, riscos e fluxos de caixa da SPE para os diferentes atores privados por meio de diferentes contratos.

---

<sup>59</sup> Embora o contrato, geralmente, consista em um único documento e seus anexos que detalharão determinados assuntos (como os requisitos técnicos e mecanismos de pagamento), este Guia de PPPs utiliza o termo “contrato” no sentido amplo, de forma a incluir potencialmente outros acordos que possam vincular o parceiro privado a outras partes do setor público que não a autoridade contratante (por exemplo, no caso de contratos *off take* com uma terceira autoridade ou órgão). O contrato de PPP poderá também ser denominado acordo formal de PPP.

<sup>60</sup> A estrutura subordinada de contratos de projeto é gerida pelo parceiro privado e se relaciona à transferência e alocação de riscos entre diferentes agentes. Esses contratos subordinados são frequentemente denominados “contratos *back-to-back*” já que têm a intenção de espelhar as obrigações e riscos incluídos no contrato de PPP. O Anexo A ao capítulo 6 descreve este e outros assuntos relativos à preparação, pelo parceiro privado, para licitar, desenvolver e gerir o ativo.

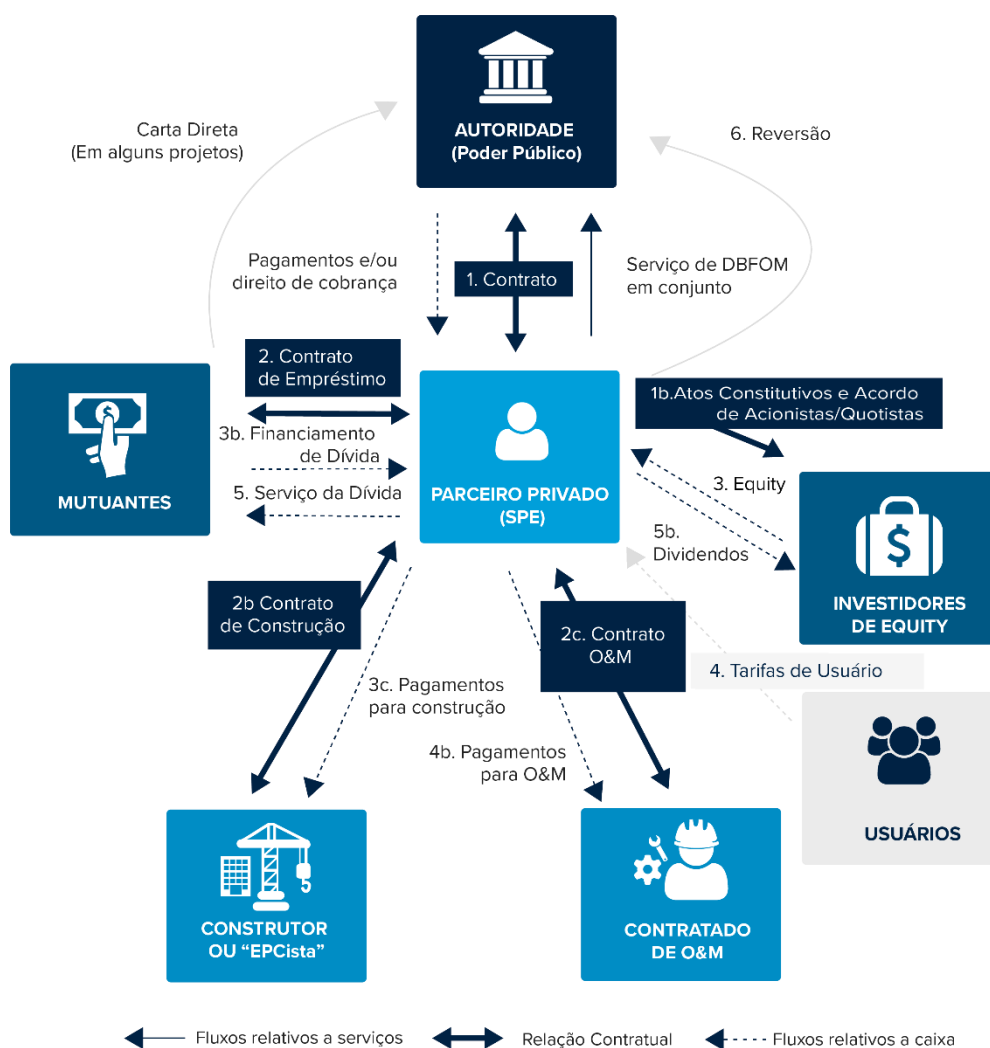
- Acordo de Acionistas/Quotistas (especialmente com os investidores financeiros);
- Contratos de dívida ou financiamento
- Contratos de Construção/Engenharia, Fornecimento e Construção (EPC) e similares;
- Contrato ou contratos O&M; e
- Contratos de seguro e garantias.

Os parceiros privados de Construção/EPC e O&M, ou as empresas de investimento a eles relacionadas são ainda frequentemente acionistas/quotistas da SPE. Poderá haver outros acionistas/quotistas que são, na essência, investidores financeiros sem papel no projeto, exceto o de atuar na qualidade de provedores de *equity*. Não é necessário, em geral, ser acionista/quotista para atuar na qualidade de parceiro privado (embora alguns governos possam exigir isso em alguns projetos).

Os seguintes parágrafos são relativos à figura 1.10 e têm a intenção de descrever sequencialmente as relações contratuais mais importantes e fluxos de obrigações e recursos.

***FIGURA 1.10: Estrutura do Projeto de PPP***





Nota: DBFOM=Projeto-Construção-Financiamento-Operação-Manutenção; EPC=Engenharia, Fornecimento, Construção; O&M= operação e manutenção; SPE= sociedade de propósito específico.

## 1. O consórcio constitui a SPE, que assina o contrato.

O governo (a autoridade contratante) contratará com um agente privado para o DBFOM de uma nova infraestrutura (ou reforma).

Normalmente, o governo adjudicará o contrato a uma empresa ou grupo de empresas (consórcio). Após a adjudicação do contrato, o consórcio deverá constituir uma sociedade específica<sup>61</sup> (a Sociedade de Propósito Específico, SPE) de acordo com a legislação pertinente que disciplina a constituição de sociedades. A SPE assinará o contrato com a autoridade contratante (este momento também é referido como “fechamento comercial”<sup>62</sup>), e os membros do consórcio deverão assinar o acordo de acionistas/quotistas (nº 1b).

<sup>61</sup> Na variação de JV ou de *sociedades de economia mista*, a SPE poderá já ser uma empresa existente de propriedade pública, ou a parte privada participará como acionista/quotista na constituição da empresa do projeto.

<sup>62</sup> A celebração do contrato também poderá ser denominada fechamento comercial ou “subscrição” do contrato, de forma a referir-se ao ato pelo qual o contrato específico se torna válido e exequível.

Por meio da celebração do contrato, o parceiro privado assumirá as obrigações descritas no contrato, conforme segue.

- Finalizar o projeto de infraestrutura, construção ou desenvolvimento do ativo de infraestrutura (inclusive obtenção de todos os alvarás necessários, se necessário);
- Financiar as obras e outros custos de desenvolvimento (os custos totais, ou uma parte relevante se o contrato contar com uma estrutura de cofinanciamento com contribuições de capital por parte do governo); e
- Operar e realizar a manutenção do ativo (após o comissionamento do ativo e obtenção das aprovações e autorizações).

## **2. A SPE assina contratos de financiamento e implementa sua estrutura contratual (contratos de projeto subordinados).**

Após a celebração do contrato, a SPE fará o seguinte.

- Celebrará os contratos de garantia de performance;
- Celebrará os contratos de seguros e apólices<sup>63</sup>;
- Celebrará os contratos de financiamento, ou seja, os contratos de empréstimo<sup>64</sup>, também geralmente denominado “fechamento financeiro” (nº 2); e
- Celebrará os contratos “subordinados”, ou seja, os contratos com os construtores ou EPCistas, e os contratos O&M com os subcontratados de O&M. (nº 2b e nº 2c<sup>65</sup>)

Em alguns projetos, a autoridade celebrará um acordo direto com os mutuantes (*lenders*) (nº 2d) (vide seção 7.5).

Por meio dos contratos subordinados, o parceiro privado delegará responsabilidades e transferirá os riscos a terceiros em troca de um preço (observado que esses terceiros poderão pertencer ao mesmo grupo de empresas, na qualidade de acionista/quotista da SPE).

Na maioria das situações, haverá, somente, um contrato de construção com um único subcontratado para a construção ou um grupo de subcontratados atuando como uma *joint venture*. No entanto, em projetos mais complexos, poderá haver vários contratos para partes específicas da obra de construção.

Por exemplo, um projeto de ferrovia de carga leve poderá envolver trabalho de

---

<sup>63</sup> O papel das apólices de seguro e garantias de desempenho são explicadas no Capítulo 5.9.5.

<sup>64</sup> Às vezes (por exemplo, em determinados países) os contratos de financiamento são assinados no mesmo dia do fechamento comercial. Em outras situações, poderá ser possível adiar a captação de recursos e, conseqüentemente, o início da construção também será adiado por vários meses. O instrumento mais comum para o financiamento de dívida são os contratos de empréstimo de dívida. No entanto, em alguns mercados, e dependendo do perfil de risco do projeto, as debêntures do projeto (ou seja, a emissão de debêntures para captar financiamento nos mercados de capital) também poderão ser usadas. A seção 7 explica as opções de dívida para a estrutura de *Project Finance*.

<sup>65</sup> Mesmo se a O&M não se iniciar após a conclusão da construção, os contratos O&M devem ser devidamente subscritos (assinados) no mínimo mediante o fechamento financeiro, pois tantos os mutuantes quanto os investidores exigem a certeza da transferência de custo e risco ao parceiro privado de O&M.

fornecimento, obras de construção e instalação. A SPE poderá celebrar um único contrato com um grupo de empresas que dividirão as obras entre elas. Alternativamente, a SPE poderá celebrar contratos separados com diferentes grupos de subcontratados para os elementos específicos do desenvolvimento do sistema ferroviário: obra civil, trilhos, sistemas (elétrico, de sinalização e comunicação) e material rodante ferroviário. No caso acima, o risco da integração adequada de todos os elementos do sistema é transferido ao grupo de subcontratado e no último caso, é retido pela SPE.

**3. As obras de construção serão executadas e os recursos (o produto dos empréstimos da dívida e contribuições de equity) serão desembolsados (nº 3 e nº 3a). A SPE paga os subcontratados da construção (nº 3c).**

A construção normalmente se inicia assim que a autoridade contratante apresenta a ordem de construção. Isso ocorre logo após a aprovação do projeto e o cumprimento de outras condições preestabelecidas. Algumas das condições preestabelecidas poderão ser de responsabilidade da autoridade contratante (por exemplo, a outorga do direito de passagem ou das terras), e algumas outras poderão ser exigências dos mutuantes (*lenders*) (como a liberação final de alguns alvarás).

Em alguns países, a prática bancária poderá ser no sentido de que os acionistas/quotistas da SPE invistam o acordado de *equity* antes do acesso ao crédito dos valores de empréstimo concedidos pelos mutuantes (*lenders*). Em outros países, o acesso ao crédito do empréstimo ocorrerá em paralelo ao investimento de *equity*, em porcentagens fixas<sup>66</sup>.

O subcontratado construtor recebe o pagamento do preço do seu contrato de construção de forma progressiva, conforme acordado no contrato. Em alguns projetos, ele poderá receber um adiantamento para reunir materiais, maquinário e equipamentos, e em outros projetos, ele poderá receber uma parte considerável do preço mediante a conclusão das obras.

No entanto, a abordagem mais comum é a de pagamentos progressivos mensais mediante o faturamento parcial e sucessivo das obras executadas. É costume as obras serem verificadas por consultores técnicos nomeados pelos mutuantes (*lenders*).

A fim de garantir o adequado desempenho de construção à SPE e aos mutuantes (*lenders*), o contrato de construção exigirá que o construtor preste uma garantia, como fiança bancária e/ou garantias corporativas.

Na PPP típica, conforme ilustrado na figura 1.10, com o financiamento total advindo do setor privado (por meio de *equity* e dívida), o parceiro privado não receberá nenhum pagamento do governo nem dos usuários até que as obras sejam finalizadas e comissionadas. No entanto, se um projeto com pagamentos governamentais específico incluir várias instalações, o governo poderá realizar pagamentos parciais que se iniciarão no momento em que cada instalação entrar em funcionamento, porém a realização de pagamentos integrais se dará somente

---

<sup>66</sup> Uma variação da abordagem *pari passu* é que os mutuantes às vezes solicitam uma carta de crédito ou outra garantia provisionada para garantir a disponibilidade do financiamento de *equity* antecipadamente.

quando todas as instalações entrarem em funcionamento. Além disso, conforme explicado na seção 2, há variações de PPPs que mesclam financiamento público e privado (ou seja, “estruturas de cofinanciamento”), em que o parceiro público proverá pagamentos durante a construção ou mediante sua conclusão.

#### **4. As Operações se iniciam (nº 4) e a SPE começa a receber pagamentos do governo e/ou dos usuários (nº 4b). A SPE paga os parceiros privados de O&M (nº 4c).**

Em muitos projetos, a autoridade contratante somente autoriza o início das operações após a conclusão da construção e o comissionamento das obras. Se o contrato for do tipo com cobrança do usuário, será permitido à SPE iniciar a cobrança dos usuários (como alguns projetos envolvem melhorias a uma infraestrutura de transporte existente, as cobranças dos usuários poderão ocorrer durante a construção). Se o contrato for do tipo com pagamentos governamentais, será permitido à SPE iniciar o faturamento contra a autoridade contratante na periodicidade estabelecida no contrato (por exemplo, mensalmente) e de acordo com o mecanismo de pagamento definido no contrato, que será até o valor equivalente ao pagamento ofertado, feitas as deduções de pagamento ou descontos (vide quadro 1.21 abaixo).

Após a arrecadação dos recursos, a SPE primeiramente irá arcar com os custos de O&M que tipicamente correspondem a pagamentos devidos aos subcontratados de O&M. Em segundo lugar, a SPE pagará os impostos e destacará as reservas previstas exigidas por lei e pelo contrato. Os recursos remanescentes serão utilizados para o pagamento de juros e amortização da dívida, bem como para a realização de distribuições para os detentores de *equity*.

As taxas de O&M a serem pagas aos parceiros privados de O&M poderão corresponder a um valor anual fixo ou poderão ser variáveis (como uma porcentagem de receitas, especialmente quando o fluxo de receita da empresa do projeto se basear em demanda ou volume). Essas taxas estão geralmente sujeitas às mesmas deduções e/ou multas que afetam a receita original da SPE, transferindo parcial ou totalmente os riscos de desempenho de O&M para os subcontratados de O&M.

Durante a Fase de Operações, haverá vários investimentos a serem realizados (renovações ou reinvestimentos, também por vezes denominados “manutenção principal” ou “custos do ciclo de vida”) a fim de manter o ativo em condições adequadas durante o prazo total do contrato. Essas obras são geralmente realizadas pelos subcontratados de O&M conforme os contratos de O&M, porém poderão ser enfrentadas e contratadas separadamente, em um contrato específico para reinvestimentos.

#### **5. Amortização do Empréstimo (nº 5) e Distribuições de Equity**

O perfil de amortização geralmente é definido antecipadamente nos contratos de financiamento, e é construído a fim de seguir o Índice de Cobertura do Serviço da Dívida.

As receitas poderão ser pagas a detentores de *equity* somente quando os custos de O&M, tributos e obrigações de dívida forem pagos conforme programados e as reservas forem devidamente provisionadas. Os contratos de financiamento normalmente incluem restrições adicionais sobre pagamentos a detentores de *equity*.

O ponto principal é que a maioria do retorno para os acionistas/quotistas (na forma de dividendos (nº 5b)) somente acontecerá nos estágios finais do contrato<sup>67</sup>.

## 6. Reversão

Salvo se ocorrer um evento de término antecipado (ou seja, se o contrato for encerrado antes do vencimento do prazo original devido a um *default* grave por parte do parceiro privado, se ocorrer um evento de força maior, ou se houver uma decisão unilateral por parte da autoridade contratante), o contrato expirará de acordo com os seus termos.

Nesse momento, a infraestrutura reverterá às mãos do governo, que poderá relimitar a gestão do ativo em um novo contrato, contratar a O&M do ativo em contratos de prazo mais curto ou optar por gerir diretamente o ativo por si próprio.

A reversão do ativo ao poder público é, ainda, comumente denominada “devolução”. De acordo com a boa prática, exige-se que o parceiro privado reverta a infraestrutura em uma condição específica. Para cumprir essas exigências, a parte privada terá que efetuar alguns investimentos antes da reversão. Isso é feito, normalmente, durante os últimos anos (1 a 3 anos) anteriormente à data de vencimento do contrato.

### **QUADRO 1.21: Sociedade de Propósito Específico (SPE) como Característica Comum das PPPs**

A SPE é uma empresa constituída, especificamente, para a celebração do respectivo contrato de PPP. O licitante vencedor (normalmente, um consórcio de empresas) constituirá uma SPE após a adjudicação do contrato, mas antes da sua assinatura. Os membros do consórcio deverão subscrever porcentagens pré-acordadas das ações/quotas da sociedade (conforme tenham se comprometido na apresentação de proposta). Será a SPE que assinará o contrato com a autoridade contratante.

Em alguns países, não é obrigatório que um consórcio constitua uma SPE para a celebração do contrato. No entanto, este Guia de PPPs considera que fazê-lo constitui boa prática.

A constituição de uma SPE proporciona os seguintes benefícios para as partes:

- A SPE é uma exigência comum de mutuantes (*lenders*) para o provimento de financiamento por meio de técnicas de *Project Finance*, pois isso permite um melhor controle dos riscos de crédito. As técnicas de *Project Finance* permitem aos investidores de *equity* limitar sua exposição ao risco, e proporcionam uma

<sup>67</sup> A menos que uma das seguintes medidas seja tomada: (i) refinanciamento do projeto, de forma que haja redução de *equity* em face de dívida adicional; ou (ii) transferência de *equity*, mediante a venda do todo ou de parte deste a um novo detentor de *equity*, o que também estará sujeito a determinadas restrições segundo o contrato.

alta alavancagem sem a necessidade de os investidores (em geral) prestarem garantias corporativas. Além disso, o financiamento é, normalmente, considerado “fora do balanço” da perspectiva das acionistas dos investidores de *equity* (vide “introdução ao *Project Finance*” no anexo A).

- O poder público também se beneficia da existência de uma SPE, já que isso significa que o parceiro do poder público se dedicará somente àquele contrato de PPP específico. É comum que tanto o poder público (por meio do edital e do contrato) quanto os mutuantes (*lenders*) proibam a SPE de desenvolver outros projetos, de forma que seu único objeto seja a entrega das obras e serviços da PPP.

Por essa razão, não é incomum o edital exigir a constituição de uma SPE. Apesar de essa exigência não ser universal, é considerada por este Guia de PPPs como boa prática, a menos que existam razões concretas para não fazê-lo. Este pode ser o caso em projetos pequenos que não exigem técnicas de *Project Finance* (de forma a não impor custos de operação desnecessários a um projeto de PPP), ou quando a empresa que assina o contrato é uma empresa existente (de propriedade do governo) que será transformada em uma *sociedade de economia mista* por meio da estrutura de *joint venture* de PPP.

## 6.2. Estrutura Contratual da PPP (principal) e Introdução ao Mecanismo de Pagamento

A estrutura contratual da PPP (principal) é definida pela autoridade pública.

Conforme explicado em detalhe no capítulo 5, a estruturação do contrato envolve vários aspectos: escopo e responsabilidades, estrutura orçamentária, e estrutura de risco. Ela define os termos comerciais do contrato, fundamentalmente os relativos a termos financeiros ou à “estrutura financeira do contrato de PPP” (a forma de pagamento do parceiro privado) e termos de alocação de risco ou “estrutura de risco do contrato de PPP” (a forma de alocação de riscos à cada parte do contrato). Em projetos com pagamentos governamentais, o mecanismo de pagamento está no centro da estrutura orçamentária e de risco, e é apresentado nesta seção.

O mecanismo de pagamento remunera o parceiro privado pelo seu investimento e custos contínuos. Nas PPPs com pagamentos governamentais, a maioria das receitas deve ser vinculada ao desempenho e os meios de remuneração do parceiro privado são, geralmente, denominados mecanismo de pagamento.

O mecanismo de pagamento é a fonte principal de receita do parceiro privado pelas obras e serviços realizados (projeto, construção e outras obras de desenvolvimento, gestão do ciclo de vida (manutenção principal), operações e manutenção simples). Outra receita potencial pode ser na forma de pagamentos diretos ou aportes públicos para obras de construção, cofinanciamentos ou subsídios operacionais, direito de cobrança de taxas de usuários, ou receita a partir da operação de uma atividade acessória (por exemplo, hotéis, postos de gasolina, e assim por diante).

O direito de tarifar usuários em PPPs com cobrança do usuário é, às vezes, referido



como forma de mecanismo de pagamento<sup>68</sup>. No entanto, este Guia de PPPs considera mais preciso o uso do termo mecanismo de pagamento somente no contexto de PPPs com pagamentos governamentais ou de PPPs com cobrança do usuário quando houver um componente claro de pagamentos públicos.

Em uma PPP com pagamentos governamentais, a elaboração do mecanismo de pagamento é essencial por várias razões; e essas se referem à necessidade de alinhamento de interesses entre as duas partes e à transferência efetiva de risco;

- Uma PPP transfere riscos de construção, inclusive o prazo para construção. Os pagamentos somente deverão ser efetuados assim que o ativo estiver operando, ou seja, em funcionamento, já que é somente a partir daquele momento que o ativo de infraestrutura (enquanto investimento público) gera valor para o usuário (sendo usuário o público em geral ou o governo, enquanto prestador de serviços públicos, por exemplo, em uma infraestrutura social); e
- As PPPs, especialmente os projetos com pagamentos governamentais, são referentes ao serviço. Os pagamentos devem ser efetuados somente na medida em que o ativo estiver em funcionamento, ou, por exemplo, quando o serviço prestado pelo parceiro privado a usuários estiver disponível (quando um serviço público estiver incluído no escopo do contrato). A infraestrutura não deverá, simplesmente, ser construída, mas mantida em estado técnico constante para prestar o nível de serviço exigido. Portanto, o serviço prestado deverá cumprir com os “requisitos de desempenho”.

Além disso, os pagamentos devem compensar de forma integrada não somente os custos de O&M e renovações, mas também o investimento de capital original. Isso significa que o investimento (e, portanto, a construção) tem risco de variação de desempenho ou de qualidade do serviço.

- Nas PPPs, os pagamentos se referem aos resultados, e não aos meios. Isso diz respeito ao nível de inovação necessário à prestação de um serviço ideal da forma mais rentável (melhor relação custo-eficácia). Portanto, os pagamentos não são concedidos à medida que o parceiro privado incorre em custos, mas dependendo do cumprimento das “especificações de resultado” (que é outro termo utilizado para requisitos de desempenho no contexto de PPP).

Há dois tipos principais de mecanismos de pagamento (com uma série de variações e combinações):

- **Pagamentos por disponibilidade:** O pagamento é concedido desde que o ativo esteja disponível, e dependendo da disponibilidade, serão realizadas deduções ou descontos. Disponibilidade pode ter dois significados: disponibilidade para uso ou disponibilidade projetada. A primeira se refere à capacidade efetiva de um usuário utilizar o ativo (por exemplo, a rodovia pode ser usada em condições de segurança satisfatórias), e a última se

---

<sup>68</sup> Alguns guias e documentos poderão considerar como parte do mecanismo de pagamento todos os tipos de pagamentos e remunerações concedidos ao parceiro privado (inclusive pagamentos de contribuição de capital) e ainda as penalidades ou multas (LDs, na sigla em inglês) estabelecidas para os casos de infrações contratuais. Este Guia de PPPs considera as primeiras um elemento da estrutura financeira, e as últimas, um sistema com o seu próprio sentido e objeto, o sistema de penalidades (vide capítulo 4).

refere ao alcance do nível de serviço estabelecido no contrato (por exemplo, a rodovia tem somente uma faixa de rodagem dentre 3 faixas fechadas em um trecho). Os pagamentos poderão também estar vinculados ao cumprimento dos requisitos de qualidade. Em alguns projetos, as questões de qualidade poderão ser abarcadas no conceito de disponibilidade. Em outros, os requisitos de qualidade são separados dos de disponibilidade. De acordo com a boa prática, em todas as PPPs de pagamentos por disponibilidade, o governo considera com atenção se há elementos de qualidade a serem incorporados ao mecanismo de pagamento. Isso pode ser feito mediante a interpretação das falhas de cumprimento dos padrões de qualidade como sendo de “indisponibilidade”, ou mediante o uso de uma base separada por meio da qual poderão ser feitas deduções dos pagamentos.

- **Pagamentos por Volume:** O pagamento é associado ao número de usuários (por exemplo, um pagamento de pedágio-sombra em uma rodovia sem cobrança de pedágio) ou outros resultados medidos por volume (por exemplo, metros cúbicos de água tratada em uma estação de tratamento de esgoto).

Considerando que o mecanismo de pagamento deve proteger e até maximizar o alinhamento de interesses, o tipo de mecanismo de pagamento deve ser considerado com cuidado. Por exemplo, em uma PPP hospitalar, o governo não deverá ter interesse em uma demanda mais alta do público por serviços clínicos prestados em um hospital, mas sim que as instalações hospitalares garantam um padrão adequado de disponibilidade ou funcionalidade segundo parâmetros de conforto, espaço, segurança, limpeza e outros parâmetros de qualidade.

Os pagamentos associados ao volume são válidos se houver um objetivo por parte do governo de maximizar o uso do ativo (por exemplo, transporte público). Em alguns projetos, questões de qualidade e considerações de alocação de risco poderão tornar recomendável a aplicação de mecanismos de pagamento baseados em disponibilidade ou em qualidade juntamente com pagamentos mais limitados associados ao volume.

Para as PPPs com cobrança do usuário, o fato de a parte privada receber a receita a partir do uso público da infraestrutura é um forte incentivo para assegurar que a infraestrutura esteja disponível. No entanto, há um incentivo menor para a parte privada assegurar resultados de qualidade se estes não afetarem substancialmente a demanda de uso da infraestrutura. Por exemplo, em uma PPP de rodovia com cobrança de pedágio, a parte privada pode não ter um incentivo para manter a rodovia razoavelmente livre de sujeira, ou para evitar que o escoamento da rodovia resulte na inundação de imóveis vizinhos. Para abordar estas questões, algumas PPPs com cobrança do usuário incluem requisitos mínimos de serviço ou de qualidade, sendo a parte privada obrigada a arcar com penalidades ou com multas ao poder público ou aos usuários (por exemplo, na forma de descontos em taxas de usuários) caso os requisitos não sejam cumpridos.

Outras explicações sobre desalinhamentos em potencial e outras características mais especializadas a serem consideradas quando da elaboração do mecanismo de pagamento estão previstas no capítulo 5.

### 6.3. Exemplos de Diferentes Escopos e Estruturas

O objeto do contrato e, portanto, a estrutura poderá variar, significativamente, entre projetos relativos ao mesmo setor. Abaixo seguem exemplos que ilustram as principais variações em três setores que são paradigmas neste sentido.

- **Ferrovias:** O escopo da PPP poderá incluir o seguinte:
  - Somente a infraestrutura (o governo retém as operações por meio de uma empresa pública, como as PPPs de Ferrovias de Alta Velocidade [HSR] na França) ou a terceirização das operações para um parceiro privado diferente;
  - A entrega da infraestrutura, material rodante ferroviário e operações (por exemplo, todas as PPPs de metrô e metrô leve na Espanha<sup>69</sup>), de forma integrada; e
  - Somente o fornecimento e manutenção do material rodante ferroviário, somente operações de serviço (com ou sem financiamento e provimento de material rodante ferroviário), ou somente determinados sistemas ou elementos de infraestrutura (por exemplo, PPPs de HSR (trem de alta velocidade, na sigla em inglês) na Espanha para eletrificação *versus* sinalização e telecomunicações).
- **Água:** Uma PPP de água poderá ser relativa a uma das que seguem:
  - Somente uma estação ou grupo de estações de tratamento de água, segundo contratos *off-take* com uma prestadora de serviços de tratamento de água regional ou municipal;
  - A atualização e O&M de um sistema inteiro, que inclui a construção e O&M de todas as instalações, a manutenção da rede de tratamento de águas (dutos, estações de bombas), e a operação do serviço nas residências (abastecimento de água); e
  - Somente serviços de gestão para amparar a prestação de serviço de abastecimento de água (por exemplo, a gestão de cobrança de tarifa).<sup>70</sup>
- **Saúde:** Uma PPP de saúde poderá incluir o seguinte:
  - A entrega integrada da infraestrutura (a instalação hospitalar), a gestão da instalação e também os serviços clínicos;
  - Somente o fornecimento e manutenção da infraestrutura, mas deixando os serviços clínicos nas mãos do órgão de saúde pública (este é o modelo predominante no Canadá, África do Sul, Espanha, e no RU, entre outros);
  - Somente a prestação de serviços clínicos; e
  - Somente equipamento médico. Um exemplo notável de uma PPP de saúde integrada verticalmente/*all-inclusive* em um País Menos

<sup>69</sup> Vide *Experiencia Española en Concesiones y APPs: Rails and Light Rails*. A. Rebollo comissionado por IDB, 2009.

<sup>70</sup> A *Handshake* (o periódico trimestral sobre PPPs da International Finance Corporation) aborda as PPPs de tratamento de água na sua edição nº 1 (Maio de 2012, reimpressa), e inclui alguns exemplos interessantes de diferentes tipos de projeto. O *Resource Book on PPP Case Studies* (Comissão Europeia, 2004) analisa a aplicação de PPPs pela Europa, incluindo 10 estudos de caso de projetos de tratamento de água e águas residuais.

Desenvolvido é a PPP do hospital Maseru em Lesotho<sup>71</sup>.

## 7. Como é Financiado um Projeto de PPP de Financiamento Privado: De onde vêm os Recursos para Pagamento dos Custos de Construção

### **QUADRO 1.22: Um Esclarecimento Inicial: Custeio (*funding*) versus Financiamento**

O financiamento é definido neste Guia de PPPs como a fonte de recursos diretamente exigida para cobrir os custos de construção da infraestrutura. O financiamento, normalmente, advém do governo, por meio de excedentes ou da tomada de empréstimo governamental (na contratação pública tradicional de infraestrutura), ou do setor privado, por meio de captação de financiamento de *equity* e de dívida (para PPPs).

O custeio (*funding*), geralmente, refere-se à fonte de renda exigida para o cumprimento de obrigações de pagamento. No contexto de PPP, esse se refere à fonte dos recursos recebidos no longo prazo para pagamento do parceiro privado da PPP pelos investimentos, custos operacionais, e custos de manutenção do projeto. O custeio (*funding*) é, tipicamente, originado de impostos (em PPPs com pagamentos governamentais) ou de tarifas de usuários (em PPPs com cobrança do usuário). Os governos poderão ainda utilizar fontes de recursos mais específicas, sendo umas das mais relevantes a “captação de valor do terreno”<sup>72</sup>.

O parceiro privado é responsável por levantar e prover os recursos financeiros para o desenvolvimento do ativo (ou seja, para o projeto e construção até a conclusão do ativo), salvo se o governo fornecer parte dos recursos se a PPP for estabelecida em estrutura de cofinanciamento. Na qualidade de método de contratação que conta com financiamento privado, todos os recursos (ou parte significativa deles)

<sup>71</sup> Vide *Health System Innovation in Lesotho* elaborado pela Universidade da Califórnia, *Global Health Group and PwC* de São Francisco, 2013. A edição nº 3 da *Handshake* (Outubro de 2011) aborda o papel das PPPs e de outros envolvimento privados no setor de saúde. A *Preliminary Reflection on the Best Practice in PPP Health Sector: A Review of Different PPP Case Studies and Experiences* (Comissão Econômica das Nações Unidas para a Europa (UNECE), Organização Mundial da Saúde (OMS) e o Banco Asiático de Desenvolvimento (ADB), na versão preliminar de 2012) inclui vários estudos de caso sobre diferentes escopos e estruturas nas PPPs de saúde. A Unidade de PPP do Tesouro Nacional da África do Sul apresenta três estudos de caso de projetos de saúde na forma de PPP desenvolvidos no país em *Case Studies on the Public Private Partnerships at Humansdorp District Hospital Universitas, Pelonomi Hospitals e Inkosi Albert Luthuli Central Hospital* (Unidade de PPP do Tesouro Nacional da África do Sul 2013). <http://www.ppp.gov.za/Legal%20Aspects/Case%20Studies/Humansdorp%20Overall%20findings.pdf>.

<sup>72</sup> A captação de valor do terreno corresponde ao fato de que, em muitos projetos de infraestrutura (particularmente de transporte), o valor de imóveis privados em torno da infraestrutura aumenta devido à melhoria de conectividade ou diretamente pela regeneração urbana em alguns projetos. Essa abordagem está implícita em Projetos de Desenvolvimento Orientado ao Transporte (*Transit Oriented Development Projects - TOD*), como o projeto do Metrô de Hyderabad contratado pelo governo de Andhra Pradesh, na Índia. Os mecanismos de captação do valor do terreno pretendem reter ou captar parte do valor aumentado para compensar parte dos custos de desenvolvimento da infraestrutura; isso pode ser alcançado por diferentes meios, como via impostos sobre o valor do terreno, “impostos de benfeitoria”, ou “taxas de impacto de desenvolvimento”. Em alguns projetos, a autoridade e/ou outros governos em JV (por exemplo, governos municipais na ligação de um empreendimento de ferrovia de carga pesada a uma cidade) poderão assumir, por si próprios, empreendimentos imobiliários em terrenos públicos (por exemplo, a ADIF, a administradora pública de Ferrovia de Alta Velocidade na Espanha). Estes e outros conceitos sobre captação de valor de terreno são explicados em *Accelerating Infrastructure Delivery* (FEM, 2014) na seção 3.

destinados ao financiamento do investimento de capital vem do setor privado. Vide o quadro 1.22.

Conforme explicado, normalmente as PPPs envolvem a constituição, pelo licitante vencedor, de uma sociedade de propósito específico (SPE) para entregar o projeto (isto é, construindo, financiando e realizando a O&M do ativo). A SPE assina o contrato, de modo que todos os direitos e obrigações são por ela assumidos. Assim, todo o fluxo de caixa inerente ao projeto é canalizado através da SPE, sendo que o ativo e o passivo relativos ao projeto são lançados nesse balanço. Esse procedimento é comumente denominado “isolamento” (*Ring Fence*) dos fluxos de caixa.

Assim como para qualquer empresa privada, os recursos a serem empregados no desenvolvimento do investimento (quer dizer, para financiar o projeto) serão normalmente compostos de uma composição de dívida e *equity*, o que proporciona eficiência tributária (por meio da incidência do “benefício tributário” ou “*tax shield*”) e eficiência geral, já que reduz o custo global de todos os recursos financeiros (o custo médio ponderado de capital, ou WACC, na sigla em inglês).

O método de financiamento mais frequente e eficiente é o uso da “técnica de *Project Finance*”. Trata-se de mecanismo que oferece uma série de vantagens, com destaque para o maior controle do gerenciamento e desempenho do projeto por parte dos mutuantes (*lenders*), e da capacidade dos empreendedores de levantar recursos de terceiros sem serem diretamente responsabilizados vis-a-vis os mutuantes (*lenders*). Mas o projeto precisa cumprir algumas condições para que lhe seja permitido o uso desse tipo de financiamento (que incluem requisitos específicos definidos pelo mutuante (*lender*) acerca da bancabilidade — vide abaixo — e o porte, de modo a compensar os maiores custos da operação gerados pelo mecanismo).

Nesse sentido, alguns projetos são financiados por meio de “empréstimos corporativos”, ou de “*corporate finance*”, de sorte que o financiamento levantado na forma de dívida pela SPE é integralmente garantido pelo empreendedor (o investidor de *equity*), ou os recursos são levantados em nível corporativo e repassados ao projeto totalmente na forma de *equity* (combinando ações/quotas e empréstimos subordinados do empreendedor – vide a seção 7.2).

Esta seção explicará o seguinte:

- Como a alavancagem (*Gearing*) é importante para a relação custo-eficácia do projeto e como a estrutura de financiamento mais frequente em projetos de PPP é baseada na técnica de *Project Finance* (seção 7.1). Este subtítulo também demonstrará como a autoridade contratante deve zelar pela “viabilidade comercial”, inclusive por meio da facilitação do acesso à dívida pelo empreendedor privado (ou seja, bancabilidade) ao avaliar e preparar o projeto;
- As diferentes categorias de recursos (dívida e *equity*), e as subcategorias ou instrumentos usualmente encontrados em projetos de PPP. Os potenciais provedores de recursos em cada categoria, e o papel dos BMDs e das ECAs no financiamento de projeto (seção 7.2);
- Como os governos se preocupam com a estrutura de financiamento privado além de zelar pela bancabilidade (seção 7.3);
- Como e por que os governos podem prover parte do financiamento,

juntamente com investimento em dívida e *equity* do setor privado, na forma de contribuições de capital (*grant financing*) (ou seja, cofinanciamento em sentido estrito) (seção 7.4); e

- Como uma autoridade contratante pode influenciar a estrutura de *Project Finance* (além de participar por meio de cofinanciamento), e por que deve fazê-lo para proteger ou mesmo aumentar a “viabilidade comercial” do projeto por meio de medidas explícitas (ou ainda aumentar a viabilidade fiscal) (seção 7.5).

A figura 1.11 ilustra a composição básica do balanço de uma empresa de projeto de PPP na conclusão da construção e início das operações.

**FIGURA 1.11: Balanço Simplificado — Ativo e Passivo na Empresa do Projeto de PPP**



Nota: CAPEX= despesas de capital.

## 7.1. Financiamento Privado e *Project Finance*<sup>73</sup>

Como se trata de um método de contratação financiado pela iniciativa privada, a

<sup>73</sup> Para mais informações sobre *Project Finance*, além do Apêndice do presente capítulo, recomendam-se as seguintes leituras: *Guide to Guidance – How to Prepare, Procure, and Deliver PPP Projects* (EPEC 2012), cujo Anexo1 apresenta um bom resumo sobre o assunto no contexto de PPPs; *PPP: principles of policy and finance* (E. R. Yescombe, 2007) caps. 8–12; e *How to Engage with the Private Sector in Public-Private Partnerships in Emerging Markets* (Banco Mundial - Farquharson, Torres de Mästle e Yescombe, com Encinas 2011) cap. 5.



totalidade ou a maioria dos recursos destinados ao investimento de capital vem desse setor.

Por meio de um contrato, a estrutura da PPP atribui a um agente privado o desenvolvimento, bem como a operação ou exploração de algum bem público (mediante a observação de determinadas normas e condições). Com frequência, o parceiro privado constitui uma SPE, em geral uma sociedade de responsabilidade limitada, cujo propósito específico é a implantação e então operação do negócio específico relacionado à infraestrutura, usando o ativo dessa infraestrutura.

O parceiro privado é responsável por prover as verbas necessárias para o desenvolvimento do negócio (ou seja, da fase do projeto e construção até a da conclusão do ativo), exceto quando o governo atua como comutuante, parceiro de *equity* ou, como costuma ocorrer mais frequentemente, fornecendo parte dos recursos caso a PPP seja cofinanciada (na forma de contribuições de capital).

Como em qualquer empreendimento que requeira uso intensivo de capital, o desenvolvedor recorrerá à dívida para realizar o investimento. Isso por causa da escala do projeto e da atratividade da relação custo-eficácia dessa fonte sempre que as taxas e termos razoáveis estejam acessíveis.

Normalmente, o financiamento da dívida é fornecido usando a técnica de *Project Finance*. *Project Finance* é uma técnica de financiamento que não se vale de garantias corporativas, na qual os mutuantes (*lenders*) são pagos apenas pela receita da SPE, sem poderem acessar os investidores de *equity*<sup>74</sup>. As obrigações da empresa responsável pelo projeto estão isoladas das dos investidores de *equity* de forma que a garantia da dívida são os fluxos de caixa do empreendimento. O financiamento consistirá de *equity* (fornecido pelos acionistas/quotistas da empresa do projeto, que são, por sua vez, os sócios do consórcio vencedor da licitação) e dívida (provida por mutuantes (*lenders*) como bancos comerciais ou outras instituições creditícias)<sup>75</sup>. O *equity* sempre suportará os eventuais prejuízos do projeto antes da dívida, uma vez que quaisquer pagamentos relativos àquele estarão subordinados ao serviço da dívida, que segue uma programação específica, com um cronograma de pagamentos contratuais que contempla o principal e os juros. Assim sendo, o *equity* requer um prêmio mais elevado (retorno) do que a dívida (vide a cascata do fluxo de caixa, no Apêndice A).

Tratando-se de uma técnica que depende de fluxos de caixa futuros, a exigência, por parte dos mutuantes (*lenders*), de um investimento elevado de *equity* é condição fundamental para o acesso ao crédito, além de compromissos comuns em favor do credor (*covenants*), que impõem patamares mínimos aos índices de cobertura (o LLCR<sup>76</sup> [*Loan Life Coverage Ratio*, ou Índice de Cobertura da Vida do

---

<sup>74</sup> “Sem garantias corporativas” se refere à impossibilidade de o financiador processar o acionista/quotista da empresa em caso de *default*. No entanto, em geral, não se consegue alcançar a possibilidade de não haver dívidas sem garantias corporativas no contexto das PPPs, sobretudo, nos mercados menos avançados. Trata-se de situações nas quais, geralmente, o empreendedor/parceiro privado é o principal ou até mesmo o único detentor de *equity* e os financiadores estabelecem garantias corporativas perante os detentores de *equity* (pelo menos durante a construção). Assim sendo, alguns especialistas também se referem a essa modalidade como “financiamento com garantia corporativa limitada”.

<sup>75</sup> A modalidade mais comum de *Project Finance* é o empréstimo para projetos de longo prazo. No entanto, também se pode conceder financiamento na forma de estrutura de debêntures do projeto ou o empréstimo pode ser uma estrutura de *mini-term*. Esses pontos serão explicados na seção 7.2.1 “Fontes de recursos”.

<sup>76</sup> O LLCR avalia a capacidade da empresa do projeto de pagar as dívidas (restantes) com base na relação entre a projeção do total do fluxo de caixa remanescente antes do serviço da dívida (em termos do Valor

Empréstimo] e, sobretudo, o ICSD [Índice de Cobertura de Serviço da Dívida]<sup>77</sup>).

A estrutura orçamentária mais empregada envolve um índice de dívida/*equity* entre 60:40 e 80:20, podendo ser mais (ou menos) rígida em alguns projetos, conforme esclarecido abaixo.

Em geral, a dívida exige taxas de juros remuneratórios menos elevadas que o *equity* de forma que, do ponto de vista do setor público/governo, a alavancagem é positiva uma vez que o custo financeiro total (o WACC [*Weighted Average Cost of Capital*, ou Custo Médio Ponderado do Capital]<sup>78</sup>) é inferior. Por conseguinte, os pagamentos governamentais requeridos para tornar o projeto comercialmente viável são menores. Ou, no caso de PPPs com cobrança do usuário, o empreendimento tem melhores perspectivas de atingir a autossustentabilidade.

O sistema de *Project Finance* apresenta algumas vantagens significativas:

- A autoridade pública se beneficia da supervisão, por parte do mutuante, do gerenciamento e desempenho do projeto, aspecto integrante da técnica em questão. Uma vez que os fluxos de caixa do projeto representam a única garantia da recuperação do crédito, sua confiabilidade encontra-se no cerne do *Project Finance*. Assim, além da avaliação do governo e da *due diligence* dos licitantes sobre o projeto, os mutuantes (*lenders*) costumam adicionar uma camada de investigação a mais.
- O *Project Finance* permite aos empreendedores levantar recursos junto a terceiros sem se obrigarem diretamente aos mutuantes (*lenders*). Com isso, tem-se maior disponibilidade de *equity* para investir em mais projetos ao mesmo tempo em que a acionista ou a controladora mantém uma estrutura de financiamento confortável.

É por essas razões que, na avaliação e estruturação de projetos de PPP, os governos devem atentar-se à bancabilidade, que faz parte da viabilidade comercial (os testes de ambos os aspectos se incluem no exercício sobre avaliação, sendo, por isso, discutidos no Capítulo 4).

Pode-se definir a bancabilidade de um projeto como a disposição dos mutuantes (*lenders*) em potencial de bancar a iniciativa ou, em outras palavras, o montante e os termos segundo os quais aceitariam nele se envolver. Quanto maior ela for, mais fácil o acesso a financiamento e/ou melhores as condições no tocante ao nível de endividamento (alavancagem), prazos e custos. Os valores de dívida (e, portanto, a capacidade de alavancagem) dependerão da estimativa de caixa disponível por ano para o serviço da dívida (por conseguinte, do volume de receita projetado e analisado pelos mutuantes (*lenders*) e/ou seus assessores no âmbito de um processo de *due diligence*), bem como de sua confiabilidade. Caso os mutuantes

---

Presente Líquido (VPL)) e o saldo devedor no exercício em questão.

<sup>77</sup> O ICSD avalia a capacidade da empresa do projeto de pagar o serviço da dívida em cada exercício, dividindo o fluxo de caixa operacional projetado, antes do serviço da dívida, pelo serviço da dívida no exercício em questão. Por exemplo, uma relação de 1,2 significa que o fluxo de caixa disponível corresponde a 1,2 vezes o serviço da dívida no respectivo exercício. Isso significa que a receita operacional líquida proporciona um colchão de 20%, ou seja, pode cair nessa porcentagem sem que isso afete a capacidade da empresa de pagar a dívida.

<sup>78</sup> O WACC é o custo médio de todos os recursos de financiamento do projeto oriundos do setor privado. Corresponde à média ponderada do custo dos recursos de *equity* e o custo da dívida.

(*lenders*) em potencial avaliem que o projeto envolve incertezas e um nível de risco além do aceitável, não fornecerão os recursos, e a iniciativa não terá bancabilidade<sup>79</sup>. Vide, no quadro 1.23, mais explicações sobre os pontos de atenção dos mutuantes (*lenders*) na avaliação de projetos.

**QUADRO 1.23: Principais Preocupações dos Mutuantes (*lenders*) de Projetos**

- Certeza dos fluxos de caixa necessários para o atendimento aos requisitos do serviço da dívida;
- Suficiência dos fluxos de caixa para a geração dos lucros esperados (ou dentro de limites razoáveis) para os investidores de *equity*;
- Credibilidade do setor público (no tocante ao cumprimento das obrigações);
- Solidez e estabilidade do arcabouço jurídico relacionado às PPPs;
- Vigência e exequibilidade do contrato de PPP e dos acordos correlatos;
- Confiança no sistema regulatório;
- Direito de *step in* em caso de falha do projeto e disponibilidade de outros parceiros privados;
- Capacidade de execução e competência da administração dos subcontratados;
- Credibilidade dos subcontratados e qualidade de suas garantias;
- Os riscos devem ser justificáveis, controláveis, limitados e distribuídos de maneira adequada;
- Aceitabilidade dos termos de rescisão (com proteção suficiente à dívida);
- Impacto (ambiental e social) do projeto na reputação<sup>80</sup> e
- Disponibilidade e validade da cobertura de seguro.

*Fonte:* Adaptado do Banco Mundial - Farquharson, Torres de Mästle e Yescombe, com Encinas (2011).

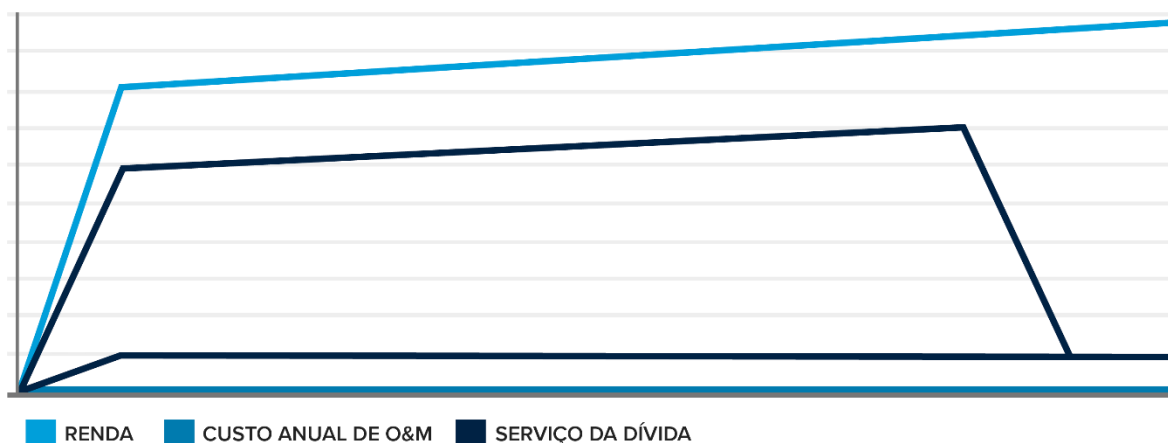
Aceitam-se níveis mais elevados de endividamento e alavancagem (do ponto de vista do mutuante) desde que haja maior previsibilidade e estabilidade dos fluxos de caixa e que os riscos sejam menores. Nesse sentido, as PPPs com pagamentos governamentais, sobretudo as baseadas em pagamentos por disponibilidade, costumam apresentar níveis mais elevados de endividamento/alavancagem devido às menores garantias de proteção aos credores exigidas em termos de ICSD (vide a figura 1.12).

**FIGURA 1.12: O Índice de Cobertura de Serviço da Dívida**

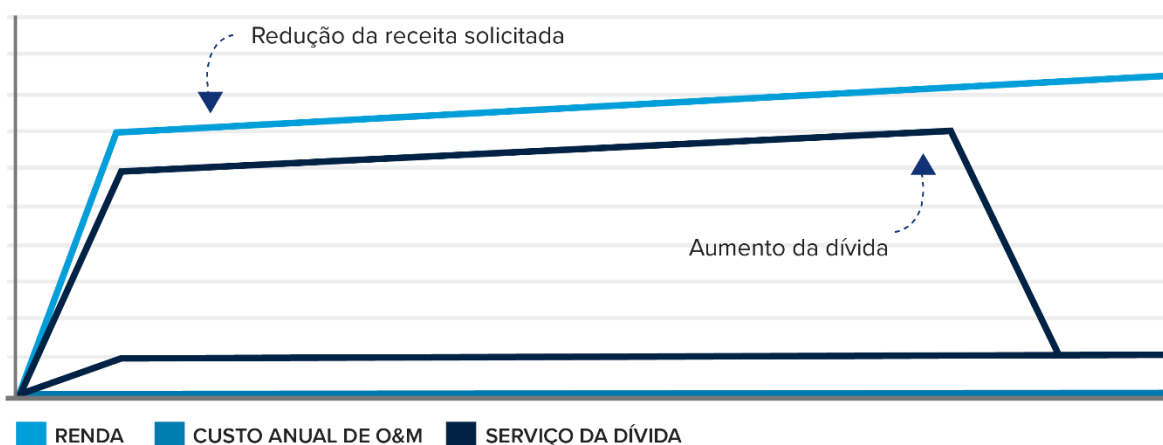
<sup>79</sup> A questão do *Project Finance* e dos empréstimos baseados nos riscos do projeto resulta, no futuro contrato, em outras implicações além da estrutura de risco e da viabilidade financeira. A proteção dos “direitos do mutuante”, de forma a permitir-lhe intervir no projeto (*step-in*), será explicada nesta mesma seção, mais adiante.

<sup>80</sup> Muitos bancos comerciais, bem como todos os BMDs, avaliam a conformidade do projeto com base nos Princípios do Equador. Vide <http://www.equator-principles.com/index.php/about-ep>.

ICSD = 1,4X



ICSD = 1,2X



Um ICSD de 1,2 liberará fluxo de caixa, permitindo um aumento do volume da dívida e, portanto, um aumento na alavancagem e uma TIR do acionista/quotista mais elevada, que por sua vez permite ao licitante potencial uma redução na receita solicitada.

Nota: ICSD = Índice de Cobertura de Serviço da Dívida; O&M = Operação e Manutenção

Contudo, um patamar excessivo de alavancagem pode ocasionar riscos à sustentabilidade e solidez do projeto de PPP, bem como maior probabilidade de insolvência e falência da SPE. Assim sendo, é comum os contratos de PPP imporem níveis mínimos de *equity* ou máximos de alavancagem (vide a seção 7.3).

O pacote de financiamento das PPPs será constituído, portanto, de uma composição de *equity* e dívida com alta alavancagem. Nos países desenvolvidos, ela pode atingir níveis elevadíssimos (de até 90% ou por volta desse percentual) em alguns projetos, ou mais baixos (60%), dependendo dos riscos envolvidos. Em geral, a alavancagem é mais baixa nos empreendimentos com alto risco de demanda e, portanto, com menor previsibilidade dos fluxos de caixa, podendo

chegar a patamares elevados nas PPPs com pagamentos por disponibilidade, baixo risco e grande estabilidade dos fluxos de caixa. Nos EMDEs, cai para uma faixa entre 50 e 80%.

Na próxima seção, serão explicadas as diversas modalidades de dívida e apresentadas, de maneira breve, algumas estratégias de estruturação do financiamento empregadas no setor privado visando à maior eficiência. Também serão vistas as fontes de recursos e diferentes instrumentos para os investimentos de *equity*.

#### **QUADRO 1.24: Principais Considerações Relacionadas à Estrutura de Financiamento do Projeto de PPP**

- A estrutura de financiamento mais comum se baseia em técnicas de *Project Finance* com ausência total ou limitação de garantias corporativas de maneira a restringir a exposição do acionista do projeto, além de *due diligence* e controles por parte dos mutuantes (*lenders*).
- A SPE financia o projeto (o ativo) com uma composição de dívida e *equity*.
- Em geral, as empresas do projeto de PPP (SPEs) se aproveitam da alavancagem da dívida mais do que outras empresas. Isso se deve à maior previsibilidade da receita e a outros processos de salvaguardas comerciais inerentes ao ramo de PPPs.
- O endividamento maior gera mais eficiência em termos de custo de capital. Com isso, amplia-se a capacidade dos empreendedores de expandir suas atividades e investir em mais projetos (dentro de certos limites).
- A bancabilidade é um dos principais fatores da viabilidade geral no contexto das contratações de PPPs. A estrutura contratual deve preservar a bancabilidade; caso contrário, haverá perda do *Value for Money*. No entanto, o endividamento elevado pode pôr em risco a sustentabilidade, no longo prazo, do contrato do projeto, a menos que o fluxo de caixa seja bastante estável.

## **7.2. Estrutura do Financiamento: Categorias, Instrumentos e Fontes (provedores de recursos) — Estratégia de Financiamento do Empreendedor/Parceiro Privado<sup>81</sup>**

### **7.2.1. Fontes de Recursos**

Como em qualquer estrutura de *corporate finance*, os dois principais tipos de recursos levantados pela empresa do projeto são dívida e *equity*.

Aquela pode ser na forma de empréstimos ou títulos. Já este pode ser na forma de *equity* propriamente dito ou ações/quotas, bem como de instrumentos de *quasi-equity* (dívida subordinada ou júnior, dívida mezanino etc.), que têm prioridade superior às ações/quotas, porém inferior à dívida (sênior) ou principal.

Há uma grande diversidade de fontes e subcategorias de ambos os tipos de recursos. As principais serão explicadas nas próximas páginas.

<sup>81</sup> Mais informações sobre este tema no Apêndice A do capítulo 5.

**TABELA 1.6: Fontes de recursos e provedores de recursos**

Categoria principal/instrumento	Provedores de recursos e principais características
<b>Equity</b>	
Ações/Quotas	<p>Normalmente um parceiro privado/desenvolvedor do setor que detenha uma participação na construção e/ou na O&amp;M do ativo.</p> <p>Às vezes, um investidor financeiro (ou seja, aquele que não é um parceiro do setor), em geral como coinvestidor. Trata-se quase sempre de fundo de infraestrutura ou outros investidores de capital de risco (em alguns casos, um investidor institucional vai investir diretamente no projeto). (Vide, no quadro 1.25, uma breve descrição do papel dos fundos de infraestrutura e de outros investidores financeiros).</p> <p>Em certas ocasiões, o governo pode investir em ações/quotas da SPE, atuando como parceiro financeiro, sendo os recursos providos diretamente pela autoridade contratante, ou ainda por meio de fundos estruturados de um agente fiduciário ou de “fundos de investimento estratégicos”. (Vide o capítulo 5.5.)</p> <p>Em mercados altamente desenvolvidos, cada vez mais investidores de varejo participam da estrutura dos projetos por meio das ofertas públicas iniciais (IPOs, na sigla em inglês)<sup>82</sup>.</p>
Dívida subordinada ou júnior; dívida mezanino	<p>Em geral, fornecidas pelos acionistas/quotistas do desenvolvedor industrial/parceiro privado visando a benefícios de ordem fiscal.</p> <p>Podem ser providos por outros terceiros investidores financeiros (inclusive o governo em algumas situações, conforme visto acima) com vistas a maior proteção, porém mediante remuneração ainda mais elevada que a dívida convencional.</p>
<b>Dívida (dívida sênior)</b>	
Empréstimos – empréstimo-ponte/empréstimos <i>miniperm</i> , de curto ou longo prazo	<p>Os bancos comerciais e de investimento são os principais provedores de dívida. Alguns outros são:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>BMDs:</b> Bancos multilaterais/regionais de desenvolvimento (Banco Mundial, IFC, Banco Interamericano de Desenvolvimento, CAF Bank, Banco de Desenvolvimento da Ásia, Banco Africano de Desenvolvimento, etc.) Vide a seção 7.2.3 abaixo.</li> <li>• <b>ECAs:</b> Agências de crédito à exportação e/ou bancos bilaterais de desenvolvimento Vide o quadro 1.26.</li> <li>• <b>Bancos Nacionais de Desenvolvimento (BNDs):</b> Os bancos nacionais de desenvolvimento ou agências nacionais de financiamento (por exemplo, o Banobras, no México; o BNDES, no Brasil; o Instituto de Credito Oficial, da Espanha etc.) Vide a seção 7.4.1.</li> </ul> <p>Cabe ressaltar que os BMDs e as ECAs, em particular, bem como os BNDs, podem ou prover financiamento, ou facilitar o</p>

<sup>82</sup> Vide a seção 3.4. (*Tapping the Retail Investor*) de *Paving the Way: Maximizing the Value of Private Finance in Infrastructure* (WEF, 2010), pág. 69.



	<p>acesso a ele por meio de garantias (e, às vezes, seguro contra riscos de crédito no caso de algumas ECAs).</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Investidores institucionais:</b> Mais recentemente, nos mercados avançados, os investidores institucionais (tais como fundos de pensão, seguradoras e fundos soberanos) vêm-se tornando provedores de dívida para PPPs, normalmente por meio de debêntures do projeto, com posição privada conforme explicado abaixo.</li> <li>• <b>Mutuanes-sombra e fundos de dívida:</b> Alguns fundos especializados de infraestrutura também podem prover dívida para PPPs.</li> </ul> <p>A modalidade mais comum de empréstimos destinados a projetos (empréstimos subscritos para SPEs) é o de longo prazo. No entanto, em alguns projetos, o parceiro privado poderá optar por empréstimos de curto prazo com a finalidade de refinanciá-lo a termo (ou, ainda, o parceiro privado poderá ser obrigado a isso, a depender da capacidade do respectivo mercado de, desde o início, prover empréstimos de longo prazo).</p> <p>Os empréstimos de curto prazo ou feitos com vistas a futuro refinanciamento se denominam <i>mini-perms</i> quando estruturados no contexto de <i>Project Finance</i> (ou seja, com base na credibilidade do projeto) em vez de serem empréstimos com garantia integral do acionista (normalmente chamados de empréstimos-ponte)<sup>83</sup>.</p>
<p>Debêntures ou debêntures do projeto<sup>84</sup></p>	<p>As debêntures utilizadas como instrumento de dívida advêm, primordialmente, do “mercado de capitais”, ou seja, de investidores institucionais (fundos de pensão, de previdência, seguradoras e fundos soberanos), investidores ricos ou muito ricos (de maneira direta ou por meio de <i>family offices</i>), por meio de IPOs ou colocação direta. Com elas, também é possível, em alguns mercados e determinados projetos, captar recursos de investidores pessoa física.</p> <p>Em alguns mercados emergentes como Chile, México e, mais recentemente, Peru entre outros países latino-americanos, o financiamento de empreendimentos de infraestrutura envolve, cada vez mais, a colocação de debêntures de projetos a investidores institucionais ou internacionais<sup>85</sup>.</p> <p>Além disso, para impulsionar o mercado de capitais de infraestruturas, algumas agências multilaterais e nacionais podem atuar como</p>

<sup>83</sup> Os *mini-terms* podem ser “flexíveis” ou “rígidos”. No primeiro caso, sem o refinanciamento até a data do pagamento integral, o empréstimo será prorrogado nos termos do sistema denominado “*full cash sweep*” (isto é, a totalidade do fluxo de caixa disponível, descontados os custos, será utilizada nas amortizações até a liquidação do empréstimo). Já no segundo, não existe essa flexibilidade de forma que o mutuário estará inadimplente caso não refinance o empréstimo até a data de a liquidação dessa dívida.

<sup>84</sup> A debênture é um título negociável de investimento em dívida por meio do qual o investidor empresta recursos monetários ao parceiro privado, por determinado período e mediante o pagamento de juros a uma taxa fixa ou variável, com vista ao desenvolvimento de um projeto. Nessa modalidade de financiamento, o devedor emite o título, que é adquirido por um ou mais investidores (inclusive por pessoas físicas quando a emissão ocorre no âmbito de um IPO). Essa modalidade de financiamento também é considerada uma forma de “desintermediação” já que se dá entre o mutuário e o investidor final, sem intermediários (por exemplo, um banco).

<sup>85</sup> O caso mais relevante, com um histórico de sucesso que remonta ao final do século passado, é o Chile. Um dos exemplos mais emblemáticos de projeto é a estrada “Costanera Norte”, cuja estrutura incluiu um *swap* de crédito do BID que serviu como cogarantia da dívida com a seguradora *monoline* (seguradora especializada que presta serviços financeiros em uma única linha de serviço) Ambac. Estas e outras características das debêntures de projetos, bem como o papel dos investidores institucionais, são abordadas no artigo *Mejores Prácticas en el financiamiento de Asociaciones Público Privadas en América Latina*, que relata os resultados de um congresso realizado em maio de 2011 em Washington, encomendado pelo Instituto do Banco Mundial, PPIAF, com o apoio do governo espanhol e do BBVA.

	compradoras/investidoras.
Outras estruturas de dívidas	No âmbito dos projetos de PPPs, podem se empregar outros instrumentos e estruturas de financiamento (sobretudo, nas PPPs cujo <i>Capex</i> esteja relacionado, principalmente, a equipamentos e materiais), tais como arrendamento ( <i>lease</i> ) (operacional ou financeiro), crédito ou financiamento de fornecedores (nos casos em que o provedor de equipamentos aceite pagamentos diferidos, em geral estruturados em notas promissórias, que podem ser descontadas com ou sem garantias corporativas -operações de <i>forfaiting</i> junto a terceiros), ou estruturas de financiamento islâmico.

*Nota:* Mutuante-sombra é um termo utilizado no contexto de empréstimos concedidos por “bancos sombra”, que incluem todas as organizações não pertencentes ao sistema bancário regulamentado que exerçam as principais atividades típica dos bancos, bem como intermediação de crédito (empréstimo de dinheiro de poupadores a mutuários). Os fundos mútuos do mercado monetário que utilizem recursos de um grupo de investidores para aquisição de títulos de crédito (títulos de dívida empresariais) ou títulos garantidos por créditos hipotecários também se enquadram na categoria de bancos-sombra (FMI, *Finance* & *Development*, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2013/06/basics.htm>).

### **QUADRO 1.25: Fundos de Infraestrutura e Parceiros Financeiros<sup>86</sup>**

No caso de novos projetos em países em desenvolvimento, em geral, o principal provedor de *equity* é o parceiro privado. Na maioria das vezes, os grupos do setor de construção mantêm uma divisão ou subsidiária cujas finalidades exclusivas são a gestão das suas atividades relacionadas a PPPs e o investimento de *equity* nas SPEs atreladas aos seus projetos.

No entanto, há casos em que o investidor puramente financeiro (ou seja, sem nenhuma outra participação no projeto de PPP além do investimento de *equity*) também é parceiro de *equity*.

O tipo mais comum de investidor financeiro são os “fundos de infraestrutura”, estruturados de maneira semelhante à de qualquer outro fundo de investimento (por exemplo, de *private equity*). Trata-se de fundos nos quais um grupo de investidores originais fornece os recursos (atuando como “sócios investidores” ou SIs ou LPs, na sigla em inglês para *Limited Partners*) e uma “empresa gestora” se responsabiliza pela gestão desses valores, investindo-os em nome dos SIs e supervisionando os ativos durante a existência do fundo.

Em geral, os participantes desses fundos (SIs) são investidores institucionais (fundos de pensão, soberanos e seguradoras), porém, entre os SIs, também podem encontrar-se *family offices*, pessoas com elevado patrimônio financeiro e até mesmo bancos. Alguns SIs vêm investindo, cada vez mais, diretamente nos projetos por meio de plataformas próprias (mas, quase sempre, só em empreendimentos de maior escala).

Os investidores financeiros de iniciativas de infraestrutura e PPPs, inclusive os fundos de infraestruturas, demonstram maior interesse em projetos já no estágio operacional com vistas a evitar o risco de construção e a usufruir, com mais rapidez, dos “rendimentos”, ou seja, as distribuições da empresa do projeto. Esses investimentos em ativos em operação também

<sup>86</sup> Os seguintes textos trazem mais informações sobre essa questão: *Pension Funds Investment in Infrastructure – A Survey* (OECD, setembro 2011); *Institutional Investment in Infrastructure in Emerging Markets and Developing Economies* (PPIAF, 2014); *Where Next on the Road Ahead? Deloitte Infrastructure Investors’ Survey 2013*; *What are Infrastructure Funds?* (Kelly DePonte, Probitas Partners, 2009).

beneficiam os desenvolvedores por auxiliá-los a reciclar o capital e a fornecer recursos para aplicação em futuros projetos. Contudo, cabe ao governo estimular a participação do setor de investimento em projetos *greenfield* (novos DBFOMs a serem licitados) visando à ampliação da capacidade do mercado de desenvolvimento no âmbito de um programa de PPP específico.

Os investidores financeiros especializados devem ser vistos como elementos positivos e abordados pelo governo durante a promoção dos programas de PPP. Por sua vez, os contratos precisam ser estruturados com cuidado de forma a estimular o envolvimento dessa categoria de investidores de *equity* (por exemplo, a fim de tornar o contrato de PPP mais atraente para eles, deve-se prever, dentro de limites razoáveis, uma flexibilidade no tocante à transferência de ações/quotas).

### **7.2.2. Introdução à Estruturação e à Estratégia do Financiamento**

A estruturação financeira (do ponto de vista do setor privado/empreendedor) é o planejamento da combinação de recursos a serem utilizados para bancar o projeto, sobretudo com respeito ao montante da dívida e seu perfil de amortização. Com isso, maximiza-se a TIR do acionista/quotista do parceiro privado (ou aumenta-se competitividade de uma mesma meta de TIR com relação ao preço oferecido na proposta).

Isso inclui análises e decisões relacionadas aos instrumentos da dívida no caso de haver mais de um (por exemplo, empréstimos ou debêntures), bem como o possível estabelecimento de diversas *tranches* ou acordos de empréstimos (como levantar ou não dívida subordinada, que apresenta custos mais elevados, mas que proporciona maior flexibilidade que a sênior).

Quando já há mais definição, a estruturação financeira também envolve a determinação de vários fatores: a sequência e o cronograma de acesso ao crédito, o perfil de pagamento das diferentes fontes de financiamento e o apoio necessário ao financiamento (por exemplo, garantias da controladora e garantias bancárias) dos empreendedores e principais subcontratados privados.

Os fundos de *equity* serão sempre acertados (ou subscritos) antes da apresentação da proposta, que, por definição, exige um compromisso, por parte do licitante, de um investimento de capital em conformidade com os termos da Chamada de Propostas do edital ou do plano de financiamento apresentado.

Se o processo licitatório assim exigir, a dívida também poderá ser acertada antes da apresentação da proposta. Trata-se de requisito comum em processos com fase de negociações e com outros tipos de interações<sup>87</sup>, assim como em alguns processos em que ocorra a pré-seleção de uma lista curta de licitantes. Nas licitações abertas, em todo o mundo, costumam-se solicitar provas “suficientes” da disponibilidade do financiamento<sup>88</sup>, um ponto a ser abordado na seção 7.3.

O licitante potencial analisa as opções e estuda o acesso a diferentes fontes de financiamento durante a elaboração da proposta (ou anteriormente a ela, na

<sup>87</sup> A seção 10 (“Visão Geral do Ciclo do Processo de PPP”) do presente capítulo aborda diversos processos licitatórios, e o Apêndice A da Seção 3 aprofunda a discussão desse assunto.

<sup>88</sup> Não exigir que os licitantes fechem os acordos relativos ao pacote de financiamento anteriormente à apresentação da proposta também é cabível em mercados com poucas instituições financeiras disponíveis para o custeio (*fundings*) de longo prazo do projeto. Nessas circunstâncias, o governo prefere às vezes agir com flexibilidade e permitir que o adjudicatário busque os mutuantes após ser declarado o licitante vencedor, quando então terá acesso a todos os agentes de crédito disponíveis no mercado.

avaliação da oportunidade, antes da decisão de investir um grande volume de recursos naquele processo). Com a incorporação dessas opções e abordagens, o licitante projeta a estrutura financeira de maneira a definir o caso base do financiamento.

O termo “estratégia do financiamento” pode causar confusão por ter pontos comuns com a estruturação financeira. Para os fins do presente Guia de PPPs, estratégia do financiamento refere-se à decisão da maneira e do momento de abordagem dos financiadores, sobretudo os mutuantes (*lenders*) (por exemplo, nos casos em que não haja exigência de um pacote de financiamento integralmente acertado na apresentação da proposta<sup>89</sup>), incluindo-se, portanto, a análise de duas possíveis opções em relação à captação e estruturação da dívida:

- Empréstimos de curto prazo, incorrendo-se o risco de refinanciá-los, em geral após a construção. Também se denominam empréstimos-ponte ou *mini-perms* (caso a negociação do empréstimo de curto prazo ocorra no contexto de *Project Finance*). Essa opção oferece as possibilidades vantajosas<sup>90</sup> de mitigar os riscos do projeto após a construção e de alternar entre os mercados de dívida e de capitais, ou ainda aproveitar uma eventual queda das taxas de juros; e
- Um empréstimo de longo prazo, da modalidade de *Project Finance*, desde o início. Com isso, há menos flexibilidade com relação a *swaps* de taxa de juros (o recurso de minimização dos riscos de juros que oferece os prazos mais longos e, normalmente, uma exigência dos mutuantes (*lenders*)), mas, em contrapartida, mais certezas e menores riscos. Quando o arranjo de *Project Finance* se basear na emissão de debêntures no mercado de capitais, haverá mais complexidade na implantação do pacote de financiamento. A desintermediação ou captação por meio do mercado de capitais só será viável nos países cujos investidores institucionais locais sejam bem ativos (fundos de pensão e seguradoras) ou que tenham acesso a investidores institucionais internacionais, que normalmente exigem uma classificação de crédito emitida por agências especializadas<sup>91</sup>.

Do ponto de vista do setor público, a disponibilidade do financiamento constitui um dos elementos cruciais para o sucesso de uma PPP, sendo um dos pré-requisitos

---

<sup>89</sup> Nesse caso, o licitante pode selecionar os mutuantes com antecedência (nomeando uma instituição financeira com procuração para coordenar a obtenção de financiamento (Mandated Lead Arranger, da sigla em inglês MLA) ou mesmo obtendo compromissos integrais com relação à dívida) ou ainda basear sua proposta de financiamento em cartas indicativas de intenção de apoio de bancos diferentes, sem acordo de exclusividade, de modo a abrir o empréstimo à concorrência após a adjudicação. Essas questões serão abordadas de forma mais abrangente na seção 7.5. O Apêndice 1 da Seção 5 analisa, de maneira geral, a elaboração de propostas e a captação de fundos.

<sup>90</sup> Pode-se aproveitar em parte a vantagem do refinanciamento por meio de sistemas de partilha dos ganhos da operação. Vide *Guidance Note: Calculation of the Authority's Share of a Refinancing Gain* (HM Treasury UK, 2008).

<sup>91</sup> O financiamento baseado em debêntures do projeto é comum nos países com mercado de capitais bem desenvolvido, porém é mais empregado para refinanciamento (por meio de empréstimos-ponte), não como instrumento de custeio (*funding*) da construção. Embora permita acesso a um maior volume de recursos para financiamento de longo prazo, em geral com prazos mais longos, propicia menos flexibilidade (porque, em muitos casos, não são possíveis acessos progressivos ao crédito). Recentemente, no entanto, nos países mais desenvolvidos e mercados sofisticados, vêm se tornando possíveis os acessos diferidos ao crédito. No Apêndice 6A, os leitores encontrarão mais uma análise sobre debêntures de projetos como instrumento de dívida. Para informações sobre classificação de crédito e a metodologia utilizada nesse processo pelas agências especializadas, consulte as páginas específicas a esse respeito na internet.

que devem ser atendidos para o governo poder dar prosseguimento à iniciativa.

Conforme discutido na seção 5.6 (item 'a', o desafio do financiamento), nos países em que haja escassez de financiamento (uma quantidade mínima de mutuantes (*lenders*) com capacidade de crédito no longo prazo, por exemplo, por mais de dez anos), as PPPs poderão ser inviáveis. Em determinadas circunstâncias, o governo poderá ajudar a sanar essa carência (em termos de volume de dívida a que se pode ter acesso no respectivo mercado) seja fornecendo uma parcela da dívida por meio de um banco ou agência nacional (vide o próximo subtítulo), seja assumindo, no todo ou em parte, os riscos cambiais para facilitar o acesso de seus projetos a financiamento internacional. Em outros casos, o apoio dos Bancos Multilaterais de Desenvolvimento no financiamento é fundamental.

Contudo, mesmo que o mercado financeiro tenha capacidade de absorver elevados níveis de dívida, alguns projetos não serão aceitos pelos provedores de crédito dado que seu perfil de risco (ainda que seja bem estruturado) extrapola os limites do razoável, podendo ainda haver iniciativas de tão grande porte que estejam além daquilo que o referido mercado possa absorver. Essa questão será explicada nas seções 7.3 e 7.4.

Cabe ao investidor privado definir a estruturação e delinear a estratégia financeira. Assim sendo, o governo não deverá impor restrições com relação nem às fontes de recursos (por exemplo, a obrigatoriedade da utilização de bancos locais), nem aos instrumentos ou estruturas a serem negociados, devendo apenas estabelecer um teto de alavancagem ou exigir que se respeitem os princípios da livre concorrência na obtenção do crédito (se for o caso) – vide a seção 7.5.

O Apêndice 6A traz uma descrição mais pormenorizada da estruturação financeira e da captação de recursos.

### **7.2.3. O Papel dos Bancos Multilaterais de Desenvolvimento (BMDs)<sup>92</sup>**

Nas PPPs em EMDEs, os BMDs desempenham um papel importante, como o Grupo do Banco Mundial (em geral por meio da Corporação Financeira Internacional (IFC, da sigla em inglês), o Banco Interamericano de Desenvolvimento (de forma direta ou por meio da Corporação Interamericana de Investimentos (IIC, da sigla em inglês), o Banco de Desenvolvimento da Ásia (ADB), o Banco Europeu de Desenvolvimento e Reconstrução (EBRD, da sigla em inglês), o Banco Europeu de Investimento (EIB, da sigla em inglês<sup>93</sup>), o Banco Africano de Desenvolvimento (AfDB, da sigla em inglês) e o Banco De Desenvolvimento Islâmico (IsDB, da sigla em inglês). Outras agências com foco mais regional são o Banco CAF, voltado à região dos Andes, e o *Banco Centroamericano de Integración*

---

<sup>92</sup> Essas e outras funções dos BMDs são examinadas em *Investment Financing in the Wake of the Crisis: The Role of Multilateral Development Banks* (Chelsky and others, 2013). Consulte também a seção 2.3 de *Paving the Way* (WEF 2010), bem como a pág. 41 e seguintes de *Multilateral Banks: Building Skills and Markets*.

<sup>93</sup> O EIB é, sem dúvida, uma Instituição Financeira Internacional (IFI), mas também é considerado, por alguns profissionais, um BMD. Sua estratégia e portfólio incluem empréstimos para projetos em EMDEs, no entanto a maior parte de suas operações concentra-se na UE.



*Económica* (BCIE), com atuação na América Central, entre outros.

Os BMDs oferecem financiamento para projetos (PPPs e outras iniciativas públicas ou privadas), normalmente em moeda forte, por longos prazos. São, em geral, prazos mais extensos que os disponibilizados por bancos comerciais, que, em certos casos, não concedem um prazo ou um montante suficiente para as estruturas de *Project Finance*. A presença dessas organizações multilaterais representa uma proteção, por meio dos empréstimos A/B, uma vez que os BMDs são, em sua maioria, credores preferenciais. O empréstimo A é concedido pelo BMD enquanto o B é um empréstimo comercial sindicalizado ao mutuante (*lender*) comercial, que conta com a proteção indireta de uma cláusula de *cross-default*. A atuação do BMD pode ser fundamental para os bancos comerciais que assumam riscos de projetos nos mercados emergentes e aceitem conceder financiamento a iniciativas além das suas fronteiras.

Além disso, há casos em que o BMD oferece mecanismos de garantia (risco parcial e garantias parciais), bem como garantias específicas contra riscos políticos, tanto a bancos comerciais quanto a investidores (por exemplo, a Agência Multilateral de Garantia de Investimentos (MIGA, da sigla em inglês), ligada ao Grupo do Banco Mundial, presta esses serviços). Há inúmeros exemplos de garantias parciais.

Nesse sentido, cabe ressaltar a participação do BID no projeto IIRSA, no Peru. Com uma extensão de 960 km, a IIRSA Amazonas Norte é uma malha de rodovias pedagiadas no norte do país, entre a Região Amazônica, a leste, e a costa do Oceano Pacífico. O financiamento proveio de uma debênture do projeto, emitida nos termos da norma 144-A da U.S. SEC, no total de US\$ 224 milhões, com base em *Certificados de Reconocimiento del Pago Anual por Obra* (CRPAOs), acertados pelo governo, que também dispôs de uma garantia parcial do BID de US\$ 60 milhões. Trata-se de um exemplo interessante por demonstrar a maneira pela qual os BMDs apoiam o desenvolvimento de soluções complexas de financiamento nos EMDEs.

Mais recentemente, essas instituições passaram a criar seus próprios fundos de infraestrutura (o IFC lançou em 2011 em fundo de infraestrutura de US\$ 1 bilhão<sup>94</sup>) ou a oferecer recursos para fundos de infraestrutura gerenciados por privados, na qualidade de outro SI [Sócio Investidor].

Contudo, o apoio dos BMDs no contexto de PPP vai além da oferta de financiamento, incluindo-se:

- Auxílio na identificação e seleção de projetos;
- Apoio na estruturação da PPP, prestando consultoria para o governo ou

---

<sup>94</sup> O fundo foi fechado em 2013 com a participação de onze investidores: a IFC e um fundo soberano de Cingapura; o GIC (*Government of Singapore Investment Corporation*, o fundo soberano de Cingapura) como investidores-âncora, além de nove fundos soberanos e de pensões da Ásia, Oriente Médio, Europa e América do Norte como investidores. Vide *IFC Global Infrastructure Fund Completes \$1.2 Billion Fundraising* em <http://ifcext.ifc.org/ifcext/Pressroom/IFCPressRoom.nsf>.



oferecendo recursos para a contratação de assessores visando ao desenvolvimento de uma estrutura e projeto mais adequados para a iniciativa; e

- Aconselhamento de política pública para garantir a solidez da política pública e do arcabouço da PPP.

#### **QUADRO 1.26: Apoio Bilateral no Financiamento: O Papel das ECAs**

Os BMDs não são os únicos agentes com atuação internacional na área de financiamento de projetos. A maioria dos países desenvolvidos, bem como alguns em desenvolvimento, já criou “agências de crédito à exportação” (ECAs), instituições financeiras (ou seguradoras) que prestam apoio no financiamento de projetos desenvolvidos por empresas nacionais no exterior.

Embora esse estímulo seja mais voltado a contratos de exportação, por meio da disponibilização de fontes de financiamento para o comprador estrangeiro, do setor público ou privado, as ECAs também atuam nas estruturas de *Project Finance*, inclusive projetos de PPP.

Esse envolvimento, que depende obviamente da participação de algum licitante do país de origem da ECA, ocorre por meio da oferta de financiamento para a iniciativa ou, na maioria das vezes, da prestação de garantias (para os mutuantes (*lenders*) do projeto e, em alguns casos, para os investidores). As ECAs de alguns países prestam os dois tipos de suporte enquanto outras se limitam a garantias ou seguro contra riscos de crédito (inclusive político). Alguns destaques são o *Export-Import Bank* (EXIM), a *Overseas Private Investment Corporation* (OPIC) (EUA); a CESCE (Espanha); a *Hermes* (Alemanha); a SACE (Itália); o *Japan Bank for International Cooperation* (JBIC) (Japão); e o *Export-Import Bank of Korea* (KEXIM) (República da Coreia).

Esse apoio observa as disposições do “Consenso da OCDE”, cujas normas visam a evitar uma competição financeira com *dumping* entre países, por meio de controles à possível concessão de subsídios ao financiamento.

#### **7.2.4. Particularidades do Financiamento Islâmico**

Nos países islâmicos, em observância à religião, o financiamento apresenta uma série de peculiaridades. Todos os bancos e mutuantes (*lenders*) devem seguir a *Sharia* (a lei islâmica), que influencia não só os tipos de investimentos permitidos, mas também a maneira pela qual se efetuam as operações financeiras. Por exemplo, embora não se permita o pagamento de juros, o lucro bancário poderá ser legítimo contanto que a instituição financeira compartilhe os ganhos e perdas da empresa para quem está emprestando.

O Apêndice B do presente capítulo traz informações sobre este assunto específico.

### **7.3. O Cofinanciamento como uma Combinação entre o Financiamento/Contratação Pública Tradicional e o Financiamento Privado.**

É possível que o governo procure conceder apoio no financiamento de determinado projeto com cobrança do usuário que seja economicamente viável, mas cuja receita projetada com base na utilização não seja suficiente para garantir a viabilidade comercial da iniciativa. Outro motivo seria a manutenção do preço dos serviços prestados pelos ativos em um patamar aceitável pela população do ponto de vista social/político. Isso se denomina Financiamento da Lacuna de Viabilidade, explicado na seção 2.2.

Todavia, sejam quais forem o sistema de receita e o tipo de PPP (com cobrança do usuário ou com pagamentos governamentais), há diversos motivos pelos quais o governo poderá decidir prestar apoio ao financiamento de um projeto de PPP:

- Há indisponibilidade de empréstimos no setor privado por razões estruturais ou conjunturais;
- O porte é muito grande ou os riscos da iniciativa são muito altas e ameaçam sua viabilidade comercial e creditícia; e
- Visa-se à diminuição do WACC do projeto para tornar o sistema mais acessível.

Quando há incertezas com relação à disponibilidade de financiamento privado, mesmo com o apoio financeiro, deve-se refletir com cautela sobre a prudência da opção pelo modelo de PPP (em especial porque existe o risco de não haver concorrência no processo de licitação). Entretanto, em todo caso, a participação ou apoio financeiro, de maneira direta ou indireta (inclusive as abordagens que visem à mitigação de riscos, explicadas no próximo subtítulo), devem ser avaliados com cuidado para evitar que se prejudique os benefícios, em termos de *Value for Money*, do modelo de PPP.

**Nesta subseção, o conceito de cofinanciamento será apresentado como uma variação comum do modelo de PPPs (muito frequente em megaprojetos). É nele que se combinam o financiamento público (no sentido estrito) e o privado. No próximo subtítulo, serão vistas outras possibilidades de participação no financiamento, bem como estratégias distintas de melhoria da viabilidade comercial e creditícia.**

Em alguns países em que se executam projetos de infraestrutura, pode haver uma escassez de financiamento de longo prazo para essas iniciativas devido à total falta de capacidade ou a fatores conjunturais do mercado financeiro local, exigindo que o governo, sobretudo em projetos maiores e no âmbito de programas de PPP ambiciosos<sup>95</sup>, complemente os recursos disponibilizados pelo mercado.

Governos podem optar por prestar apoio financeiro necessário ao projeto, liberando

---

<sup>95</sup> O mercado financeiro local pode ter capacidade suficiente para financiar ou um projeto de grande porte, ou muitas iniciativas menores. Porém, quando um programa de PPP se encontra em desenvolvimento e concentra muitos empreendimentos em um curto período, podem surgir problemas de disponibilidade de financiamento. Deve-se fazer um planejamento para essa situação com a devida antecedência.

o parceiro privado de parte de suas necessidades de capital. Nesses casos, o governo irá prover recursos públicos para parte das necessidades iniciais de investimento do projeto, criando um arranjo híbrido (PPP cofinanciada). Nesses modelos, o ideal é que se mantenham todas as principais características de uma PPP convencional, devendo haver, no entanto, alguma transferência de recursos públicos ao parceiro privado durante o período da construção, que venha a cobrir, em seguida, uma determinada parcela do custo das obras.

O cofinanciamento puro consiste da concessão de contribuição de capital, ou seja, a realização, durante a construção, de pagamentos que compensem parte dos custos da obra (com periodicidade mensal ou trimestral conforme o andamento da empreitada ou com base em metas específicas durante período de construção ou ao final dele).

Também se podem deixar acumular esses valores, com base no cumprimento de metas específicas durante o período de construção ou ao final dele, sendo os pagamentos diferidos. Nesse caso, o governo os efetua durante a Fase de Operações da PPP, não estando os respectivos montantes sujeitos a nenhum tipo de redução devido ao desempenho operacional do projeto. Esses pagamentos têm, em geral, caráter incondicional e irrevogável (por exemplo, os *Certificados de Reconocimiento del Pago Anual por Obra* (CRPAOs), no Peru, ou os *Pagos Diferidos* (PDIFs)<sup>96</sup>, na Espanha, relacionados às PPPs dos TAV (Trens de Alta Velocidade). Isso também pode ser considerado uma técnica de mitigação de riscos conforme explicado na seção 7.4.1.

Este último caso representa uma solução para as situações na quais o setor público, sem dispor de liquidez suficiente, deseje cofinanciar uma parcela do projeto. A SPE captará os valores relativos às contribuições capital, mas será muito mais fácil negociar a linha de financiamento destinada a “pré-financiar” os pagamentos públicos diferidos que estarão pactuados.

De qualquer forma, os montantes correspondentes a essa contribuição de capital serão, quase sempre, definidos na assinatura da PPP. Eles vão aumentando à medida em que as obras avançam (ou conforme se atinjam metas específicas), sejam, eles, efetivamente pagos durante a construção ou diferidos.

### **Considerações Relacionadas ao VfM**

No contexto da PPP, deve-se evitar que o valor do cofinanciamento comprometa o alinhamento de interesses resultantes do sistema de remuneração diferida atrelada ao desempenho da iniciativa, afetando, com isso, o VfM. O financiamento público em excesso reduziria tanto os riscos quanto à motivação do parceiro privado para a operação adequada do projeto, que, por isso, passaria a ser uma contratação convencional em termos de alocação de risco e incentivos.

O cofinanciamento pode afetar o tratamento contábil do projeto. Isso pode até resultar em uma necessidade de registrar o financiamento privado como dívida pública (o capítulo 4.12 traz mais informações sobre questões contábeis relativas às PPPs em nível nacional).

---

<sup>96</sup> Os PDIFs (*Pagos Diferidos*) constituem uma obrigação certificada, irrevogável e incondicional de pagamento que se acumula conforme o andamento da construção. Esse e outros sistemas são mais elucidados na seção 4.5.

A decisão de recorrer ao cofinanciamento e o valor dele é um aspecto da estruturação do financiamento, sendo explicada com mais abrangência no capítulo 5.5.2.

## **7.4. Outras Formas de Participação Pública no Financiamento ou de Intervenção na Viabilidade Comercial<sup>97</sup>**

A contribuição de capital (ou cofinanciamento puro) não é a única estratégia de ampliação da capacidade de pagamento (*affordability*) e/ou da viabilidade comercial e creditícia dos projetos de PPP. Há outros instrumentos (rotativos, tais como os empréstimos públicos ou os coempréstimos) e técnicas (que podem ser denominadas mitigação de riscos ou melhoramento de crédito<sup>130</sup>). Aqueles ajudam a compensar a indisponibilidade de financiamento enquanto estas oferecem uma possibilidade de ampliar o acesso ao financiamento de mercado.

Recorre-se a todas essas modalidades de apoio no financiamento tanto nos países desenvolvidos quanto nos em desenvolvimento, no entanto elas são fundamentais nos EMDEs devido à escassez ou limitações frequentes de financiamento de longo prazo.

Os próximos subtítulos abordam respectivamente o apoio público no financiamento sujeito a repagamento e as técnicas de mitigação de riscos.

O quadro 1.27 descreve como a América Latina enfrentou o desafio do financiamento de longo prazo e apresenta alguns instrumentos e técnicas aplicadas recentemente na região.

### **7.4.1. Outras Modalidades (sujeitas a repagamento) Destinadas a Sanar as Deficiências do Mercado Financeiro ou a Melhorar a Capacidade de Pagamento (*affordability*)**

Para além dos aportes, há outros instrumentos mais sofisticados de injetar recursos e ampliar a capacidade de pagamento (*affordability*). Ao contrário das contribuições de capital, esses instrumentos não se enquadram na categoria de financiamento público (no sentido de contribuição de capital convencional, afetando o orçamento disponível para investimentos públicos), mas indica uma atuação como mutuante (*lender*) ou investidor de mercado por parte do governo.

---

<sup>97</sup> Leitura interessantes para saber mais sobre a maneira pela qual as medidas de intervenção podem beneficiar as PPPs em tempos de crise econômica ou financeira são *The Financial Crisis and the PPP Market – Remedial Actions* (EPEC, 2009) e *The U.K. Treasury Infrastructure Finance Unit: Supporting PPP Financing During the Global Liquidity Crisis* (Farquharson e Encinas; [http://siteresources.worldbank.org/WBI/Resources/213798-1259011531325/6598384-1268250365374/PPP\\_Solutions\\_01.pdf](http://siteresources.worldbank.org/WBI/Resources/213798-1259011531325/6598384-1268250365374/PPP_Solutions_01.pdf)).

<sup>98</sup> A diferença entre mitigação de risco e melhoramento de crédito é muito sutil uma vez que a abordagem de mitigação de risco tem um efeito positivo na classificação de crédito e aumenta a capacidade de pagamento (*affordability*). Neste Guia de PPPs, define-se melhoramento de crédito como “instrumentos estruturados com a principal finalidade de proporcionar maior proteção aos mutuantes, melhorando assim a classificação de crédito da dívida”. De maneira geral, as técnicas de mitigação de risco são incorporadas ao contrato e fazem parte do mecanismo de pagamento ou da estrutura de risco enquanto as operações de melhoramento de crédito são instrumentos concretos não constantes do acordo (ou, quando nele incluídos, em geral representam um compromisso perante os mutuantes, mas não perante o parceiro privado).

Representando alternativas aos cofinanciamentos, os instrumentos em questão são modalidades de apoio sujeitas a repagamento, ou seja, exigem o reembolso do financiamento. Às vezes, o financiamento é concedido em condições e ao preço de mercado, porém, em outros casos, em termos favoráveis, “condições concessionais”, ou “condições subvencionadas”. Este último caso ocorre, em geral, diante de dificuldades relacionadas à capacidade de pagamento (*affordability*), enquanto o financiamento em condições de mercado é, quase sempre, uma solução para questões ligadas ou à disponibilidade de recursos (por exemplo, devido a uma crise financeira como a que afetou o mundo inteiro entre 2008 e 2010), ou à falta de interesse do mercado.

O capítulo 5.5 traz uma explicação mais aprofundada dessas técnicas de estruturação do financiamento, muitas das quais podem ser resumidas da seguinte forma:

- **Empréstimos públicos de longo prazo (flexíveis ou rígidos):** Concedidos por agências de financiamento públicas ou nacionais, por exemplo, o BNDES no Brasil, a *Treasury Infrastructure Funding Unit* (TIFU) no Reino Unido, o *Banobras* no México – geralmente em conjunto com recursos provenientes de mutuantes (*lenders*) privados em condições de mercado, de outras instituições ou até mesmo de orçamentos específicos (*Transportation Infrastructure Finance and Innovation Act* [TIFIA] nos EUA – sempre em conjunto com mutuantes (*lenders*) privados e aceitando a subordinação nas garantias e no prazo). Vide o capítulo 5 para mais informações;
- **Dívida pública subordinada:** Normalmente em condições flexíveis (por exemplo, os empréstimos participativos na Espanha para projetos inviáveis de rodovias pedagiadas. Vide o capítulo 5 para mais informações;
- **Equity:** Investimento por meio de fundos públicos de infraestruturas ou “fundos estratégicos” como o FONADIN no México – geralmente em condições de mercado e com gestão independente por uma empresa gestora; e
- **Investimento pontual de equity público no projeto:** Essa modalidade pode ser sugerida no edital. São discutidos abaixo alguns de seus possíveis obstáculos. Na seção 5.5.5, encontram-se informações adicionais e mais detalhadas.

Sempre que se vise ao aumento da capacidade de pagamento (*affordability*), como no caso dos aportes públicos, o governo precisa agir com cautela para não afetar o *VfM* dado que, com o cofinanciamento, há um risco de diminuição da eficácia da transferência de risco.

### **O Governo enquanto Parceiro de Equity**

A seção 2 explicou que há estruturas de PPP com participação conjunta da parte privada e do Poder Público no *equity*. Nesses casos, o parceiro público, em geral, detém a maior parte ou uma parcela significativa das ações/quotas, bem como se envolve ativamente na gestão da empresa do projeto ou se reserva determinados direitos de controle sobre as decisões estratégicas.

Essas estruturas têm diversas denominações, entre as quais *joint ventures*, empresas de capital misto ou PPPs institucionais.

No entanto, há casos em que o parceiro público também tem participação no *equity*

da empresa da PPP, atuando apenas como investidor financeiro, a fim de sustentar a viabilidade comercial da iniciativa (na medida em que possibilita um menor aporte de *equity* por parte do investidor privado) ou como estratégia para reduzir o custo líquido (e melhorar a viabilidade fiscal), por ter acesso a uma parcela dos fluxos de caixa do acionista/quotista. Para os fins do presente Guia de PPPs, esses casos não serão considerados *joint ventures* ou PPPs institucionais, mas uma simples variação financeira da PPP convencional.

Em algumas dessas situações, o governo atua como coinvestidor para exercer mais controle sobre o projeto, por meio do acesso direto tanto às questões gerenciais cotidianas da empresa do projeto quanto a todas as informações relativas ao empreendimento. Com isso, procura-se transferir ao parceiro privado toda a gama de riscos e responsabilidades. No entanto, é fundamental ponderar com extrema cautela essa medida, que pode dissuadir os investidores potenciais que se preocupem com a interferência política. Isso também implica um risco de intervenções indevidas do governo nas responsabilidades e na capacidade de gerenciamento do projeto pelo setor privado, limitando assim as possibilidades de a iniciativa gerar ganhos de eficiência<sup>131</sup>.

Caso o investimento de *equity* permita, ao governo, representação no conselho de administração (ou órgão deliberativo) da SPE, poderá haver conflitos. Assim sendo, recomenda-se que o investimento seja gerido por um órgão ou unidade específica e não por aquele responsável pela contratação<sup>132</sup>.

O governo deve estar ciente de que, ao investir *equity*, reassume uma parcela maior do risco do que se investisse o mesmo montante na forma de dívida.

O capítulo 5.4.5 oferece explicações mais aprofundadas sobre as implicações e características das estruturas de PPP com participação de *equity* pelo governo.

#### **7.4.2. Abordagens de Redução de Riscos, Melhoramento de Crédito e Outras Técnicas de Mitigação de Riscos**

É importante o governo preocupar-se com a viabilidade comercial desde o início do projeto (preparação e estruturação), incluindo a bancabilidade. Um projeto inviável não se tornará viável simplesmente por se injetar recursos públicos no financiamento. A estrutura/alocação de risco precisa ser aceitável para o setor privado (investidores e mutuantes (*lenders*)).

No entanto, em determinadas situações, há riscos em tal quantidade (ou alguns com potencial de impactos tão significativos) que não podem ser absorvidos pelo

---

<sup>99</sup> A presença da autoridade ou governo contratante entre os acionistas/quotistas da empresa do projeto pode trazer benefícios para a gestão da iniciativa (porque permite a ambas as partes dirimir, com antecedência, quaisquer conflitos ou controvérsias relativas à governança da sociedade). No entanto, se a intenção for manter um controle mais rigoroso das operações do parceiro privado e, ao mesmo tempo, aproveitar a experiência e capacidades de seu setor de atuação ou se houver outras razões estratégicas (por exemplo, auxiliar o parceiro público a adquirir prática na execução do serviço em questão no futuro), os direitos de controle devem ser claramente definidos nos documentos da CDP, desde o início. Esses direitos de controle não podem se desviar muito dos padrões mais comuns no tocante à possibilidade de *step-in*. Os direitos do parceiro privado devem ser claramente protegidos para que não ocorram interferências indevidas nas operações, inclusive com a previsão de subcontratos *back-to-back* de modo a transferir as grandes responsabilidades e direitos cuja gestão se pretende atribuir a ele.

<sup>132</sup> Mais informações sobre esse assunto em *A New Approach to Public Private Partnerships: Consultation on the Terms of Public Sector Equity Participation in PF2 projects* (HM Treasury [Tesouro do Reino Unido] 2012).



setor privado, mas o governo ainda considera a PPP uma opção válida. Também pode haver projetos licitados em momentos nos quais o mercado financeiro passa por dificuldades, como uma crise bancária, ou em que o governo deseja impulsionar o desenvolvimento de algum mercado (por exemplo, o de capitais no caso das economias emergentes). Nessas circunstâncias, o governo pode desenvolver um sistema com riscos reduzidos para facilitar a captação da dívida.

Alguns exemplos são:

- Garantias diretas (incondicionais e irrevogáveis) aos mutuantes (*lenders*), fornecidas por Bancos Nacionais de Desenvolvimento (BNDs) (por exemplo, o *Banobras* no México) ou diretamente pelo Tesouro (por exemplo, no Reino Unido, durante uma obra, assumindo-se a possibilidade de concretização dos riscos de construção do projeto);
- A cobertura de uma parcela dos pagamentos pelos serviços (isto é, a limitação, por exemplo, em 20%, das deduções devidas em vista da possibilidade de desempenho abaixo do esperado);
- Pagamentos diferidos fixos, incondicionais e irrevogáveis (como no caso das PPPs dos trens de alta velocidade (HSR, da sigla em inglês) na França e na Espanha ou os CRPAO no Peru), discutida no subtítulo anterior, que pode ser considerada tanto uma forma de cofinanciamento por meio de contribuição de capital diferida no financiamento ou uma técnica de mitigação de riscos;
- “Fundos garantidores” para prestação de garantias com relação às obrigações de pagamento do governo constantes no contrato de PPP;
- Contas-garantia e sistemas fiduciários (por exemplo, garantia dos pagamentos de um serviço público de abastecimento de água à uma concessionária do serviço por meio de uma parcela da tarifa paga pelos usuários finais, que é reservada e depositada em contas específicas geridas por um agente fiduciário); e
- Garantias de contingência ou contratuais destinadas a proteger a empresa do projeto (por exemplo, garantias mínimas de tráfego em projetos rodoviários com cobrança do usuário) ou mutuantes (*lenders*) (por exemplo, garantia da totalidade ou de uma determinada porcentagem do saldo devedor da dívida em caso de término antecipado, inclusive por motivo de *default* do parceiro privado. Com relação a isso, alguns usam o termo “*debt underpinning*” ou “sustentação da dívida” – Banco Mundial – Farquharson, Torres de Mästle e Yescombe, com Encinas 2011).

Em caso de insuficiência de financiamento no mercado local, quando é necessário reduzir o risco de câmbio para facilitar o acesso dos projetos a recursos estrangeiros, garantias ou mecanismos específicos para mitigar tais riscos se tornam necessários. Para tanto, podem-se utilizar garantias contratuais (por exemplo, nos projetos com cobrança do usuário, a previsão de reajuste da tarifa de acordo com as cotações cambiais ou o tratar como eventos indenizáveis, com o recebimento de compensações diretas pela totalidade ou parte das perdas resultantes de desvalorizações além de um determinado limiar da taxa de câmbio). Outras possibilidades são as garantias diretas do governo aos mutuantes (*lenders*) ou até mesmo o uso de moeda forte para cumprir as obrigações nas PPPs com pagamentos governamentais. Esse ponto foi abordado no Capítulo 5, cuja seção

4.6 apresenta mais exemplos desse sistema.

Além disso, as cartas diretas aos mutuantes (*lenders*) podem ser consideradas um tipo de “garantia leve” com vistas a proporcionar mais tranquilidade de maneira “direta”. Por exemplo, os mutuantes (*lenders*) podem solicitar, da autoridade contratante, a confirmação de que não houve dificuldades na adjudicação do contrato.

### **Melhoramento de Crédito**

Existem instrumentos destinados a prover finanças públicas (na modalidade sujeita a repagamento) que, mesmo sem oferecer condições concessionais, podem propiciar, de maneira direta, uma redução do custo médio de capital do projeto. Ao invés, ou além disso, esses instrumentos são estruturados com a principal finalidade de proporcionar maior proteção aos mutuantes (*lenders*), melhorando assim a classificação de crédito da dívida. Podem-se considerar como exemplos os empréstimos concedidos nos termos da *Transportation Infrastructure Finance and Innovation Act* (TIFIA) dos EUA (o capítulo 5 apresenta uma amostra/estudo de caso sobre a TIFIA) ou, mais recentemente, o sistema de Melhoramento de Crédito por meio de Debêntures - *Project Bonds Credit Enhancement* (PBCE), estruturado pela Comissão da UE e gerido pelo EIB para proporcionar um melhoramento de crédito, especificamente para iniciativas financiadas pelos mercados de capitais por meio de debêntures de projeto.

Por meio do PBCE, o EIB concede empréstimos subordinados ou garantias que cobrem a primeira perda do projeto (em geral, até 20% do custo de capital), aumentando assim a classificação do projeto e permitindo-lhe acesso ao mercado de capitais em termos mais favoráveis – ou mesmo permitindo-lhe acesso a tal mercado.

### **QUADRO 1.27: Práticas Recentes de Apoio ao Financiamento Privado de PPPs na América Latina**

- Os investidores institucionais da região (sobretudo os fundos de pensão) poderiam prestar mais apoio ao financiamento de PPPs do que oferecem hoje se fossem resolvidos ou atenuados uma série de fatores restritivos. Isso incluiria a necessidade de uma preparação mais cautelosa dos próprios projetos de PPP e a colaboração específica dos BMDs no estímulo à participação dos fundos de pensões. Em todo caso, as estratégias de mitigação de risco implementadas em certos países têm sido importantes para atrair os investidores institucionais.
- Alguns instituíram “fundos garantidores” (por exemplo, o Brasil), mas sua validade em relação a outras técnicas de mitigação não está clara, além de eles não terem sido adequadamente aplicados. Por exemplo, o FGP (Fundo Garantidor de PPPs), criado em 2005 com US\$ 3 bilhões, é gerido pelo Banco do Brasil, que atua como administrador.
- Tem sido limitada a prestação de garantias financeiras, apesar dos esforços de alguns países. Por exemplo, em 2008, o México implantou linhas de garantias de financiamento que visam ao aprimoramento do crédito (na forma de garantias parciais e de pagamento a fim de reduzir o risco de adimplemento relacionado aos desembolsos das PPPs promovidas por estados e municípios).
- As garantias contratuais vêm sendo amplamente utilizadas, com bons resultados, no Chile, Colômbia e Peru (um caso de destaque é o sistema chileno de garantia de receita mínima nas PPPs de rodovias pedagiadas).
- O México criou um Fundo de Investimento Estratégico (FIE), denominado FONADIN, em 2008, com base no antigo Fundo de Investimento em Infraestrutura, ou *Fondo de Inversión en Infraestructura* (FINFRA) e no antigo Truste de PPPs de Autoestradas ou *Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas* (FARAC) (sendo este último apenas um fundo orçamentário destinado a conceder financiamento não reembolsável). O FONAFIN pode fornecer financiamento não reembolsável desde que acordado pelo governo, além de atuar com *equity* (ações/quotas e dívida júnior) e prestar garantia<sup>101</sup>.
- Além disso, vêm sendo implantadas com sucesso algumas estratégias de mitigação de risco mais sofisticadas, tais como os *Certificados de Reconocimiento del Pago Anual por Obra* (CRPAOs) no Peru e os *Certificados de Desarrollo de Capital* (DRC) no México – embora estes últimos tenham surgido em resposta a uma alteração regulatória destinada a impulsionar os projetos com investimento institucional e não como instrumento ou técnica de mitigação de risco<sup>102</sup>.

*Fonte:* O conteúdo deste quadro é um resumo livre do artigo *Mejores Prácticas en el financiamiento de Asociaciones PúblicoPrivadas en América Latina* (Melhores Práticas no Financiamento de PPPs na América Latina) (Instituto do Banco Mundial, 2011).

## **7.5. Outras Considerações sobre a Estrutura Financeira da Empresa do Projeto que Influenciam o Projeto-Contrato da PPP.**

Além da bancabilidade, o governo deve atentar-se a outros pontos importantes

<sup>101</sup> [http://www.fonadin.gob.mx/wb/fni/quienes\\_somos](http://www.fonadin.gob.mx/wb/fni/quienes_somos)

<sup>102</sup> Esses instrumentos se destinam a canalizar recursos de investidores institucionais por meio de agentes fiduciários listados em bolsa de valores. Para mais informações, vide o documento da Deloitte [http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/bienes-raices/Certificados\\_Capital\\_CKDes\\_210610.pdf](http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/bienes-raices/Certificados_Capital_CKDes_210610.pdf) (em espanhol).

relativos ao pacote de financiamento privado que influenciarão a estrutura do contrato do projeto, com implicações específicas nas normas do processo licitatório (CDP) e sobretudo na elaboração do contrato.

Algumas dessas questões dizem respeito à bancabilidade de maneira mais sutil, indo além da necessidade de uma estrutura de risco adequada, aceitável para os mutuantes (*lenders*), e de receitas suficientes para cobrir o serviço da dívida. Deve-se estar ciente de que os mutuantes (*lenders*) exigirão certos direitos que lhes permitam influenciar a gestão do parceiro privado, sobretudo em caso de desempenho insatisfatório ou de risco de *default* (“direitos do mutuante”).

O governo também deve considerar a necessidade de equilíbrio entre os objetivos concorrentes de, por um lado, ampliar o acesso ao financiamento mais eficiente e, por outro, contar com um parceiro privado confiável em termos de solidez financeira, resiliente e verdadeiramente comprometido. Vide abaixo os itens “Limites de alavancagem e exigência de compromisso de patamar mínimo de *equity*” e “Transferência de ações/quotas e alterações do controle”. Outra questão importante é a possibilidade de ganhos inesperados indevidos como resultado de reestruturações do financiamento (vide abaixo “ganhos de refinanciamento”).

Há também uma tensão entre a manutenção da concorrência e a gestão dos riscos relativos ao fechamento financeiro. Como resultado, as considerações sobre a maneira pela qual e o momento em que o parceiro privado deve efetuar o fechamento financeiro são comuns. Em algumas jurisdições, o governo permite que as negociações sobre o financiamento ocorram depois da adjudicação da proposta ou até mesmo do fechamento comercial enquanto, em outras, se exige que já esteja inteiramente assegurado na apresentação das propostas (ver “momento do fechamento financeiro” abaixo). Mais recentemente, em alguns mercados sofisticados implantaram um acompanhamento rigoroso de “concorrências para financiamento de dívidas do licitante vencedor”.

### ***Direitos dos Mutuantes (lenders)***

Além da necessidade de uma estrutura de risco adequada e aceitável para mutuantes (*lenders*) (e investidores), os direitos dos mutuantes (*lenders*) representam uma questão primordial em PPPs bem estruturadas. A principal garantia (e, após a construção, a única garantia) para os credores são os direitos econômicos previstos no projeto-contrato, ou seja, o valor econômico do negócio.

Tanto o arcabouço jurídico quanto o contrato devem contemplar a possibilidade de inclusão, pelo parceiro privado, dos direitos econômicos (receita, ações/quotas, compensações) no pacote de garantias dos acordos de empréstimo.

Também constitui uma boa prática a possibilidade de “intervenção” (*step-in*) por parte dos mutuantes (*lenders*), ou seja, permitir-lhes assumir o controle do contrato do projeto sempre que o empreendedor/investidor apresente um desempenho muito abaixo do esperado e a sustentabilidade financeira da empresa do projeto

esteja ameaçada, porém antes que o governo se veja obrigado a exercer o direito de rescisão do contrato.

Em algumas jurisdições, os mutuantes (*lenders*) só podem sugerir um plano de remediação antes que a autoridade declare o cancelamento do projeto. Com isso, pode-se sugerir que um novo parceiro privado assuma a operação do ativo no lugar do parceiro original, o que, no entanto, dependerá da realização de um processo público para selecionar o substituto do investidor que se retira do negócio.

### ***Limites de Alavancagem e Exigência de Compromisso de Patamar Mínimo de Equity***

Conforme já visto, a alavancagem de dívida proporciona eficiência à estrutura do financiamento (por propiciar uma redução do custo médio ponderado do capital - WACC). Assim, a alavancagem melhora a capacidade de pagamento (*affordability*) ou reduz os pagamentos totais a serem realizados pela autoridade (nas PPPs com pagamentos governamentais), ou, ainda, aumentam o VPL dos fluxos de caixa do acionista/quotista (nas PPPs com cobrança do usuário). Contudo, a alavancagem excessiva pode afetar a sustentabilidade e a solidez do projeto de PPP, acentuando o risco de insolvência da SPE<sup>103</sup>.

O Poder Público também se beneficia do fato de o patrocinador/empreendedor correr riscos significativos, ou seja, ter uma exposição financeira direta tanto à falha quanto à performance do projeto. Para garantir um patamar suficiente de *equity* em risco, o governo impõe, em muitos contratos, um limite para a dívida e exige do licitante/empreendedor um comprometimento mínimo de *equity*. Por exemplo, na Espanha, é comum requerer do empreendedor um aporte mínimo de *equity* de pelo menos 15-20%, com a flexibilidade de reduzir o montante e a porcentagem dois ou três anos após a conclusão da obra e a entrada em atividade ou operação do projeto.

Já algumas jurisdições exigem o comprometimento de um determinado patamar mínimo de *equity* por parte do investidor-parceiro privado ou de qualquer parceiro fundamental. Ou seja, aquele que traz a capacidade ou experiência ao projeto que justifica a qualificação do consórcio (ou inclusão em lista curta).

### ***Transferência de Ações/Quotas e Alterações do Controle***

Outra questão importante para o governo é a capacidade jurídica dos proprietários da empresa da PPP (o licitante vencedor original) de desfazer-se de seu patrimônio e abandonar o projeto. Há uma tensão inerente entre o objetivo da viabilidade comercial (quanto mais fácil for para vender as ações/quotas, mais líquido e atrativo é o investimento) e a lógica da prevenção de atitudes oportunistas (tais como apresentar proposta e vencer a licitação, mas subsequentemente alienar o direito de desenvolver o projeto). A necessidade de normatização das transferências de ações/quotas também está relacionada à transparência e justiça da licitação, uma vez que a avaliação das propostas deve ter levado em conta a provável composição

---

<sup>103</sup> Vide “An Example of an Over-Leveraged PPP: Victoria Trams” in *PPP Reference Guide V2* (Banco Mundial 2014) pág. 55.

societária da empresa da PPP.

É comum proibir a transferência de ações/quotas sem consentimento prévio da autoridade contratante caso esse movimento resulte em alteração do controle (ou seja, a empresa do projeto deixa de ser controlada pela parte selecionada no processo licitatório). Em muitos contratos, proíbem-se essas mudanças durante a fase de construção (salvo diante de circunstâncias excepcionais, como a insolvência dos acionistas/quotistas), porém, permitem-se transferências (contanto que o governo seja notificado) que não levem à alteração do controle e não afetem, de maneira significativa, a classificação de crédito e a capacidade da empresa do projeto<sup>104</sup>.

Qualquer autorização eventualmente necessária estará sujeita aos requisitos contratuais, que poderão especificar os motivos justos para a recusa, por parte do Poder Público, do consentimento em questão. É possível que o parceiro privado tenha que provar que a alteração de controle não afetará de maneira negativa nem sua classificação de crédito, nem sua capacidade técnica. Em algumas jurisdições, basta que o novo controlador atenda aos requisitos constantes da Chamada de Qualificação (CDQ) original para aprovação.

O Poder Público deverá estar ciente de que é preciso ter flexibilidade nos seguintes pontos:

- Alterações da estrutura societária da empresa de modo a proporcionar liquidez aos investidores originais; e
- Moderação das condições para transferência de ações/quotas sem solicitação de consentimento prévio, salvo em caso de alteração do controle (pelo menos até depois da construção).

Nesse contexto, deve haver muita clareza com relação às condições para a concessão do consentimento por parte da autoridade pública concedente.

### ***Ganhos Provenientes de Refinanciamento***

Em algumas jurisdições, os contratos contêm disposições relacionadas à partilha de certos ganhos obtidos por meio de refinanciamento, que podem ocorrer se houver ou a renegociação dos prazos da dívida (em geral, após alguns anos de operações) ou a substituição do grupo de bancos existente e do acordo de empréstimo em vigor por um novo com condições mais favoráveis.

Na maioria dos casos, o parceiro privado deverá dividir com o público uma porcentagem do aumento da TIR do acionista/quotista resultante do refinanciamento<sup>105</sup>. Vide o capítulo 8 para mais informações sobre

---

<sup>104</sup> A alteração de controle deverá ser abordada com clareza no contrato. As normas variam de acordo com as diversas jurisdições e procedimentos habituais. Além do controle efetivo da empresa, estabelece-se, às vezes, um limiar diferente de 51% das ações/quotas para as transferências do controle. Por exemplo, o contrato pode definir como alteração do controle qualquer mudança em 20% da titularidade.

<sup>105</sup> Mais informações sobre refinanciamento podem ser encontradas em *Standardization of PF2 Contracts* (HM Treasury 2012).



compartilhamento de ganhos provenientes de refinanciamento.

### ***Exigência Prévia do Pacote de Financiamento ou Aceitação de Negociações Após a Adjudicação. O Risco do fechamento financeiro.***

Admitindo-se que o mercado financeiro local tenha, de maneira geral, capacidade suficiente para financiar o projeto (em termos tanto de volumes quanto de prazos), o governo poderá exigir ou não uma definição a respeito do financiamento já no ato da apresentação da proposta.

É evidente que a autoridade contratante está atenta à capacidade do projeto e do empreendedor de captar os recursos necessários na forma de dívida, sobretudo se a iniciativa apresentar um perfil de alto risco. No entanto, a solicitação, já na apresentação da proposta, ou antes do fechamento comercial, de um acordo relativo ao pacote de financiamento pode ser prejudicial para a concorrência caso o mercado financeiro não disponha de capacidade suficiente para financiar cada proposta em sua totalidade.

De acordo com o Centro Europeu de Especialização em PPPs (EPEC, na sigla em inglês)<sup>106</sup>, “em condições adversas do mercado financeiro (por exemplo, durante uma crise de liquidez), pode ser difícil conseguir pacotes de financiamento totalmente fechados no momento da licitação. Com isso, é possível que os acordos de financiamento não sejam celebrados imediatamente após o fechamento comercial do contrato de PPP”. Além disso, “antigamente, quando envolvesse operações de vulto, o financiamento de PPPs ocorria, muitas vezes, por meio de acordos com consórcios bancários, nos quais uma pequena quantidade de instituições financeiras subscrevia o financiamento do projeto e o ‘revendia’ a um consórcio de bancos após a assinatura do respectivo contrato. Hoje em dia, a maioria dos projetos de PPP é financiada por meio de ‘club deals’: cada banco se compromete a manter a participação na dívida do projeto até o vencimento. Em alguns casos, os acordos dessa modalidade só são celebrados após a indicação do licitante vencedor (o chamado ‘book-building’ posterior à definição do licitante vencedor), com o grupo completo de financiadores sendo criado com a inclusão de mutuantes (*lenders*) que, eventualmente, tenham apoiado licitantes não selecionados”.

A exigência prévia da definição do pacote de financiamento também implica a necessidade de um prazo mais extenso para a apresentação de propostas a fim não só de viabilizar uma estruturação adequada, mas também dar aos bancos tempo para realizar a *due diligence*. Assim, esse requisito é mais comum nos casos em que o processo licitatório se baseia em uma lista curta previamente elaborada (o que, por definição, atenua o problema de uma possível indisponibilidade de mutuantes (*lenders*)).

Não há uma abordagem única seguida por todos no tocante a essa questão, que depende do mercado financeiro de cada país, bem como do modelo de licitação adotado. Em termos gerais, em âmbito mundial, são dois tipos:

---

<sup>106</sup> *Guide to Guidance* (EPEC, 2012), “Conclude the Financing Arrangements”. <http://www.eib.org/epec/g2g/iii-procurement/32/322/index.htm>

- Mercados em que o processo de diálogo competitivo (capítulo 5.8.3), bem como outros processos interativos ou negociados, é de praxe, e o pacote de financiamento é, em geral (mas nem sempre), definido previamente;
- Mercados mais habituados a, ou adotando-o exclusivamente, um sistema de fase única (licitação aberta sem lista curta). Nesse caso, pode-se adiar a definição do acordo com os mutuantes (*lenders*) até após a assinatura ou celebração do contrato.

**Boas práticas:** Nos mercados em que haja sinais, seja de uma escassez de mutuantes (*lenders*), seja de uma incapacidade de concessão de crédito pelo sistema bancário para fazer frente a mais do que uma quantidade razoável de licitantes (por exemplo, três), e o governo esteja inclinado a empregar o sistema de licitação aberta (ou seja, sem lista curta), constitui uma boa prática a não exigência de que os licitantes já tenham celebrado acordos com mutuantes (*lenders*) no momento da apresentação da proposta. No entanto, na CDP, deve-se requerer comprovação suficiente da disponibilidade de financiamento (ou seja, cartas indicativas de bancos).

Ao contrário do que ocorre na “competição pelo fornecimento de dívida ao licitante vencedor” (explicada a seguir), na prática convencional, os termos efetivos negociados no fechamento financeiro (e, portanto, as condições presumidas na apresentação da proposta) são risco único e exclusivo do licitante. Contudo, diante de mudanças adversas imprevistas do mercado financeiro, constitui boa prática a flexibilidade com relação ao parceiro privado (inclusive com a possibilidade de cancelamento da oferta ou renúncia ao contrato). Também está se tornando comum e se incorporando às boas práticas a retenção, pelo Poder Público, do risco da volatilidade das condições de preço do financiamento (as não relacionadas com a classificação de crédito do projeto de PPP decorrente da oferta do licitante vencedor) ou seu compartilhamento entre as partes: trata-se do risco da variação da “taxa básica de juros” entre a apresentação de propostas e o fechamento financeiro (vide o Apêndice 5A e o Capítulo 3.1)<sup>107</sup>.

### **Competição pelo Fornecimento de Dívida ao Licitante Vencedor<sup>108</sup>**

Em outros contextos (isto é, quando não há problemas quanto à disponibilidade de financiamento, pois o mercado financeiro é muito competitivo e as PPPs são oportunidades bem conhecidas pelos mutuantes (*lenders*)), existe a possibilidade de o governo buscar controlar com mais rigor e reter uma parte (senão a totalidade) do risco e da recompensa advinda das condições financeiras obtidas no fechamento financeiro.

Nessas situações, sobretudo em grandes projetos de PPP<sup>109</sup>, o Poder Público poderá assegurar as melhores condições de financiamento exigindo que o licitante

<sup>107</sup> A publicação *Application Note — Interest-Rate and Inflation Risks in PFI Contracts* (HM treasury and Infrastructure UK, 2013) esclarece essa questão e propõe, na seção 2.3, estratégias de neutralização dos efeitos das alterações da taxa de juros até o fechamento financeiro.

<sup>108</sup> Para a descrição da estratégia sugerida no Reino Unido, vide *HM Treasury “Preferred Bidder Debt Funding Competitions: Draft Outline Guidelines”*, agosto de 2016.

<sup>109</sup> No caso dos projetos de pequeno porte, é bem possível que os custos dessa concorrência, inclusive os da assessoria especializada para a supervisão do processo e do período adicional, anulem os benefícios da possível melhoria das condições do financiamento.

vencedor realize uma competição pelo fornecimento de dívida (uma competição entre os mutuantes (*lenders*) em potencial a fim de chegar aos melhores termos possíveis), o que lhe permitirá manter a maior parte ou a totalidade dos benefícios (assumindo os respectivos riscos).

No entanto, de acordo com o guia do EPEC, essa estratégia pode não ser adequada para projetos ou mercados nos quais se deseja que a inovação financeira tenha um peso significativo no posicionamento concorrencial dos licitantes ou para momentos em que se enfrenta uma crise de liquidez.

### **QUADRO 1.28: Pontos Chave do Financiamento Privado de PPPs**

- O termo financiamento privado se refere ao provimento, pela parte privada, de recursos (próprios ou captados de terceiros) destinados a custear, no todo ou em parte, o desenvolvimento da infraestrutura. A recuperação dos custos virá da receita a ser gerada pelo contrato.
- Como qualquer operação comercial, a empresa do projeto de PPP disporá de uma combinação de recursos composta de *equity* e dívida.
- Apesar de a dívida poder ser levantada mediante garantias corporativas, a prática comum é de estruturar o pacote de financiamento baseado na técnica de *Project Finance*. Com a estrutura de financiamento da empresa do projeto considerando a dívida obtida por meio da técnica de *Project Finance*, o investidor de *equity* disporá de maior capacidade de capital para embarcar em outras iniciativas. Isso também diminuirá o custo do financiamento (diminuindo o WACC), o que é a essência da alavancagem.
- Em geral, a dívida captada por meio de *Project Finance* apresenta um custo mais elevado do que a corporativa, mas oferece uma série de vantagens tanto para o parceiro privado quanto para o público.
- Quando se emprega essa técnica, o Poder Público deve se atentar, não só, à plausibilidade, mas, também, à bancabilidade. Dessa forma, a estrutura do projeto (das receitas e sobretudo em termos de riscos) tem de atender às exigências usuais dos mutuantes (*lenders*), bem como às da parte privada, na qualidade de investidor de *equity*.
- A bancabilidade é um aspecto central da avaliação e da preparação do projeto, explicadas em pormenores no capítulo 4.
- Há grande variedade de fontes de recursos tanto para o *equity* quanto para a dívida, incluindo os fundos concedidos por investidores com interesse puramente financeiro para a constituição do *equity*, investidores institucionais, bancos de desenvolvimento e bancos comerciais.
- O Poder Público (ou o governo, no sentido amplo) poderá conceder financiamento de diversas formas, entre as quais como provedor de recursos públicos em termos restritos (contribuição de capital no financiamento), provedor de recursos como comutuante, como parceiro no *equity* ou também pode ajudar na melhora da bancabilidade de outras maneiras (mitigação de riscos e melhoramento de crédito).
- O governo poderá prover financiamento a projetos com cobrança do usuário que apresentem viabilidade econômica de maneira geral, mas que tenham, nesse sentido, alguma lacuna, a ser preenchida por recursos públicos (existindo um meio alternativo de prover apoio diferido no sentido de um mecanismo de pagamento híbrido).
- Outra possibilidade de atuação para o Poder Público é a concessão de financiamento a todos os sistemas de receita, a fim de atenuar os efeitos de eventuais falhas e deficiências do mercado financeiro, ou simplesmente para melhorar a capacidade de pagamento (*affordability*) do projeto no longo prazo.

## 8. As Causas da Falha no Projeto: A Necessidade de Gestão Criteriosa dos Processos e da Preparação dos Projetos

Na seção 5 (Quando Usar PPPs: Motivações e Advertências), descreveram-se as características e fatores determinantes dos vetores de valor de uma PPP, ou seja, aquelas qualidades que permitem tanto ao governo quanto ao contribuinte se beneficiarem de maior eficiência quando da contratação de projetos adequados por meio de PPPs. Contudo, também se indicaram certas condições essenciais para a obtenção dessas vantagens, bem como eventuais desvantagens e potenciais obstáculos.

Só se deve decidir pela contratação de determinado projeto de PPP quando houver comprovação inequívoca de que se trata do projeto certo (como em qualquer processo desse tipo, é essencial que o empreendimento seja plausível em termos técnicos e represente a melhor opção, do ponto de vista econômico, para atender ao interesse público), assim como sua capacidade de pagamento (*affordability*), comercial e creditícia (é importante que haja uma intensa concorrência, com propostas adequadas). Além disso, a opção pelo modelo de PPP só deve ocorrer se houver respaldo suficiente de que esse modelo propiciará um ganho, em termos de *Value for Money*, para a opção técnica ou para o projeto específico em comparação com outras modalidades de contratação.

Existe a possibilidade de avaliação inadequada do *VfM* (e da viabilidade) (erros na estimativa dos custos e dos benefícios ou até mesmo no processo como um todo). Também existe a possibilidade de um trabalho de base insatisfatório, por exemplo, com falhas na detecção e no tratamento preventivo adequado dos riscos e pontos fracos. Pode haver perda de *VfM* decorrente de estruturação ou redação inadequada, bem como de má gestão do processo licitatório ou do contrato durante a sua vida útil.

É fundamental preservar e maximizar o *VfM* durante toda a elaboração, implantação e vigência do contrato, o que requer gestão adequada do processo, com o emprego das habilidades e recursos adequados, bem como a observância das metodologias de praxe e das boas práticas. Tudo isso constitui as condições primordiais para o sucesso da PPP (isso é, para evitar falhas do projeto). A seção 10 delinea as fases do processo mais comum, e os capítulos 3 a 8 do Guia de PPPs discutem todas as etapas do ciclo da parceria, com informações úteis e boas práticas para cada uma delas.

O processo de PPP será descrito de forma introdutória (seção 10), porém, antes disso, essa parte explicará as maneiras pelas quais sua gestão inadequada, sobretudo com respeito à avaliação e à preparação, pode resultar na falha do projeto, além de trazer exemplos dessas ocorrências em diferentes estágios do ciclo do empreendimento.

Na seção 9, serão vistos o conceito de “arcabouço” e sua relevância para o sucesso das PPPs como uma abordagem programática e estratégica.

### 8.1. Que Significa Falha do Projeto? Tipos de Ocorrências

Para o sucesso da PPP, o governo tem que preservar e maximizar o *VfM* durante toda a elaboração, implantação e vigência do contrato. Falhar no alcance do *VfM* esperado constitui a falha do projeto.

Atinge-se o sucesso na gestão do processo de PPP ou se evitando que o risco de falhas do projeto se concretize, ou minimizando suas consequências (isso é, em essência, a gestão eficaz de riscos). Isso significa que:

- O projeto é o projeto adequado (isso é, seleciona-se a melhor opção possível de empreendimento em termos de *VfM* e dá-se a ela o nível de prioridade apropriado em relação a outras possíveis iniciativas);
- A PPP é o caminho ideal entregar o projeto (isso é, o processo de PPP tem as maiores chances de entregar um resultado de *VfM* melhor que qualquer método tradicional); e
- O empreendimento é avaliado/elaborado, estruturado e gerido de maneira a minimizar quaisquer efeitos negativos sobre o custo, prazo, escopo e qualidade.

A falha do projeto pode ser mais ou menos relevante conforme o estágio em que ocorra, assim como sua gravidade e consequências.

O empreendimento (no sentido mais amplo da palavra) pode falhar em duas etapas principais: antes do fechamento comercial (por exemplo, sendo cancelado e não licitado; sendo licitado, mas não atraindo propostas; ou sendo adjudicado, mas não resultando na celebração do contrato) ou depois dela (ou seja, durante a vigência do contrato). O simples fato de atingir o fechamento comercial nas condições previstas na CDP não significa o sucesso da PPP, já que o projeto pode falhar enquanto estiver em vigor.

Há dois tipos principais de falha (em termos de consequências), durante as fases de preparação e licitação:

- A suspensão do processo, seguida da redefinição do projeto (no todo, com uma revisão do escopo do projeto e reinício do processo de avaliação, ou em parte, com o refino de algumas características do projeto em termos de objeto ou de condições comerciais/estrutura contratual); e
- O cancelamento definitivo do projeto, pelo menos enquanto PPP.

A decisão, no meio do processo, pelo não prosseguimento do projeto dentro do modelo de PPP não é, em si, uma medida ou resolução negativa porque é justamente esse o propósito de uma avaliação e preparação progressiva.

Quanto mais avançado o processo, maiores as perdas incorridas. Este é, em última análise, o principal motivo pelo qual se recomenda a adoção de um processo gradual em conjunto com aprovações progressivas (processo de *gateway* (avanço por etapas)) conforme a orientação e descrição em todo este Guia de PPPs. A pior situação, com o efeito mais danoso (antes do fechamento comercial), é o cancelamento do projeto após o início da licitação; isso irá afetar toda a reputação da autoridade concedente em PPPs, além de resultar em perda de tempo e recursos.

Após a celebração do contrato, também há dois níveis de falha (em termos de consequências):



- **Falha absoluta do contrato:** Situação na qual o governo tem que resgatar o contrato ou ressubmetê-lo a licitação. Pode haver duas razões principais para tanto, às vezes interligadas ou talvez sobrepostas:
  - *Default* grave por parte do contratado/parceiro privado e
  - Decretação de falência do contratado/parceiro privado (a empresa do projeto ou SPE).
  
- **Falha relativa do processo:** São as situações em que há perda parcial do *VfM* e o contrato não atinge o *VfM* esperado inicialmente. Isso pode ocorrer por uma série de circunstâncias: o desempenho está abaixo do esperado e o contrato não recupera a perda de valor do serviço, ou o contrato proporciona ao parceiro privado um benefício inesperado que deveria ser, pelo menos em parte, aproveitado pelo governo ou pelos usuários. Pode haver também circunstâncias imprevistas em que o governo se vê obrigado a assumir uma determinada perda no todo ou em parte, porém o respectivo risco não se encontra previsto no contrato, gerando um desequilíbrio, ou o governo não está preparado (em termos orçamentários) para pagar a indenização devida nos termos do contrato.

#### **QUADRO 1.29: Resumo dos Tipos de Falhas de Projetos**

Com base no momento e na gravidade da ocorrência

- Durante a preparação, estruturação ou licitação.
  - O processo é atrasado já que terá de ser redefinido e/ou reavaliado (e relicitado, se já estava nessa fase).
  - Cancelamento definitivo do projeto.
- Durante a vigência do contrato.
  - Término antecipado/cancelamento do contrato.
  - Perda parcial de *VfM*.

## **8.2. Ameaças à Boa Gestão do Processo**

O projeto pode falhar por diversas razões. Grande parte dessas razões está naturalmente relacionada às características da PPP e até mesmo à essência do próprio projeto. São inevitáveis muitos dos riscos que representam ameaças ao empreendimento (em sua maioria, trata-se de casos de força maior ou ocorrências pertencentes a uma categoria mais ampla, denominada circunstâncias imprevistas). Seja como for, essas situações deverão estar previstas no contrato da forma mais eficaz e eficiente. Como instrumento, a PPP (ou seu contrato conforme estabelecido ou estruturado) falha sempre que não permite, da forma adequada, que as partes lidem com essas circunstâncias, o que gera desequilíbrios ou leva a rescisões antecipadas que poderiam ter sido evitadas de outra maneira. Nem sempre a falha de determinado projeto implica a falha da PPP como instrumento – na verdade, em alguns casos, a razão do insucesso teria efeito negativo igual ou

ainda maior caso o projeto fosse executado nos moldes convencionais do que se fosse como PPP.

Os riscos ou problemas poderão inclusive estar relacionados ao próprio contrato, naquelas situações comumente definida como “risco do contrato”.

Muitas falhas de projeto, em última análise, advêm de falhas na identificação, análise e preparação (avaliação) do projeto; má estruturação e gestão do processo licitatório; ou gerenciamento ineficaz do contrato (o que também está relacionado à fase de preparação uma vez que, nesse aspecto, a estratégia tem de ser planejada com cuidado durante a redação do contrato, com a inclusão das disposições apropriadas).

Essas razões de falha de projetos pertencem ou estão identificadas com uma potencial falta de gerenciamento do processo de PPP adequado, desde a identificação até a licitação, assim como a posterior gestão do contrato.

A causa fundamental de má gestão do processo é a falta de capacidade de gestão de transações, que, nesse caso, exige muita especialização em uma série de habilidades, que deve estar à altura da grande complexidade desse tipo de contratação. Não basta, apenas, contar com assessores experientes (embora seja muito recomendado seu apoio na avaliação, preparação, estruturação e suporte do processo licitatório – vide o capítulo 3.14). O governo e as autoridades contratantes precisam desenvolver habilidades internamente. Construir essa capacidade, mantê-la, tirar proveito dessa experiência e reter talentos constituem desafios para o governo<sup>157</sup>.

Esse e outros riscos estão presentes na gestão de qualquer projeto (vide o quadro 1.30), só podendo ser evitados pela boa governança do projeto (conforme apresentada na seção 5.5).

---

<sup>110</sup> Vide a seção 2.2 de *Paving the Way* (WEF, 2010) e *The Challenge of Building and Sustaining Skills*.

**QUADRO 1.30: Fatores do Gerenciamento e Governança de Projetos que Costumam Comprometer o Resultado da PPP (assim como em qualquer empreendimento do governo)**

- Falta de capacidade de gestão e habilidades adequadas (ausência de recursos qualificados e de verba para contratação de assessoria);
- Falta de continuidade/alterações frequentes na equipe do projeto;
- Indefinição quanto à titularidade e liderança do projeto;
- Falhas na tomada e gerenciamento de decisões (insuficiência na delegação de poderes, interferência externa);
- Falta/ausência de um patrono do projeto;
- Ausência de um defensor “independente” ou “não-conflitado”;
- Falta de mecanismos adequados de controle de qualidade;
- Falhas na identificação das partes interessadas;
- Falhas de comunicação (interna e externa, assim como com o público – conquista de aceitação e gestão das resistências – e com os investidores);
- Falha em assegurar que os projeto se conecte aos objetivos estratégicos do governo ou com as mudanças nos objetivos do governo;
- Precipitação por motivação política e trabalhar com cronogramas não realísticos.

É difícil propor uma lista válida, em todos os contextos, das principais razões para a falha de projetos. No entanto, sobretudo nos EMDEs, é comum o insucesso de PPPs devido à escassez de tempo para análise criteriosa dos riscos e boa preparação dos respectivos projetos, quase sempre sujeitos a fortes pressões políticas. Nos países inexperientes nessa área, é frequente a atuação de “agentes” não muito ciosos das regras e ávidos pela obtenção de vantagens por meio de sua influência e/ou atalhos, e essa questão deve ser solucionada para evitar a falha do projeto.

Uma série de outros fatores com potencial de agravamento dos riscos de falha dos projetos de PPP. A maioria deles está relacionada ou com a ausência de um arcabouço adequado, ou com as consequentes falhas de governança, de forma que se pode atenuar o problema com o desenvolvimento e implantação do arcabouço de PPP.

Uma lista de fatores de risco relacionados a falhas de governança ou à ausência de um arcabouço e suas consequências está apresentada a seguir:

- A falta de um processo padronizado para a identificação, preparação, assim como para estruturação e lançamento do projeto, sob uma lógica de avanço por etapas (*gateway*) agravará o risco de falha do projeto;
- Um arcabouço institucional complexo e pouco claro dificultarão a gestão de partes interessadas, podendo resultar em direcionamentos contraditórios e na revisão de decisões;

- A falta de organização institucional criará entrave à retenção de conhecimentos e experiências, levando à perda de talentos;
- No tocante à gestão fiscal, a ausência de um arcabouço e de uma abordagem de longo prazo (com o controle da exposição agregada do país às PPPs) pode ocasionar conflitos imprevistos durante a implantação do projeto e o encerramento do processo de PPP, mesmo após seu anúncio;
- A inexistência de orientações estratégicas claras com relação aos objetivos das PPPs pode gerar conflitos políticos e revisão das decisões. Isso pode arruinar a percepção de compromisso político e a estabilidade do posicionamento do governo com respeito às PPPs;
- Na ausência de um arcabouço adequado de PPPs, algum ministério, movido pela crença de que poderia realocar custos para outros setores do governo, poderá buscar fazer PPPs para além dos limites da capacidade de pagamento (*affordability*) ou do que representa *Value for Money*. De modo similar, ministérios que não suportam diretamente riscos relacionados ao projeto podem não ser devidamente diligentes para assegurar que se transfira o nível adequado de riscos ao setor privado;
- Na ausência de um arcabouço adequado de PPPs, os órgãos do governo podem operar dentro de “feudos”, com pouco compartilhamento de informações ou cooperação com outros órgãos. Nessa situação, órgãos com funções relacionadas podem não ser capazes de coordenar suas atividades o suficiente para que as PPPs aconteçam;
- Caso não haja um sólido arcabouço com as disposições adequadas sobre a divulgação de informações<sup>158</sup>, a transparência será afetada, o que será prejudicial para o interesse privado, a aceitação do público e o compromisso político. Como resultado, isso pode aumentar a corrupção e criar um círculo vicioso;
- Sem um sistema de auditoria do processo (controles e verificações externas da qualidade, fiscalização da transparência e equidade da licitação) e dos programas (não só divulgação de informações, mas, também, mecanismos *ex-post* de auditoria), não será possível exercer o *accountability*; e
- De forma geral, sem um arcabouço e uma política que incentive tanto o bom planejamento de longo prazo quanto a criação de programas de PPPs, o governo não irá capturar todos os benefícios das PPPs e arriscará perder a atratividade do mercado de PPPs (vide a seção 9.4).

A seção 9 explica o conceito de arcabouço, seus principais componentes, formatos e as razões da necessidade dessas estruturas para a gestão adequada do modelo de PPPs como elemento estratégico da política de infraestrutura. O capítulo 2 concentra-se apenas no arcabouço das PPPs e aprofunda todas essas questões relativas aos arcabouços, programas e mais.

### 8.3. Exemplos de Cancelamentos de Projetos Devido à Má Gestão

---

<sup>158</sup> A divulgação de informações é uma questão de alcance geral que diz respeito ao ciclo inteiro do processo (antes e depois da licitação) e a muitos aspectos do arcabouço (por exemplo, gestão fiscal, avaliação da qualidade e auditoria posterior), além de afetar ou ser do interesse de diversos grupos de partes interessadas, tais como o setor privado, o público geral e os legisladores entre outros. Pode ser reativa ou proativa, sendo que esta representa um grande desafio e constitui o foco das ações de melhoria nos mercados maduros de PPPs. O quadro 1.28, no capítulo 1, traz um resumo geral dos arcabouços de divulgação de informações. O tema também é abordado na seção 2.5.1 do *PPP Reference Guide*.

## de Processos<sup>159</sup>

### 8.3.1. Ocorridos Antes da Fase de Licitação ou Durante

A seguir, tem-se exemplos comuns de má gestão durante a fase anterior ao fechamento comercial que refletem erros e riscos de falha do projeto (a ser considerada como uma lista não exaustiva).

**Na avaliação, pode-se concluir que o projeto, dentro modelo de PPP, deve ser cancelado porque não foi objeto de minar da PPP de forma adequada ou sua motivação econômica foi avaliada de maneira insatisfatória.**

Exemplos:

- A análise custo-benefício, durante a Fase de Avaliação demonstra resultados negativos ou muito menos satisfatórios que os apurados na Fase de Identificação, porque a ACB não foi feita previamente ou foi feita com base em premissas super otimistas;
- Os resultados da ACB são ruins devido a alterações do escopo do projeto relacionadas a falhas nos processos de desenvolvimento e validação durante a Fase de Identificação.

**O projeto é abortado/abandonado antes da abertura da licitação por não ter sido avaliado ou preparado da maneira adequada.**

Exemplos:

- As restrições ou entraves jurídicos relacionados à disponibilidade do terreno para um hospital não foram devidamente apurados ou identificados na avaliação;
- No projeto de uma linha de bonde, os serviços de utilidade pública não foram avaliados de forma correta e, antes do lançamento, constaram-se indícios de significativa falta de informações;
- O projeto apresenta sinais de possível inviabilidade fiscal, ou de inviabilidade com base nas respectivas premissas anteriormente estabelecidas para esse parâmetro; e
- Devido a grandes alterações do escopo do empreendimento, a projeção dos custos se torna nula ou otimista demais, o que invalida a viabilidade financeira, a ACB e as avaliações da capacidade de pagamento (*affordability*).

**A licitação é cancelada ou suspensa (após o lançamento) porque há sinais de que algumas questões de *due diligence* a serem solucionadas durante essa fase ou antes do fechamento comercial, aparentemente, não serão resolvidas. A licitação é cancelada ou suspensa porque o edital é impugnado pelo**

---

<sup>112</sup> Podem-se encontrar estudos de casos, baseados em projetos reais, que exemplificam outras razões para o cancelamento de empreendimentos, na maioria das vezes devido à ineficácia da avaliação e da preparação, em *Public-Private Project in India - Compendium of Case Studies* (governo indiano e PPIAF, 2010), que descreve as principais lições aprendidas com uma série de iniciativas [http://toolkit.pppinindia.com/pdf/case\\_studies.pdf](http://toolkit.pppinindia.com/pdf/case_studies.pdf).

## **público, organizações civis ou partidos políticos.**

Exemplos:

- Os dados sobre a utilização dos serviços de utilidade pública são insatisfatórios e sua devida apuração demandará mais tempo do que o previsto;
- Os acordos com outras entidades da administração pública (por exemplo, o do governo municipal relativo a determinados setores de transportes) não poderão ser concluídos ou sua negociação não avançou o suficiente;
- As informações sobre o projeto não foram divulgadas a tempo para o recebimento de sugestões e comentários; e
- Outros riscos ou entraves não foram identificados durante a avaliação.

## **Não há propostas. Nenhum licitante submete proposta que atenda aos requisitos de qualificação.**

Exemplos:

- O projeto, ou o contrato, conforme concebido, não era viável em termos financeiros ou técnicos<sup>160</sup>;
- Abriu-se a licitação sem uma comunicação prévia ao mercado de que o projeto seria ofertado;
- O período de resposta à CDP foi muito curto e/ou teria exigido que os licitantes trabalhassem durante feriados; e
- Abriu-se a licitação em uma época na qual, segundo se acreditava, o governo descumpria obrigações estabelecidas em outros contratos de PPP semelhantes

## **O contrato é adjudicado, mas não executado (assinado) devido a uma impugnação, por parte de concorrentes, da decisão do governo ou à recusa dos licitantes vencedores em assiná-lo em razão de alguma preparação insatisfatória do projeto.**

## **Não se alcança o fechamento financeiro (nos casos em que não constitua condição precedente) devido a pendências da fase de preparação.**

Exemplos:

- Não se conseguiu algum direito de passagem imprescindível, e
- Existe a possibilidade de indeferimento das licenças ambientais devido a falhas da autoridade contratante na gestão do processo.

### **8.3.2. Surgidos Durante a Vigência do Contrato**

## **Ocorrem atrasos na construção devido à falta de *due diligence* por parte do governo no que tange aos riscos e responsabilidades assumidos pela autoridade concedente no contrato.**

---

<sup>160</sup> O viés otimista ou a simples falta de uma análise adequada é uma das razões mais comuns para o cancelamento de projetos, inclusive PPPs. Vide *Cost Overruns and Demand Shortfalls in Urban Rail and Other Infrastructure*, Bent Flyvberg, Transporte Plano and Technology, vol. 30, nº 1, fevereiro de 2007, págs. 9-30.



Exemplo:

- Grande atraso na construção devido à não obtenção do direito de passagem necessário para o projeto.

### **Default por parte do parceiro privado em razão de estrutura contratual e/ou gerenciamento da contratação feitos de modo precário**

Exemplos:

- *Default* contratual devido à falta de capacidade. A capacidade e experiência do consórcio licitante não foram devidamente apuradas durante o processo licitatório;
- *Default* em razão de uma impossibilidade de performar decorrente do excesso de agressividade da proposta vencedora. A licitação não foi estruturada de maneira a evitar ou identificar propostas agressivas ou otimistas demais;
- *Default* devido à incapacidade do parceiro privado de atender aos requisitos mínimos de desempenho em razão das exigências irrealistas impostas pelo governo; e
- *Default* resultante da transferência, nos termos do contrato, de riscos além da capacidade de gestão do parceiro privado.

### **Insolvência do parceiro privado.**

Exemplo:

- A parte privada entra em insolvência ao se dar conta de que o projeto não é viável devido à má avaliação (por exemplo, previsão de tráfego otimista demais).

### **Atrasos ou rescisão por quebra de contrato da autoridade contratante.**

Exemplos:

- O governo não tem como efetuar os pagamentos devido a restrições orçamentárias que não levou em conta, da maneira correta, ao aprovar o projeto (análise da viabilidade fiscal);
- O governo não tem condições de realizar os pagamentos de contingências, que não apurou devidamente na avaliação; e
- O governo não realiza, conforme deveria, outras obras relacionadas às do parceiro privado nos termos do contrato de PPP. Por exemplo, em um projeto ferroviário, o governo se responsabiliza pelas obras civis e o setor privado, nos termos do contrato de PPP, pelos sistemas ferroviários, material rodante e operações.

### **Outras falhas menos relevantes de projetos/perda de Vfm.**

Exemplos:

- Algumas falhas envolvem litígios dispendiosos causados pela falta de clareza da alocação de riscos; e

- Os requisitos de performance podem estar mal desenvolvidos e, conseqüentemente, tornando possível a mensuração e a cobrança dos seus níveis de cumprimento desejáveis.

#### **8.4. O Interesse e as Preocupações do Setor Privado (licitantes potenciais) com Relação ao Processo de PPP Como um Todo**

As PPPs pressupõem a existência de agentes privados dispostos a celebrar contratos de longo prazo, assumindo grandes riscos; investidores financeiros estimulados a direcionar *equity* (e, às vezes, dívida) aos projetos; e de bancos interessados em conceder empréstimos a essas iniciativas.

Para tanto, é fundamental que os empreendimentos apresentem viabilidade comercial (e para ser comercialmente viável, o projeto precisa ter bancabilidade). Trata-se de uma condição essencial para a elaboração de um contrato de PPP, tão relevante quanto outras relacionadas à viabilidade (por exemplo, a viabilidade econômica, ou seja, a escolha acertada do projeto; a adequação do modelo de PPP; e a viabilidade fiscal).

No entanto, o parceiro privado, na qualidade de licitante potencial, também se preocupa com todos os aspectos da viabilidade, inclusive a socioeconômica e a orçamentária.

- Se o projeto apresenta baixo valor econômico ou há um risco maior de falta de compromisso do governo com ele, haverá maior probabilidade de rescisão ou de uma eventual renegociação com a posse de um novo governo; e
- A parte privada terá um interesse natural na capacidade de pagamento (*affordability*) do projeto para o governo, pois isso evita o risco de uma quebra de contrato pelo parceiro público.

Além disso, para o setor privado, também é bom que haja um cronograma confiável, ou seja, espera-se que o andamento do projeto siga o calendário anunciado. De maneira geral, a propensão do setor privado a investir será influenciada pela gestão do processo de PPP em todas as suas etapas.

Na tabela 1.7, relacionam-se as principais condições que o projeto deverá cumprir para ser aceitável aos licitantes potenciais, além da estrita viabilidade comercial. Pressupõem-se que a alocação de risco seja tolerável, que o projeto seja viável na percepção de mutuantes (*lenders*) e que o financiamento possa ser acessado, e que o limite de pagamentos seja aceitável/admissível (ou seja, que propicie uma TIR proporcional aos riscos).

**TABELA 1.7: Requisitos ou Condições Impostas pelo Setor Privado e Características de um Projeto Aceitável e Atraente**

*Cada projeto deve necessariamente cumprir uma lista de condições para ser aceitável aos olhos do setor privado.*

*A disposição do setor privado no sentido de participar do processo licitatório e de investir dependerá da viabilidade comercial (uma relação risco-retorno adequada). Isso envolve diversos pontos*

*importantes relacionados à viabilidade, muitos dos quais são compatíveis com as preocupações do governo ao licitar uma PPP. O projeto e o contrato deverão atender aos seguintes requisitos:*

<b>Condição</b>	<b>Descrição</b>
Ser viável ou conveniente em termos econômicos	O projeto deverá ser a solução mais adequada para a necessidade, caso contrário (por exemplo, se a utilização for muito abaixo das expectativas), poderá afetar o comprometimento do setor público, além de pôr em risco a viabilidade financeira (por exemplo, no caso de iniciativas dependentes da demanda ou do tráfego).
Adequação ao modelo (como PPP, a iniciativa impulsionará o VfM do empreendimento selecionado)	Caso seja inadequado ao formato de PPP e, mesmo assim, venha a ser licitado como tal, o projeto apresentará uma estrutura de risco artificial e ineficiente; portanto, é provável que ou não se apresentem propostas ou ocorram falhas nas fases posteriores do desenvolvimento da iniciativa.
Viabilidade técnica	Do ponto de vista do parceiro privado, isso quer dizer que a viabilidade comercial não deve ser comprometida por riscos técnicos impossíveis de serem assumidos.
Viabilidade comercial	Isso significa que o limite máximo de pagamentos ou o preço do contrato deve ser capaz de cobrir todas as despesas e contingências associadas à transferência dos riscos.
Bancabilidade	É imprescindível que a comunidade de mutuantes ( <i>lenders</i> ) (e investidores) se sintam dispostos a conceder o financiamento necessário para o projeto.
Viabilidade jurídica	A solução ou estrutura contratual deve atender aos requisitos do arcabouço jurídico de forma clara. Com isso, evitam-se restrições de direitos, que criam razões para a anulação do contrato e a possibilidade de impugnação por terceiros.
Capacidade de pagamento ( <i>affordability</i> )	De maneira mais sutil, é possível que o licitante privado se preocupe com a temeridade, por parte do governo, na aprovação de projetos, sem muito compromisso com a realidade no que tange a sua capacidade efetiva de financeiramente suportá-los.
Adequadamente preparado	Realizou-se uma <i>due diligence</i> capaz de identificar e examinar todos os riscos/entraves significativos. É fundamental que governo realmente tenha a capacidade de cumprir suas obrigações (por exemplo, na aquisição do direito de passagem para o projeto). Quanto aos riscos transferidos ao setor privado, as informações devem ser coerentes e acessíveis (o processo de licenciamento ambiental, informações sobre a utilização dos serviços públicos e assim por diante).
Adequadamente estruturado (contrato) – elemento intrínseco da viabilidade comercial	Deverá ser possível, para o setor privado, assumir e gerenciar os riscos a ele atribuídos, que, por sua vez, deverão estar incorporados ao contrato de forma clara e objetiva. É imprescindível que os mecanismos de pagamento e os sistemas de mensuração de performance sejam claros, objetivos e atingíveis. O contrato deverá prover proteção contra os litígios e eventuais infrações por parte do parceiro público.
Adequadamente estruturado (processo licitatório/CDP)	A licitação do projeto deverá se basear em requisitos de capacidade razoáveis e critérios de seleção transparentes. Os atores de boa reputação e renome exigirão elevada capacidade e planejarão propostas técnicas de maneira a evitar a concorrência desleal com base em ofertas agressivas e pouco realistas.

## 9. Introdução ao Conceito de Arcabouço de PPPs e Considerações Iniciais Sobre o Arcabouço. Preocupações do Setor Privado Acerca de Arcabouços e Mercados.

O *Oxford English Dictionary* define *framework* [arcabouço] como “a basic structure underlying a system, concept or text” [a estrutura básica subjacente a um sistema, conceito ou texto].

Já o *Diccionario de la lengua española* fala em “Límites en que se encuadra un problema, cuestión, etapa histórica, etc.” [limites em que se enquadra um problema, questão, fase histórica etc.].

As PPPs acarretam uma complexa gestão de processos em diversas esferas (política, fiscal, financeira e social) que exigem uma abordagem programática para que essas parcerias se firmem como uma opção passível de aplicação recorrente em projetos adequados a esse perfil. Como em qualquer ação desse tipo, ou qualquer medida ou enfoque voltado ao longo prazo, faz-se necessário um arcabouço.

Este guia propõe uma abordagem sistemática destinada a extrair e proteger o *VfM* geral propiciado pelas PPPs como opções estratégicas na contratação de infraestruturas. A maioria dos países com abordagens programáticas de PPP bem-sucedidas desenvolveram o respectivo programa com base em um sólido arcabouço. O Guia de Referência para PPPs, V 2.0 (Banco Mundial, 2014) afirma que “a implantação de um arcabouço definido de PPPs deixa claro a todos o comprometimento do governo com PPPs”. Além disso, explica a forma de implantação dos projetos, contribuindo assim para a boa governança do instrumento PPP, ou seja, “promovendo a eficiência, o *accountability*, a transparência, a ética e a equidade, auxiliando a garantir, para as PPPs, o interesse do setor privado e a aceitação pública”.

Dada a complexidade das PPPs, recomenda-se muito a padronização dos processos e documentos, o que poupará tempo e esforço na preparação e implantação/estruturação de tarefas que, no caso em questão, são por demais trabalhosas. Também é aconselhável a homogeneização dos processos para garantir que as condições para licitar as PPPs sejam cumpridas (para qualquer PPP dentro de uma jurisdição específica).

O caráter das PPP, no tocante ao comprometimento de recursos orçamentários por longo prazo (na maioria das vezes, além de uma legislatura) em busca de um ganho de eficiência em termos líquidos, com certeza requer uma estratégia própria de governança, considerando-se a responsabilidade do governo na gestão dos recursos públicos.

Ademais, é fundamental atrair e manter o interesse do setor privado, sobretudo quando se adota uma abordagem programática (como se recomenda). Para tanto, é essencial um enfoque de governança firme e adequado, com base em um arcabouço estável e duradouro.

Esse arcabouço deve sustentar-se em documentos oficiais vinculativos para aqueles que vierem a atuar nos termos do arcabouço. Alguns autores chegam a definir o arcabouço com base na descrição dos próprios instrumentos e leis que o delineiam e disciplinam.

O método adotado para a formalização do arcabouço varia de um país para o outro dependendo, sobretudo, de dois fatores: o sistema ou tradição jurídica local (a principal diferença sendo observada entre os países que seguem o Direito Consuetudinário (*Common Law*) e os que adotam o codificado) e o grau de desenvolvimento com relação à experiência com o modelo de PPP e à sua utilização (países que tenham ou não tradição em PPPs, quase sempre em projetos do tipo “concessões” *versus* e aqueles sem nenhuma tradição ou experiência anterior).

Por vezes, descreve-se o arcabouço das PPPs como um conjunto de subarcabouços que orientam pontos específicos da governança das PPPs. Nesse caso, a política pública de PPP ou arcabouço jurídico das PPPs são elementos do arcabouço geral. Vide também a tabela 1.31.

### **QUADRO 1.31: O que Constitui um Arcabouço de Acordo com Outros Guias <sup>161</sup>?**

- De acordo com o WBRG, o arcabouço da PPP constitui-se de uma estrutura política e uma jurídica. Há três componentes principais ou áreas de regulamentação: responsabilidades processuais ou institucionais, gestão das finanças públicas e governança do programa de PPPs.
- Já o guia *Attracting Investors to African PPPs* (Banco Mundial, 2009), na descrição dos elementos do arcabouço da PPP, propõe quatro áreas: política pública de PPP, arcabouço jurídico, arcabouço de investimento (incluindo o processo de aprovação) e arcabouço operacional (que trata das habilidades de gestão e de trabalho durante todo o processo).

Neste Guia, utiliza-se a definição proposta pelo *Public Private Partnerships Reference Guide V2.0* (Banco Mundial 2014): “arcabouço da PPP’ se refere à política, procedimentos, instituições e normas que, em conjunto, determinam a forma de implantação das PPPs – ou seja, a maneira pela qual serão identificadas, avaliadas, selecionadas, incluídas no orçamento, licitadas, fiscalizadas e contabilizadas”.

As próximas seções explicam os elementos do arcabouço (seção 9.1) com uma discussão sobre questões relacionadas à implantação e à formalização dessa estrutura (seções 9.2 e 9.3), e, finalmente, explicam do ponto de vista do setor privado, e como arcabouços e programas são relevantes para engajar de modo significativo o mercado de PPPs de maneira competitiva e estável.

### **O Que Constitui um Arcabouço para os Fins deste Guia de PPPs? Conteúdo ou Áreas do Arcabouço.**

O arcabouço que rege a PPP como método de contratação e gestão de infraestruturas tem uma série de elementos que estabelece seus próprios limites ou normas.

Os seguintes elementos se referem às principais características da PPP como método de contratação:

- A licitação da PPP tem caráter público, portanto pode estar sujeita às regras de licitação;
- As PPPs como alternativas para desenvolver e gerir ativos e serviços públicos serão regidas por regras de contratos públicos;
- As PPPs envolvem um operador econômico privado gerenciando um negócio que estará sujeita às mesmas leis que qualquer outro negócio privado;
- As PPPs são uma alternativa que fornece financiamento de longo prazo para o governo, substituindo o setor público e o orçamento geral como o provedor de recursos para atender às necessidades financeiras. Portanto, o processo

<sup>114</sup> Vide “defining PPP framework” em *World Bank PPP Reference Guide Module 2* (págs. 66-68) e “setting the framework” em *Attracting Investors to African PPP* (Banco Mundial, 2014) (págs. 13-18).



deve ser integrado à gestão fiscal, às regras de controle e às medidas estratégicas;

- Como pertencente a uma área financeira privada, ela deve atender às expectativas dos investidores privados ao longo do processo, bem como da perspectiva do arcabouço. Isso também implica a necessidade de políticas adequadas de comunicação e relações públicas;
- PPPs pertencem à área de decisões de projetos e gerenciamento de projetos que requerem um arcabouço de gerenciamento de processos ou arcabouço operacional; e
- Um arcabouço de PPP normalmente atribui responsabilidades a diferentes agentes e departamentos dentro de um governo; portanto, refere-se também à arquitetura e organização institucional.

Muitos dos elementos e fatores que influenciam a governança global das PPP sobrepõem-se uns aos outros, sendo que alguns poderão enquadrar-se no mesmo grupo.

A definição, em termos precisos, dos componentes ou elementos do arcabouço da PPP é arbitrária. Contudo, em nome de um terreno comum para conhecimento e compreensão, este Guia de PPPs sugere os seguintes pontos como os principais elementos constitutivos do arcabouço da PPP:

### ***O arcabouço de PPP “necessariamente inclui os seguintes elementos:***

1. Um conjunto de diretrizes estratégicas e fundacionais que regulamentarão e limitarão o uso geral da PPP como uma opção de contratação. Isso inclui os objetivos gerais de uso da ferramenta, o escopo (que tipo de projetos e quais setores) e os “**princípios de implementação**” (como as PPPs podem ser implementadas), incluindo as regulamentações de contratação/processo de licitação. Alguns países optam por leis específicas para definir esses princípios estratégicos e de implementação (esses são comumente chamados de leis de PPP), enquanto outros países optam por documentos específicos de política pública (estes são comumente chamados de políticas públicas de PPP). Em alguns países, nenhuma lei ou política específica de PPP é necessária. Em todos os casos, haverá uma ampla gama de leis que podem ter uma influência prática no uso e controle da opção por PPP (por exemplo, leis setoriais), e todas essas leis juntas formam o arcabouço legal da PPP. Também pode haver uma ampla gama de políticas governamentais que afetam o uso da opção PPP, além de qualquer lei específica de PPP ou documento de política pública de PPP;
2. Conjunto de normas e procedimentos para a identificação, preparação e apreciação/avaliação dos projetos; para o desenvolvimento da estrutura contratual da PPP e da CDP, bem como para a gestão de processos licitatórios e contratos. Essas regras são conhecidas como **arcabouço operacional** ou **arcabouço de gestão de processo**. Alguns elementos dessas regras e procedimentos podem ser tratados como parte de um **arcabouço de investimento público** ou **arcabouço de planejamento**, entre outros termos empregados. As regras e procedimentos são, em geral, orientações com diferentes níveis de aplicação;

3. Um conjunto de regras e / ou regras para o controle agregado de exposição às PPPs (e também influencia no processo de investimento, em termos de aprovação). É o que, em geral, se denomina **arcabouço da gestão fiscal**;
4. Uma estrutura dentro do governo (por exemplo, incluindo o poder legislativo), com possibilidade de interferência na gestão e governança da modalidade de PPP, comumente denominado **arcabouço institucional**; e
5. Uma série de outras normas, procedimentos e atribuições para **outras questões relacionadas a governança**, como o controle da qualidade geral da política pública de PPP e de projetos, a questão da transparência e a comunicação.

Em alguns casos, certos elementos do arcabouço também se denominam “Programa de PPP” do governo.

Entre essas áreas, há muitas sobreposições. Uma que é clara, por exemplo, é entre o arcabouço geral da política pública e o papel do próprio arcabouço jurídico. Da mesma forma, o arcabouço institucional diz respeito às regras e procedimentos operacionais da gestão do processo de PPP, assim como as atribuições e a estrutura institucional afetam o sistema ou abordagem do gerenciamento e da supervisão das consequências fiscais da PPP. Além disso, a gestão fiscal também influenciará o processo específico de cada projeto.

### ***Como implementar ou formalizar o arcabouço. Tradições jurídicas distintas.***

Independentemente de se tratar do arcabouço geral de política pública ou do arcabouço em termos globais, as normas (como em qualquer arcabouço) e procedimentos deverão estar consolidadas em um documento com caráter vinculativo baseado seja na obrigatoriedade legal, seja em processos governamentais sólidos aplicados de forma coerente.

O presente Guia de PPPs visa a proporcionar um nível razoável de conhecimentos sobre o conceito desse tipo de parcerias, bem como sobre o assunto de maneira geral, apresentando ideias e fundamentos válidos em qualquer país ou em nível mundial. Também é preciso salientar que, no tocante a muitos aspectos das PPPs, se observam grandes diferenças de um país para outro que, estando consagradas em leis de alcance geral ou em tradições jurídicas muito consolidadas, não poderão ser revistas com facilidade. Em vista disso, são também imprescindíveis a compreensão e a análise das maneiras e razões pelas quais o arcabouço das PPPs varia de um país para outro.

Nesse aspecto, o fator primordial por trás das grandes diferenças, sobretudo do arcabouço das PPPs, é a tradição jurídica local.

Para os fins do presente Guia de PPPs, consideram-se dois tipos de sistemas principais: os baseados no Direito Consuetudinário (*Common Law*) e os respaldados no Direito Codificado (*Civil Law*). Em termos bem gerais, na formalização do arcabouço das PPPs, é mais comum aqueles utilizarem “declarações de políticas públicas” ou documentos orientadores de políticas públicas, enquanto estes, em grande medida, recorrem a leis.

No que tange à estabilidade, consideram-se mais vantajosos os arcabouços jurídicos ou os arcabouços baseados na legislação, embora imponham, em contrapartida, um fator negativo: a rigidez.

Alguns guias propõem uma terceira possibilidade: a implantação ou desenvolvimento de um arcabouço respaldado em documentos, ou seja, a adoção de diretrizes de caráter definitivo (Banco Mundial, 2014, pág. 71). No entanto, cabe ressaltar que muitas dessas orientações, sobretudo nos países que adotam o Direito Codificado (*Civil Law*), se baseiam em leis, encontrando-se então ou consagradas em determinado dispositivo legal, ou ligadas a seus instrumentos normativos. Em outros casos, as orientações (na forma de “guias” ou “manuais”) não estão contempladas na legislação, podendo ser alteradas a qualquer momento ainda que a forma em vigor tenha caráter vinculativo para servidores públicos e especialistas do ramo de PPP.

Da mesma forma, em grande parte dos países que adotam o Direito Consuetudinário (*Common Law*), complementa-se a política com diretrizes também vinculativas para servidores públicos e especialistas em PPP, a menos que os eventuais não-atendimentos das diretrizes sejam autorizados no processo e aprovação da PPP e no processo de governança.

### ***O arcabouço já existe, mas necessita de ajustes ou de adaptação às PPPs.***

De maneira significativa, os fundamentos do arcabouço são os mesmos que de outros métodos de contratação, por exemplo, qualquer jurisdição que tenha estabelecido regras razoavelmente estáveis para contratar obras e serviços públicos. Eles têm órgãos ambientais para governar e controlar os impactos ambientais do desenvolvimento de infraestrutura. Eles têm autoridades fiscais/departamentos responsáveis para participar de decisões e aprovações que podem constituir gastos públicos que afetam ou comprometem recursos orçamentários.

Existem estruturas de PPP que são desenvolvidas de forma coesa, em uma lei específica e abrangente ou em um documento de política abrangente, que abrange:

- Quais os tipos de projetos que poderão ser desenvolvidos como PPP;
- Como será efetuada a implementação do contrato e do processo licitatório;
- Quais são os procedimentos da preparação e avaliação do projeto antes do lançamento; e
- Quem detém os poderes no tocante a quaisquer decisões, aprovações e assim por diante durante a vigência do contrato.

No outro extremo, existem jurisdições onde as PPPs são simplesmente acomodadas dentro das leis gerais de contratações existentes. Nesses países, as PPPs com pagamentos governamentais são geralmente uma novidade e são adotadas com base no fato de que elas podem ser reguladas pelas mesmas regras que as concessões tradicionais (isto é, aquelas com pagamento do usuário). Nesses casos, as regras de contratação podem ser aquelas geralmente aplicáveis para qualquer contratação, sem condições específicas prescritas para PPPs, ou pode haver regras relativas a procedimentos e processos para avaliar projetos, que são regulamentados independentemente da forma. De qualquer maneira, não há

regras específicas sobre a gestão fiscal de longo prazo das PPPs, e assim por diante.

Independentemente de como o arcabouço é documentado, as PPPs (como uma opção alternativa para contratar infraestrutura e serviços) envolvem desafios significativos que demandam tratamento específico em muitas áreas.

Portanto, o arcabouço deve, em muitas áreas (jurídico/licitações, gestão de processos, questões institucionais, gestão fiscal), ser adaptada para cobrir especificamente PPPs ou adotar as especificidades da PPP (ver tabela 1.8 abaixo).

A Tabela 1.8 assume que a estrutura existente permite que o setor privado opere um ativo público de alguma forma, e que existem regulamentações sobre a aquisição transparente de obras e serviços públicos. A tabela explica as mudanças que podem ser necessárias ou úteis para adaptar a estrutura existente para acomodar as PPPs.

A existência de um arcabouço não garantirá, por si só, o sucesso, pois o sucesso da ferramenta de PPP só pode ser medido por meio de projetos. Os governos devem considerar cuidadosamente quando desenvolver um arcabouço e anunciar um programa, porque o desenvolvimento de um arcabouço deve ser prontamente seguido pelo lançamento de um projeto ou pelo anúncio de uma seleção de projetos, aqueles que podem ser considerados como os “desbravadores” ou piloto. projetos. Exemplos dessa abordagem e do gerenciamento claro da política pública podem ser encontrados na Índia e no México<sup>162</sup>.

<b>TABELA 1.8: Adaptação de Arcabouços em Vigor para Viabilizar as PPPs – Por Meio da Reelaboração do(s) Respetivo(s) Documento(s) ou da Alteração da Lei ou Política Pública Vigente</b>		
<b>Área</b>	<b>Alterações e adaptações necessárias</b>	<b>Necessária recomendada? ou</b>
Arcabouço jurídico das contratações/licitações (tipos de contratos e processos licitatórios permitidos)	Adaptação do arcabouço visando à inclusão de uma modalidade de contrato que abranja múltiplos tipos de obrigações (DBFOM). Este ponto aplica-se a países de Direito Codificado ( <i>Civil Law</i> ) mais do que aos que adotam o Direito Consuetudinário ( <i>Common Law</i> ). Em particular, é necessário que o arcabouço compreenda ou inclua um tipo de contrato de Projeto, Construção, Financiamento, Operação e Manutenção (DBFOM) com receitas na forma com pagamentos governamentais pelo serviço. Além disso, trata-se de uma boa prática a previsão no arcabouço de modalidades de licitação baseadas ou centradas no diálogo e na interação com os licitantes. Isso é importante para projetos complexos que exijam uma interação mais intensa com uma lista selecionada de licitantes, bem como colher suas percepções e reações.	Necessária.

<sup>115</sup> Banco Mundial - Farquharson, Torres de Mästle, e Yescombe, com Encinas (2011) apresenta um estudo de caso sobre o “Hospital del Bajío” (pág. 50) que demonstra como o governo elaborou uma política pública de PPPs para projetos relacionados a saúde, desenvolveu um programa de PPPs para a mesma área e preparou a primeira parceria para lançá-lo imediatamente.

<p>Seleção, preparação e/ou avaliação</p>	<p>São muito úteis as diretrizes para a avaliação e seleção de projetos do governo em geral e de todos os níveis administrativos (central, regional e/ou local), sendo que poderão ser válidas aquelas já usadas ou em vigor para qualquer licitação.</p> <p>Contudo, as PPPs exigirão diretrizes específicas para garantir a viabilidade fiscal, comercial e o <i>Value for Money</i>.</p>	<p>Necessária para uma governança adequada e no caso da utilização das PPPs de maneira programática.</p>
<p>Gestão fiscal (exposição agregada da PPP)</p>	<p>Diz respeito, sobretudo, a PPPs com pagamentos governamentais. O governo compromete recursos orçamentários por um longo prazo, o que pode representar um problema adicional para a contratação de obras públicas.</p> <p>Por isso, exige-se uma certa disciplina (governança) no controle da exposição agregada.</p> <p>Muitos países confiam apenas em limites para a dívida pública e/ou para o <i>accountability</i> referente à dívida pública, apesar de aceitarem que alguns tipos de projetos com pagamentos governamentais sejam considerados financiamento privado (vide o tópico anterior).</p> <p>Essa estratégia pode ser equivocada e ignorar o fato de que as iniciativas “com pagamentos governamentais” requerem um comprometimento de longo prazo de recursos orçamentários, sejam ou não os compromissos fiscais relacionados ao projeto reconhecidos como dívida pública.</p> <p>Capacidade de pagamento: o compromisso orçamentário de longo prazo poderá representar uma questão jurídica em alguns países, pois, às vezes, não se pode comprometer o orçamento antecipadamente (numa escala de longo prazo).</p>	<p>Necessária para uma governança adequada e no caso da utilização das PPPs de maneira programática.</p>
<p>Arcabouço e arquitetura institucional</p>	<p>A PPP como modalidade de contratação, ainda que siga uma abordagem programática/estratégica, NÃO exige novos representantes ou cargos dentro da administração. As principais funções (órgão contratante/Poder Público promotor do projeto, o tesouro/orçamento responsável, o procurador geral ou autoridade correspondente) são os mesmos que em qualquer contratação.</p> <p>No entanto, devido à complexidade do instrumento (sobretudo no tocante ao processo de seleção, preparação/avaliação e implantação do contrato), será útil e muito comum (considerando-se que se trata de uma boa prática) a instituição de órgãos ou ao menos equipes especializadas na estrutura do governo. A finalidade é conduzir a maior parte do processo de análise e preparação ou prestar apoio a outros órgãos governamentais nessas tarefas.</p>	<p>Muito útil para uma governança adequada e no caso da utilização das PPPs de maneira programática. A necessidade dependerá da quantidade de trabalho, da importância da PPP como instrumento e do porte da carteira de projetos em potencial do governo/administração específica.</p>

**QUADRO 1.32: Principais Conceitos Relativos aos Arcabouços e Programas de PPPs**

- A governança representa o cerne do arcabouço.
- Vários aspectos compõem o arcabouço da PPP: gerenciamento de processos, política pública geral, gestão fiscal e avaliação *ex post*.
- Com o arcabouço de PPPs, reduzem-se os riscos de decisões equivocadas e má gestão de projetos.
- Também se facilita a condução dos processos, a proporcionar economia de tempo e dinheiro, com um arcabouço adequado.
- O arcabouço está relacionado à necessidade de atrair investidores e de manter seu interesse no longo prazo (confiabilidade e boas práticas).
- Os fundamentos de qualquer arcabouço de PPPs – sobretudo do jurídico e do institucional – são, inicialmente, os mesmos de qualquer licitação, embora seja necessária significativa adaptação.
- O desenvolvimento do arcabouço deve ser seguido do imediato lançamento de projetos “pioneiros” (uma ou mais iniciativas destinadas a demonstrar a aplicação da estrutura).

**O setor privado/licitantes potenciais também se preocupam com o arcabouço e os programas.**

Conforme se observou na seção 8, o setor privado está interessado não só na viabilidade comercial teórica de um único projeto (relação risco/retorno adequada e bancabilidade), mas, também, no processo da PPP como um todo, na maioria, senão na totalidade, de seus aspectos.

Os arcabouços sólidos são a melhor maneira de assegurar o sucesso de projetos, de forma que o setor privado também irá valorizar a existência de um arcabouço adequado. No entanto, para aproveitar ao máximo o benefício da modalidade de PPP, deve-se adotar um enfoque programático. Os programas são não só vantajosos do ponto de vista da gestão pública em geral, mas também importantíssimos para ganhar capilaridade no mercado de PPPs. O objetivo é atrair o máximo possível de investidores em potencial, além de, em primeiro lugar, garantir o interesse de desenvolvedores renomados e experientes de PPPs, bem como o acesso a eles<sup>163</sup>.

O setor privado (que representa a indústria de PPPs) busca mercados em vez de “projetos”, portanto os seguintes pontos são importantes:

---

<sup>116</sup> Um exemplo de programa de renome é o *National Highways Development Program in India* (Programa nacional de desenvolvimento de rodovias na Índia), descrito em Banco Mundial – Farquharson, Torres de Mästle e Yescombe, com Encinas (2011). Há uma breve descrição de alguns programas relevantes de PPP em WEF (2010), págs. 17 (programa mexicano de rodovias com pedágio real) e 18 (programa chileno de PPPs para rodovias). Consulte também o estudo de caso já citado sobre o Hospital El Bajío, que está relacionado ao programa de PPPs da área da saúde no México.



- Os desenvolvedores privados interessam-se por mercados que proporcionam uma carteira de projetos, isto é, múltiplas oportunidades, o que permite economias de escala na elaboração de propostas e no gerenciamento de licitações e projetos;
- A consistência é importante. Com o arcabouço, fica mais fácil a estruturação e gestão homogênea de projetos diferentes, o que reduz os custos para o setor privado e reforça a confiança do mercado. Na falta de um arcabouço sólido, os diversos ministérios podem atuar de maneira conflitante, causando frustração e perda de licitantes;
- O setor privado está atento à capacidade do governo de gerenciar a carteira de projetos de maneira programática. Nesse sentido, a questão principal é a confiança não em determinado projeto, mas também no governo enquanto gestor da carteira e utilizador da PPP como instrumento estratégico de longo prazo; e
- Para o setor privado, algumas questões importantes são a sustentabilidade fiscal no longo prazo, o comprometimento político com as PPP, a aceitação social da modalidade, a retenção de talentos/experiências e um arcabouço jurídico mínimo que assegure a possibilidade de contratação de PPPs. Muitas dessas questões influenciam a viabilidade e a preparação de cada projeto específico, bem como a sustentabilidade e confiabilidade da modalidade de PPP e a existência de uma carteira adequada de projetos.

Os três primeiros pontos estão relacionados ao conceito de Programas de PPP<sup>164</sup>, que, na maioria dos países, avançam mais devagar do que deveriam, não devido à falta de financiamento ou à inobservância dos critérios de viabilidade comercial, mas por causa da escassez de projetos adequados e bem preparados. Portanto, são de suma importância essas iniciativas para qualquer governo que vise ao desenvolvimento da infraestrutura por meio de PPPs, já que a incapacidade de atrair atores de alto nível só vai fazê-los procurar oportunidades em outros lugares. O resultado é que governos podem se ver apenas com participantes indesejados e/ou programas expostos demais à corrupção e, portanto, em última análise, com projetos falhos.

Para o sucesso das PPPs como instrumento programático ou estratégia para impulsionar o desenvolvimento da infraestrutura, é fundamental atrair, de maneira contínua, o interesse de longo prazo do setor privado. Isso requer um arcabouço de PPP adequado e definido em todas as principais áreas de gestão dessas parcerias.

A abordagem programática pode criar um círculo virtuoso baseado em um fator essencial: uma trajetória de sucesso vai aumentar o interesse do setor em projetos e, por conseguinte, gerar mais contribuições do setor privado, que, por sua vez, vão

---

<sup>117</sup> O EPEC explica a relevância da abordagem programática e suas principais características. Encontram-se exemplos de programas europeus de PPPs em *A Programme Approach to PPPs. Lessons from the European Experience* (EPEC, 2015).

ajudar no aprimoramento do arcabouço e da implementação da abordagem de PPP.

A tabela 1.9 traz uma lista parcial das condições a que o arcabouço das PPPs e os programas a ele relacionados deverão atender para atrair o interesse do setor. Pressupõe-se que nem o programa de PPP, nem os projetos (e, portanto, o mercado) sofram grandes restrições quanto ao acesso ao financiamento de longo prazo e/ou que os fatores do risco-país não representem um entrave insuperável para a atração do Investimento Direto Estrangeiro (FDI, da sigla em inglês) ou que o programa esteja adaptado às respectivas limitações (como explicado na seção 5.6).

<b>TABELA 1.9: Características de Arcabouços e Programas de PPPs Demandadas pelos Atores de Alto Nível do Setor Privado (e outras características de um mercado de PPPs atraente e bem-visto)<sup>165</sup></b>		
<b>Fatores de sucesso do enfoque programático ou do uso estratégico das PPPs</b>	<b>Descrição</b>	<b>Maneiras pelas quais o arcabouço e a política pública podem tornar o mercado mais atraente</b>
Carteira de projetos relevante ou considerável (e identificável)	No mercado, há sinais de uma carteira relevante ou grandes necessidades ou lacunas na área de infraestrutura	O arcabouço e a política pública podem garantir que haja uma carteira de projetos mais estruturada e organizada, estabelecendo planos e/ou programas de PPP com uma indicação clara do papel da ferramenta de PPP.  Isso também deve ser comunicado proativamente ao mercado (o gerenciamento da comunicação é uma parte primordial da estrutura operacional ou de investimento).
Histórico/Trajatória	Registra-se uma trajetória de sucesso dos projetos de PPP, com a resolução honesta e justa de conflitos e outras crises.	Só se pode desenvolver uma trajetória de sucesso com um arcabouço adequado e a melhor gestão possível de riscos e crises.  A gestão bem-sucedida do contrato exige, além da preparação do projeto, uma atitude proativa que deve estar formalizada no âmbito do arcabouço da PPP (na área da gestão de processos de PPP).  Para novos operadores do ramo de PPPs ou países que começam a

<sup>118</sup> A série “Infrascopes”, produzida pela Economist Intelligence Unit, apresenta informações úteis sobre fatores e critérios de avaliação da capacidade de um país para desenvolver projetos e programas de PPP, não necessariamente considerando o ponto de vista privado, mas com uma visão mais ampla. A publicação *Evaluating the Environment for PPPs in Latin America and the Caribbean* (fevereiro de 2013, encomendada pelo FOMIN e patrocinada pelo governo espanhol, traz uma visão geral da evolução e do patamar de desenvolvimento dos países da região, com base em 19 indicadores de 6 categorias. A série também inclui a análise da região Ásia-Pacífico, da Europa Oriental e da Comunidade de Estados Independentes (CEI).

		desenvolver uma estratégia para essas parcerias, é fundamental selecionar os projetos e gerenciar o processo de preparação e contratação de forma meticulosa para evitar falhas. Também é essencial atuar dentro de um sólido arcabouço.
Sólido arcabouço do processo das PPPs: qualidade dos padrões e abordagens relacionadas à viabilidade e à estruturação, capacidade de gestão e confiabilidade dos prazos e decisões	O gerenciamento de muitas PPPs e o desenvolvimento bem-sucedido de um programa requerem um arcabouço operacional definido que facilite o processo, reduza o risco de falha e, acima de tudo (do ponto de vista privado) reflita a viabilidade comercial e as preocupações do setor privado. A gestão adequada dos projetos de PPP trará a confiança do setor no longo prazo, indo além do sucesso de alguma iniciativa de PPP em andamento.	Esta é uma das partes fundamentais de um arcabouço de PPPs e está relacionada, em particular, ao processo anterior à licitação e à gestão dela. Devem basear-se na aplicação contínua de diretrizes e normas relativas às melhores práticas e ser identificáveis claramente pelo setor privado.  Também depende da arquitetura institucional.
Clareza no/do arcabouço jurídico quanto à legalidade das PPPs, transparência das licitações e exigibilidade <sup>166</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Transparência (acesso a informações confiáveis, bem como transparência e equidade dos critérios e processos de seleção);</li> <li>• Exigibilidade dos direitos;</li> <li>• Processo de resolução de litígios e</li> <li>• Risco do orçamento público</li> </ul>	Diz respeito às políticas e ao arcabouço jurídico, em particular aos procedimentos de licitação, transparência e normas contratuais.
Firmeza do comprometimento e apoio político	Para o setor de PPPs, é importante que haja um “defensor político” – figura da alta hierarquia da Administração Pública que dê grande apoio ao programa.  Deve haver sinais evidentes de comprometimento com os projetos relevantes e complexos, por meio de um posicionamento inequívoco com respeito à retenção e compartilhamento dos riscos, e/ou mobilização dos sistemas institucionais de financiamento. Para ganhar confiabilidade, a política	O apoio político é um aspecto das boas práticas adotadas nos arcabouços gerenciais, só sendo possível se o processo de PPP seguir diretrizes claras e adequadas.  O apoio político geral exige a fundamentação e divulgação eficiente da política e dos programas de PPPs. Isso exige uma gestão adequada da comunicação, que também faz parte do arcabouço das PPPs.

<sup>119</sup> No tocante especificamente ao arcabouço jurídico e regulatório do mercado de um país, *How to Engage with the Private Sector in PPPs in Emerging Markets* (World Bank 2011) sugere, na pág. 17, uma longa lista de perguntas concretas de investidores e mutuantes.

	pública, bem como o arcabouço e os programas de PPPs, devem contar com a maior aceitação política possível (o que, em geral, também depende da aprovação desses programas pelo público).	
Aceitabilidade pública	Os investidores locais e internacionais demonstrarão relutância em financiar PPPs em países nos quais subsista uma visão negativa dessas parcerias. Isso não tem relação com nenhuma eventual preocupação com respeito à aceitabilidade de nenhum projeto de infraestrutura específico.	Os arcabouços jurídico e/ou de políticas públicas de PPPs (no sentido de um conjunto de diretrizes consolidadas, sólidas e de uma abordagem bem planejada) exigem a aceitação pública da modalidade. É possível que a opinião pública se oponha aos programas de PPPs, assim como a projetos específicos, o que também se resolve com uma adequada gestão da comunicação.  A transparência e a prestação de contas são fundamentais para conquistar a confiança do público: as auditorias públicas e a divulgação de informações sobre o desempenho do projeto, entre outras práticas, deverão ser agilizadas ou estar previstas no arcabouço das PPPs.
Sustentabilidade fiscal e gestão sensata da modalidade	No setor privado, poderá haver uma preocupação quanto a um possível descuido com respeito à exposição agregada às PPPs no longo prazo, sobretudo porque isso será um sinal de uma seleção inadequada e uma precipitação na condução de projetos.  Na avaliação do governo, as agências de classificação de crédito levam em consideração os passivos futuros decorrentes de contratos de PPPs. A avaliação de crédito de governos, por sua vez, é incluída pelos investidores e financiadores de PPPs na definição dos requisitos de retorno de <i>equity</i> ou taxa de juros.  O governo de alguns países já se viu forçado a renegociar PPPs por terem se comprometido com uma exposição agregada excessiva, o que não é o resultado almejado, pois gera, no setor privado,	Trata-se basicamente do aspecto do arcabouço das PPPs relacionado à gestão, no longo prazo, da exposição fiscal agregada.

	incertezas quanto à capacidade de serem honrados os compromissos pactuados.	
--	---	--

## 10. Visão Geral do Processo das PPPs: Como Preparar, Estruturar e Gerir um Contrato de PPP

Esta seção traz uma visão geral do processo do projeto de PPP, descrito em detalhes – fase a fase – nos capítulos 3 a 8 deste Guia de PPPs.

Com isso, pretende-se dar ao leitor uma ideia do processo como um todo por meio de uma apresentação preliminar das principais etapas e explicar as eventuais diferenças em alguns países, a depender do percurso ou tipo de licitação selecionado (caso haja mais de uma possibilidade na jurisdição). Vide a figura 1.13.

A sequência descrita nesta seção e esmiuçada no decorrer de todo o Guia de PPPs está relacionada ao ciclo de um projeto de PPP. Quase sempre, o processo começa com a identificação e seleção, que aqui, no Guia de PPPs, se pressupõe que ocorra individualmente para cada iniciativa<sup>167</sup>. No entanto, caso o governo adote uma abordagem programática, essas etapas, bem como a avaliação preliminar dos possíveis empreendimentos para serem desenvolvidos como PPPs, farão parte, na maioria dos casos, da elaboração de um programa.

Em certa medida, é arbitrária a definição de cada fase, inclusive de seu nome e objeto. Não há consenso universal sobre as etapas, o início e o fim de cada uma delas. Assim sendo, há diversas visões sobre, por exemplo, a definição e os limites do que deve ser considerado a “estruturação” do projeto e até mesmo a “viabilidade” dele. Além disso, há diferentes opiniões e posicionamentos quanto a quais devem ser os resultados da atividade de avaliação; se essa análise deve ser considerada uma fase em si, devendo a decisão de investimento ser tomada antes da confirmação da adequação e viabilidade da iniciativa como uma PPP, ou se ambas as atividades e decisões podem ser melhor geridas na mesma fase (que é a visão aqui adotada, por conveniência, adequando-se ao contexto dos EMDEs). Vide o quadro abaixo.

### QUADRO 26: Considerações relativas à avaliação e decisões adotadas neste Guia de PPPs

O ciclo padrão do processo de PPP descrito neste Guia de PPP envolve a análise inicial da avaliação econômica do projeto e Avaliação Preliminar da PPP, na Fase de Identificação e Avaliação Preliminar da PPP, seguida pela avaliação detalhada do projeto como uma solução técnica e como uma PPP durante a Fase de Avaliação e Preparação. Esta sequência é bem adequada para programas de PPP motivados pelo desejo de usar PPPs

<sup>120</sup> O processo de PPP descrito não inclui uma tarefa considerada, por alguns guias, parte do ciclo do projeto: a avaliação *ex post* projeto é vista como uma boa prática da gestão de programas de PPP ou em situações nas quais o país utiliza a via da PPP como instrumento estratégico de maneira programática, e isso é explicado no Capítulo 1 (“Estabelecimento do arcabouço da PPP”), juntamente com outros assuntos relacionados ao arcabouço.

como uma alternativa às finanças públicas, permitindo assim a aceleração do desenvolvimento de infraestrutura (ver seção 5.1). Nessas circunstâncias, a decisão de investimento (se o projeto deve ou não prosseguir) está inter-relacionada com a decisão do modelo de licitar (se o projeto deve ou não ser uma PPP). Se um projeto não é adequado para ser uma PPP, pode não ser possível (devido a restrições fiscais) entregá-lo como um projeto pelas vias tradicionais de contratação pública. Por meio da Avaliação Preliminar da PPP em um estágio inicial, o governo pode evitar o desperdício de dinheiro em avaliações se o projeto não for adequado para ser uma PPP.

Assim, uma vez que é necessário definir um terreno comum para fornecer uma explicação adequada para processo de PPP (bem como as diferentes tarefas a serem realizadas e as decisões tomadas); este Guia de PPP está necessariamente adotando uma abordagem flexível. O processo descrito apresentado na figura 1.14 incorpora uma flexibilidade significativa para refletir as principais variações potenciais nas tarefas, decisões e autorizações a serem tomadas dentro de cada “fase”.

Como uma questão prática, a análise e as tarefas a serem realizadas em várias fases vão realmente além do limite arbitrário da respectiva fase. Por exemplo, algumas das análises a serem realizadas como parte da avaliação podem não ser concluídas até as fases subsequentes, ou pode ser necessário visitar essa análise em uma fase posterior.

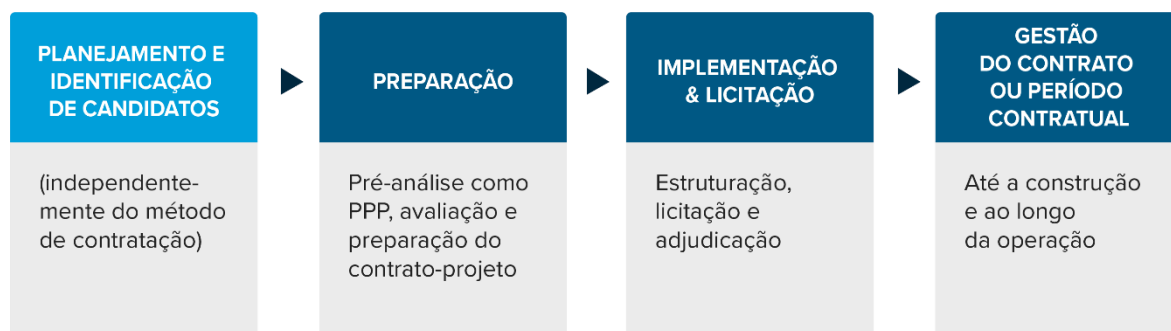
O trabalho a ser realizado em cada fase também é influenciado pela política pública e estrutura legal aplicáveis.

O que está claro é o que deve ser feito para desenvolver com sucesso um projeto como uma PPP. Independentemente da ordem ou do cronograma de cada uma das tarefas ou dos diferentes nomes e conceitos usados em diferentes regiões e jurisdições, uma contratação de PPP necessariamente implicará um trabalho significativo sob uma abordagem faseada. Conforme descrito na seção 5.5, um projeto de PPP deve:

- Basear-se em uma solução técnica ou “projeto” apropriado ou ideal: isso é geralmente chamado de identificação;
- Ser devidamente avaliado para saber se é viável (tanto a solução técnica quanto a entrega do projeto como uma PPP), que a PPP é a melhor solução de contratação e que ela deve ser devidamente preparada antes da licitação: isso se refere à avaliação e preparação;
- Ter um contrato de PPP adequadamente estruturado e um processo de licitação bem concebido: este será referido neste Guia de PPP como Estruturação e Redação das Minutas de Edital e Contrato;
- Ser efetivamente contratado ou licitado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis: isso pode ser referido como o próprio processo de licitação (algumas vezes chamado de “gerenciamento da transação”); e
- Seja gerenciado durante sua vida contratual: isso é chamado de gerenciamento de contrato.



**FIGURA 1.13: Estágios Gerais ou Principais do Processo de PPP\***



**FIGURA 1.14: O Ciclo do Processo de PPP Conforme o Presente Guia**

A figura 1.14 descreve, de maneira mais pormenorizada, o processo e principais tarefas de cada fase (de acordo com o Guia de PPPs) e indica as variações mais comuns. Grande parte das atividades e subprocessos tem caráter progressivo e iterativa, por exemplo, a avaliação e a preparação, bem como o planejamento do contrato e desenho do processo. A figura inclui a descrição de todo o processo até o contrato final, e como as decisões são tomadas sob uma abordagem baseada em fases.



Além de diferenças no fluxo de processos, a terminologia utilizada na descrição das fases e tarefas varia de uma jurisdição para outra. O quadro 1.33 apresenta os principais nomes e conceitos usados no Guia de PPPs, além de variações comuns ou termos alternativos.

<b>QUADRO 1.33: Questões Terminológicas Relacionadas ao Processo de PPPs e às suas Funções Correlatas. (Termos utilizados neste Guia de PPPs comparados a outros termos)</b>	
<b>Termos preferidos</b>	<b>Outros termos</b>
Identificação do projeto	Seleção do projeto
Análise custo-benefício (ACB)	Viabilidade econômica, avaliação econômica.
Avaliação Preliminar da PPP	Avaliação prévia do projeto como uma PPP. Em alguns países, também se diz pré-viabilidade.
Avaliação	Análises de viabilidade do projeto, avaliação do projeto, <i>due diligence</i> (restrita a alguns processos de viabilidade ou de avaliação), avaliação do projeto como PPP (para a avaliação da modalidade de PPP como alternativa de contratação para o projeto, em vez da avaliação do projeto em si como solução técnica), preparação do projeto, desenvolvimento do plano de negócio (em alguns países, o plano de negócio é desenvolvido ao longo do ciclo de PPP – a avaliação ocorre principalmente na fase do Definição dos Contornos do Plano de Negócios).
Viabilidade	Também chamado de factibilidade em qualquer de suas áreas.
Análise do <i>VfM</i> (da PPP como modalidade de contratação)	<i>VfM</i> pelo método do Comparador do Setor Público (PSC, na sigla em inglês) (utilizado em alguns países).
Estruturação da licitação (CDQ e CDP)	Definição dos contornos ou preparação do percurso ou do processo de licitação.
Estruturação do contrato	Elaboração/desenho do contrato.
Redação (CDQ, CDP e contrato)	Formalização desses documentos. Em alguns países e guias, a estruturação e a redação das minutas são denominadas, em conjunto, implementação.
Processo licitatório	Processo ou procedimento de licitação.
Elaboração da lista curta	Seleção ou pré-seleção de candidatos.
Contrato de PPP	Projeto de PPP, acordo do projeto (mais comum no âmbito dos investidores privados).

Cada uma das principais fases desses processos é analisada em detalhes nos respectivos capítulos deste Guia de PPPs (entre os capítulos 3 e 8), após o capítulo 2.

### **Fase 1 (capítulo 3) – Identificação do Projeto e Avaliação Preliminar da PPP**

Objetivos: Selecionar a opção correta de projeto (a melhor solução técnica para a necessidade) e pré-avaliar a adequação da iniciativa ao formato de PPP para evitar o desperdício de recursos em um processo completo de apreciação e preparação aplicado a projetos que não mereçam esse tipo de tratamento mais robusto.

Tarefas: Em geral, essa fase inclui as seguintes atividades:

- Identificação/seleção da solução para o projeto a partir de uma gama de opções;
- Definição do escopo do projeto;
- Avaliação dos aspectos econômicos do empreendimento (inclusive, com uma aferição socioeconômica com base na ACB em alguns países) e priorização dos projetos mais vantajosos caso necessário;
- Análise Preliminar da adequação da iniciativa à modalidade de PPP; e
- Elaboração da estratégia de governança do projeto, da preparação à abertura da licitação, inclusive, com o desenvolvimento de um plano de gerenciamento da iniciativa e a definição da equipe responsável por ela.

A tarefa de identificação de infraestrutura é inerente ao ciclo de processo de qualquer decisão de infraestrutura, independentemente de como ela será contratada. Não faz parte do ciclo da PPP em termos estritos, pois em muitos casos e em muitos países os projetos já serão identificados em um exercício de planejamento, ou podem ser propostos por uma agência ou pelo órgão concedente durante a legislatura do governo (e serão considerados como tais, desde que se encaixem nos objetivos estratégicos do governo).

Por conveniência, este Guia de PPP inclui essa tarefa na mesma fase de Avaliação Preliminar da PPP, para reforçar a importância da seleção adequada de projetos (as PPPs não podem realizar milagres e uma PPP só terá sucesso se for um projeto economicamente viável e sensato). No entanto, em alguns casos, especialmente em EMDEs e quando a rota da PPP é motivada principalmente por necessidades financeiras do governo (incluindo o fato de que, às vezes, se o projeto não for licitado como PPP, ele simplesmente não será adquirido), a identificação e a avaliação vêm juntas com a Análise Preliminar e com o teste de adequação e viabilidade enquanto PPP.

Antes de considerar como um projeto pode ser contratado, é necessário ter uma noção clara de qual é a melhor solução para a respectiva necessidade pública do ponto de vista técnico e estratégico. Por exemplo, para resolver um problema de congestionamento em uma cidade em particular, as possíveis soluções podem ser um investimento em veículo leve sobre trilhos (VLT), uma modernização da rede viária ou um sistema de metrô. Essa avaliação de possíveis soluções deve ser realizada para qualquer decisão de projeto público (em infraestrutura, para um serviço, uma política, uma lei ou qualquer outra atividade governamental). Esta é a base da boa prática na identificação de projetos.

Um número de opções deve ser considerado e comparado (incluindo uma opção “não fazer nada” como linha de base), e o mais adequado será selecionado de acordo com um método de seleção. A ACB e outros métodos mais simples podem ser usados para esse fim (por exemplo, análise multicritério, análise de custo-

efetividade). Esse processo identificará uma solução técnica em termos gerais. Nesta fase, o escopo do projeto pode estar na forma de um esboço, incluindo estimativas aproximadas de custo. O escopo e os custos serão desenvolvidos através de uma avaliação final na Fase de Avaliação.

Além de usar a ACB para fins de seleção, a ACB também pode ser conduzida na Fase de Identificação do projeto para avaliar previamente se o projeto faz sentido econômico. Em alguns países, outras tarefas de avaliação também podem ser iniciadas na fase de identificação do projeto. Estas análises são geralmente referidas como exercícios de pré-viabilidade, uma vez que serão ajustadas, evoluídas ou desenvolvidas em fases subsequentes, antes de o projeto ser licitado.

Uma vez que o projeto tenha sido devidamente identificado (incluindo pré-avaliação econômica), este Guia PPP pressupõe que o projeto será pré-avaliado enquanto uma PPP. Isso requer a definição do escopo do contrato em termos gerais e a realização de um teste preliminar para determinar se o método de aquisição de PPP é apropriado para o projeto.

No final desta fase, é tomada a decisão de prosseguir com uma análise de avaliação completa tanto do projeto como do contrato como PPP com base em um “relatório de Avaliação Preliminar da PPP”. O relatório também deve incluir uma descrição de como o processo do projeto será gerenciado sob um plano de projeto e cronograma relacionado.

## ***Fase 2 (capítulo 4) – Fase de Avaliação e Preparação***

Objetivos: Aferir a viabilidade do projeto e do contrato de PPP para reduzir o risco de falha da iniciativa durante a licitação ou a vigência do respectivo contrato, assim como dar prosseguimento à preparação do empreendimento nos moldes de PPP.

Em geral, esta fase inclui as seguintes atividades:

- Refinar o escopo e o pré-projeto, testar a viabilidade técnica e estudar e avaliar o impacto ambiental;
- Aprimorar a viabilidade/avaliação socioeconômica (ACB) ou conduzi-la integralmente desde o início;
- Avaliar a viabilidade comercial da PPP (que inclui a bancabilidade) e testar o mercado;
- Desenvolver outras avaliações financeiras: *VfM* sob o método do Comparador do Setor Público (análise do PSC) em alguns países, capacidade de pagamento (*affordability*) das PPPs e análise do impacto contábil conforme regras nacionais (em alguns países);
- Elaboração e due dilligence: avaliar riscos e conduzir tarefas de diligência devidas;
- Pré-estruturação da PPP; e
- Definir estratégia/rota de licitação e elaborar o plano de licitação.

O quadro 1.34 traz informações sobre outras possibilidades de processos de identificação e avaliação de projetos de PPP.

### **QUADRO 1.34: Processos Alternativos para Identificação e Avaliação de Projetos de PPP**

O ciclo padrão do processo PPP descrito neste Guia de PPPs envolve a análise econômica inicial do projeto e a Avaliação Preliminar do projeto enquanto PPP na Fase de Identificação Avaliação Preliminar da PPP, seguida de uma avaliação detalhada do projeto, tanto como uma solução técnica e como uma PPP durante a Fase de Avaliação.

O ciclo padrão do processo de PPP descrito neste Guia de PPPs é, portanto, adequado aos países da EMDE com programas de PPP motivados pelo desejo de usar as PPPs como uma alternativa às finanças públicas. No entanto, para alguns governos (particularmente em países desenvolvidos com situações fiscais sólidas), a principal motivação para o uso de PPPs é a eficiência e a eficácia (ver seção 5.2). Esses governos são capazes de separar a decisão de investimento da decisão do modelo de licitar, tomando a decisão de investimento primeiro. Assim, o governo decide primeiro se o projeto deve prosseguir (com base na análise socioeconômica), independentemente de como ele é adquirido, e então decide se a aquisição por meio de PPP oferecerá melhor relação custo-benefício do que a entrega tradicional. Este processo de tomada de decisão só é possível quando o governo está em uma posição fiscal para realizar o projeto como uma PPP ou como uma contratação pública tradicional, e permite um processo de tomada de decisão diferente do processo padrão descrito neste Guia de PPPs.

O Estado de Victoria, na Austrália, é um exemplo de uma jurisdição que está em uma posição fiscal para realizar projetos como PPPs ou por vias tradicionais. Centra-se na eficiência e eficácia como motivação para o uso de PPPs. As etapas iniciais do ciclo do projeto no Estado de Victoria são as seguintes:

- Para um projeto grande e complexo que pode se tornar uma PPP, a primeira fase é o desenvolvimento de um plano de negócios estratégico. O plano de negócios estratégico analisa o problema ou o negócio que precisa ser tratado, os benefícios que o governo espera ao responder com êxito ao problema e a identificação de uma resposta estratégica (que pode incluir um projeto de infraestrutura) que melhor resolva o problema ou necessidade de negócios. Para identificar a resposta estratégica preferida, alternativas são analisadas usando uma forma de análise multicritério. A verdadeira análise de custo-benefício não é necessária. As opções examinadas neste estágio normalmente representam diferentes respostas estratégicas, por exemplo, as opções consideradas para uma necessidade de transporte público podem incluir um corredor de ônibus ou um trilho para veículos leves.
- O plano de negócios estratégico pode indicar a rota de licitação esperada, se isso for notório, mas não é necessária uma evidência detalhada para isso, uma vez que nenhuma decisão sobre o processo de licitação é feita nesta fase.
- Após considerar o plano de negócios estratégico, o governo decide se um plano de negócios completo deve ser desenvolvido. O plano de negócios completo contém o que o Processo de PPP descreve como avaliação, incluindo análise completa de custo-benefício - geralmente para mais de uma opção de projeto. As opções comparadas neste estágio normalmente representam diferentes opções de escopo para a resposta estratégica preferida identificada na fase anterior. Por exemplo, se o plano de negócios estratégico identificasse o trilho para veículos leves como a resposta estratégica preferida a uma necessidade de transporte público, o plano de negócios completo poderia olhar para dois alinhamentos diferentes e duas tecnologias diferentes (suprimento de energia por linha de transmissão aérea versus wireless) para o projeto de veículos leves.
- Além disso, o plano de negócios completo inclui a estratégia de licitação, que é



uma análise comparativa qualitativa de diferentes métodos de licitação. Normalmente, a estratégia de licitação é um dos últimos elementos do plano de negócios desenvolvido, e se concentra apenas na opção de escopo do projeto preferida. Como a análise de custo-benefício e outros elementos da avaliação estão em grande parte completos neste estágio, a análise de possíveis métodos de aquisição se beneficia de um forte entendimento do projeto.

- O governo então decide (como parte da sua avaliação orçamentária) se o projeto deve prosseguir (esta é a decisão de investimento). Se a aprovação for dada para o projeto prosseguir, o governo então decide como deve ser entregue, incluindo se deve ser uma PPP ou uma contratação pública tradicional (esta é a decisão do modelo de licitar).

Deve-se proceder à avaliação do projeto independentemente do método de contratação a ser futuramente selecionado para o implementá-lo e geri-lo. Assim, a grande parte do trabalho realizado nessa fase é comum a qualquer outro tipo de licitação e não exclusivo de um processo de PPP. As parcerias, na verdade, são apenas uma “ramificação” pertencente a um vasto processo de gestão de investimento público (Banco Mundial 2014). Entretanto, em adição às atividades preparatórias e de avaliação que devem ser conduzidas em todos os outros tipos de projeto, há também tarefas específicas e atividades para serem avaliadas e preparadas quando o projeto se dá na forma de PPP.

Em países ou contextos com forte tradição de obras públicas (praticamente todos), há uma tendência a pensar que os processos de preparação e licitação de projetos de PPP podem ser tão curtos quanto aqueles tipicamente usados para projetos de obras públicas. No entanto, isso está longe de ser verdade; os profissionais que desejam preparar projetos de PPP adequados e realistas, com processos de licitação que sigam essa mesma linha, terão que se dar conta de que preparar, avaliar e estruturar um projeto de PPP sólido é muito mais exigente em termos de tempo do que um projeto convencional.

A análise de viabilidade é dupla. Em primeiro lugar, a análise de viabilidade é usada para avaliar se o projeto (ou a forma de aquisição) é a solução ideal para a necessidade do projeto identificado. Isso geralmente é feito na fase de identificação. Em segundo lugar, uma análise de viabilidade é usada para testar a aderência da solução (este projeto pode ser feito sem ou com risco limitado de falha?).

A avaliação de se o projeto é a solução ideal requer uma análise completa de custo-benefício. A análise deve ser feita durante a Fase de Avaliação, a menos que já tenha sido feita na Fase de Identificação. Se a análise foi feita na Fase de Identificação, sugere-se que ela seja desdobrada ou aperfeiçoada na Fase de Avaliação se um conjunto mais completo de dados estiver disponível para fins de validação, nesse estágio mais avançado.

O objetivo central da avaliação do projeto é confirmar que o projeto gera *Value for Money* (no sentido amplo) para a sociedade, que é comumente considerado como a viabilidade “econômica” ou “socioeconômica”. Uma série de avaliações de viabilidade adicionais são realizadas para confirmar se o benefício líquido esperado ou valor para a sociedade estimado para o projeto é viável.

A análise também é realizada para determinar se a entrega do projeto por meio da modalidade de PPP é a melhor opção de aquisição. Em muitos países, isso envolve

a preparação de um Comparador do Setor Público, que é usado para comparar a opção de PPP com outros métodos (geralmente a contratação pública tradicional). Isso é usado para testar e confirmar que a opção PPP, como um método de contratação, provavelmente produzirá benefícios líquidos adicionais, em vez de destruir parte do benefício básico inerente à solução do projeto.

Como avaliação é um processo progressivo e iterativo; alguns elementos da análise de viabilidade continuam durante a próxima fase (Estruturação). Isso é particularmente verdadeiro nos elementos de análise que são específicos da rota de estruturação de uma PPP e se relacionam a questões financeiras, como viabilidade comercial e financeira, *VfM/PSC* e capacidade de pagamento (*affordability*).

Há uma distinção sutil entre Avaliação e Preparação. A Preparação se refere às atividades conduzidas pelo governo para mitigar os riscos do projeto e antecipar questões que são de responsabilidade do governo antes do contrato ser licitado, começando com uma diligência adequada sobre os riscos e obstáculos que possam ameaçar o sucesso do projeto. Exemplos incluem a realização de testes geotécnicos quando o risco geotécnico representa uma séria incerteza para o resultado do projeto, garantindo a disponibilidade do terreno para uma instalação ou obtendo autorizações ambientais preliminares.

As atividades de preparação podem continuar durante a próxima fase. Elas devem ser finalizadas dentro do prazo estimado no plano de contratação e antes do lançamento do edital.

Conforme apresentado, a viabilidade é comumente dividida em vários tipos de exercícios ou análises. Alguns deles se relacionam com o projeto em si. Estes incluem a viabilidade técnica, econômica (ou socioeconômica), legal e ambiental. A maioria desses elementos de viabilidade está relacionada à “factibilidade” do projeto - embora a viabilidade socioeconômica esteja mais relacionada ao valor do projeto.

Outros elementos de viabilidade dizem respeito ao projeto enquanto uma PPP. Isso inclui o *PSC* ou outra forma de teste de adequabilidade da opção pela PPP, a viabilidade financeira e comercial e o teste de viabilidade fiscal (que inclui um controle sobre a exposição agregada do governo às PPPs). É também costumeiro em alguns países analisar a natureza da contratação em termos de tratamento fiscal (ou seja, se a infraestrutura e a dívida relacionada devem ser consideradas como ativos e passivos do setor público no sistema contábil nacional).

Os resultados dessa fase incluem os fundamentos da avaliação de viabilidade (se o projeto é benéfico e viável), o que permite ao governo decidir se o projeto deve prosseguir para a próxima fase. Os resultados também incluem um esboço inicial de uma estrutura de PPP proposta para o projeto, que será desenvolvida na próxima fase.

Antes de passar para a próxima etapa (Estruturação), a estratégia de licitação é definida e um plano de licitação é moldado durante essa fase. As características básicas da estratégia de licitação são as seguintes:

- A abordagem quanto à qualificação, incluindo:
  - O momento do envio da Chamada de Qualificação, ou seja, antes junto com a CDP; e

- A opção pela pré-seleção (lista curta) ou pela aplicação critérios de aprovação/reprovação.
- A metodologia da Chamada de Propostas, incluindo:
  - O momento da formalização e envio da CDP e do contrato – antes ou depois de um período estabelecido para diálogo e interação, ou sem essa interação ou diálogo, apenas com pequenos esclarecimentos; e
  - A maneira de apresentação e avaliação de propostas – permissão ou não para negociações e propostas iterativas.

A definição dessas características dependerá do arcabouço jurídico e das práticas em vigor no respectivo país. O quadro 1.35 apresenta os tipos de processos licitatórios mais comuns em todo o mundo.

### **QUADRO 1.35: Principais Tipos de Processos Licitatórios**

#### **Licitação aberta ou processo de única etapa**

Há apenas um único estágio do qual fazem parte tanto a submissão de qualificações, como de propostas. Os requisitos da proposta também incluem os requisitos de qualificação, estruturados em um único documento ou em dois documentos separados, mas vinculados (CDP e contrato).

A licitação aberta é o método mais comum (e em algumas jurisdições, o único) para contratações em muitos países da América Latina. Essa abordagem também é usada nas Filipinas para alguns projetos.

Esta forma de licitação aberta também é chamada de “processo de licitação de única etapa” por alguns profissionais e guias.

#### **Licitação aberta com critérios eliminatórios (“passa ou falha”) na pré-qualificação (ou licitação em duas etapas)**

Isso pode ser considerado uma variação do primeiro tipo de processo, com a única diferença sendo o momento de lançamento dos documentos, separando a chamada de qualificação (CDQ) da chamada ou do convite à proposta (emissão de CDP).

Portanto, há um estágio inicial em que os possíveis licitantes são convidados a se pré-qualificarem antes da emissão da CDP e do contrato, mas não há uma lista restrita. A emissão da CDP implica um convite para apresentação de proposta. Normalmente, há apenas uma oferta (ou seja, apenas uma rodada de lances) e nenhuma negociação.

Isso também é comum em vários países da América Latina (por exemplo, México).

#### **Procedimento restrito (lista curta com proposta única)**

Tal como na licitação aberta com pré-qualificação, existe uma fase inicial em que os potenciais licitantes são convidados a submeter qualificações. Os licitantes qualificados (aqueles que atendem aos critérios de “passa/falha”) são classificados com base em suas qualificações, e um número limitado de licitantes (os de classificação mais alta) avança para a lista curta.

Esta lista curta de licitantes será convidada a enviar suas propostas, que serão avaliadas antes da decisão e adjudicação.

Este é um método comum em vários países, como os países membros da UE e a Índia.

#### **Processo de negociação (elaboração de lista curta com negociações)**

Com base em uma lista curta anterior, as empresas são convidadas a enviar suas propostas. As negociações são então abertas com todos os proponentes pré-selecionados ou com um número limitado de candidatos.

As propostas podem ser iterativas, com mais de um lance apresentado por cada proponente durante o processo de licitação antes de se solicitar a oferta final. Somente a proposta final será avaliada, mas negociações finais podem ser estabelecidas com o licitante vencedor (o que não é desejável).

O processo negociado pode ser considerado uma variação do tipo anterior, ou seja, qualquer processo negociado é geralmente um procedimento restrito.

#### **Processo de diálogo ou interação**

Em alguns países, a lista curta é acompanhada por um diálogo ou processo estruturado interativo. Primeiro, o CDQ é emitido (normalmente incluindo os termos básicos de negócios e a estrutura do projeto) com a intenção de pré-selecionar uma lista curta de licitantes qualificados. Diálogos e interações, em seguida, ocorrem em conjunto com o processo de CDP.

Essa modalidade tem variações significativas entre os países, mas acontece, com suas respectivas particularidades, na Austrália, UE e Nova Zelândia.

### **Fase 3 (capítulo 5) – Fase de Estruturação e Elaboração de Minutas**

Objetivos: Definir e elaborar uma solução contratual de PPP e processo licitatório que melhor se enquadrem às características específicas do projeto de modo a proteger e, se possível, otimizar o *VfM*.

Tarefas:

- Definição da estrutura final do projeto (estruturação financeira, estruturação e alocação dos riscos, mecanismo de pagamento) e definir os contornos do contrato;
- Conclusão da *due diligence* e da preparação (terminar as tarefas de preparação iniciadas na Fase de Avaliação);
- Reavaliação ou confirmação da análise anterior, se for o caso (econômica, financeira, comercial – possivelmente com a realização de novos testes de mercado, bem como a atualização do *PSC* e da aferição da viabilidade fiscal);
- Conclusão do projeto conceitual de Arquitetura e Engenharia, dos requisitos técnicos e das especificações de resultado;
- Definição de outras condições do negócio e de questões relacionadas à estrutura contratual (sobretudo a implantação da estratégia e dos instrumentos de gestão do contrato);
- Estruturação e redação da CDQ: estabelecimento dos critérios de qualificação;
- Estruturação e redação da CDP: definição dos requisitos das propostas e dos critérios de avaliação (assim como das regras da etapa de diálogo ou interação, se for o caso, ou dos procedimentos das negociações, se forem permitidas); e
- Conclusão da minuta do contrato para a emissão com a CDP.

Nesta fase, a ação envolve duas tarefas principais:

1. Estruturação e redação da minuta do contrato do projeto; e
2. Estruturação e redação da minuta do pacote oficial de documentos do

processo licitatório, incluindo a CDQ e a CDP.

**Estruturação do contrato:** A estrutura que foi desenvolvida em um nível preliminar na fase anterior deve agora ser refinada (especialmente no que diz respeito à estrutura financeira, mecanismo de pagamento e alocação de risco, já que é normalmente nesta fase que a análise de risco é desenvolvida em detalhe substancial e maior). O restante dos termos de negócios também deve ser desenvolvido antes de começar a redigir o contrato.

**Estruturação da CDQ e CDP:** não é apenas o contrato que deve ser elaborado durante essa fase. O processo de licitação também deve ser estruturado e desenhado porque deve ser feito sob medida para se adequar às características do projeto. O processo de licitação terá sido selecionado no final da Fase de Avaliação, mas muitas nuances serão agora definidas de acordo com os detalhes do projeto. Isso inclui a barra para critérios de qualificação de “passa/falha” e os critérios de avaliação específicos. Também inclui algumas características relevantes do processo de licitação, tais como garantias de apresentação de propostas, prazo para apresentação de propostas e regulamentos detalhados para diálogo ou interação nesses tipos de processos licitatórios.

**Redação das minutas** é o processo de desenvolver efetivamente todos os conteúdos e disposições do pacote de documentos licitatórios, incluindo a CDQ, CDP e o contrato. A redação deve ocorrer somente após as principais características de cada documento terem sido descritas, discutidas e aprovadas. O momento de se trabalhar na redação dos documentos pode variar dependendo do processo de licitação selecionado. Em uma licitação aberta, as condições de qualificação estão incluídas no mesmo documento e fazem parte da CDP. Nestes processos, a licitação tem um único pacote cobrindo requisitos de qualificação e seleção, requisitos para apresentar propostas, critérios de avaliação e regulamentos contratuais.

Em processos de duas etapas, pode não ser necessário finalizar a CDP ao mesmo tempo que a CDQ. No entanto, os fundamentos dos requisitos da proposta e critérios de avaliação, e especialmente aqueles do contrato, devem ser definidos antes do lançamento do processo de qualificação. O período entre o lançamento do convite para apresentação de qualificação e o recebimento das mesmas é o tempo disponível para refinar e finalizar a CDP e o contrato<sup>168</sup>.

O processo de Estruturação e Elaboração de Minutas é uma tarefa altamente iterativa. A estrutura do contrato está vinculada à pacificação de questões de risco, viabilidade financeira e comercial e, portanto, capacidade de pagamento (*affordability*). Tudo isso ainda será avaliado durante essa fase, e eles dependem da definição final dos requisitos técnicos e especificações de resultado.

Uma vez finalizadas todas as avaliações em paralelo e de modo iterativo junto aos refinamentos da estrutura do contrato, as minutas são fechadas e submetidas a aprovações internas, de modo a obter luz verde para o lançamento do processo de licitação.

---

<sup>121</sup> Nos processos de duas etapas com uma etapa de diálogo ou interação, é prática comum a inclusão, no pacote da CDQ, de uma descrição dos principais termos propostos para o projeto. Isso inclui a estrutura básica e as características fundamentais a serem consideradas, bem como uma breve exposição dos procedimentos de avaliação.

#### **Fase 4 (capítulo 6) – Fase de Licitação (adjudicação e fechamento comercial)**

Objetivos: Gerenciar o processo de forma serena, mas rigorosa, para selecionar a melhor proposta de valor em um ambiente competitivo e regulado, e assinar o contrato com o proponente mais adequado e confiável.

Tarefas:

- Lançamento da licitação;
- Qualificação dos licitantes (e pré-seleção em lista curta em alguns processos);
- Esclarecimentos de questões;
- Diálogo, interação ou negociação do contrato – nos processos interativos;
- Conclusão da CDP, do contrato e emissão do convite para apresentação de propostas (CPP) – nos processos interativos;
- Avaliação das propostas;
- Negociação das propostas – em alguns processos;
- Adjudicação e chamada para a celebração do contrato;
- Verificação das condições precedentes (aprovação do contrato em alguns países) e fechamento comercial; e
- Fechamento financeiro.

A principal atividade durante esta fase é a gestão do processo licitatório conforme concebido e regulamentado na CDQ e na CDP. O processo deverá ser gerenciado da melhor maneira possível para maximizar o valor inerente ao projeto.

Muitos de seus aspectos e características serão os mesmos de qualquer outra modalidade de licitação. Os mesmos objetivos gerais (como transparência e equidade) se aplicam tanto às licitações de PPPs quanto às de outros tipos de contratações. Entretanto, as licitações de PPP são mais complexas que a maioria dos outros processos e as particularidades das PPPs vão demandar atenção e recursos adicionais da autoridade contratante.

A Fase da Licitação pode ser dividida em várias etapas conforme o tipo de processo selecionado.

No entanto, há quatro fases principais nas quais um processo de licitação costuma ser dividido:

- Pré-qualificação (em licitações abertas com uma etapa específica para esse procedimento) ou elaboração de uma lista curta (nos processos com pré-seleção de candidatos);
- Período de apresentação de propostas, do lançamento à submissão ou recepção das propostas (nas licitações abertas sem pré-qualificação) ou do Convite para Apresentação de Propostas (ou Negociação) à submissão das propostas em outros processos;
- Avaliação das propostas (incluindo-se as qualificações nas licitações abertas de fase única) e adjudicação – o órgão contratante recebe, analisa/examina, avalia e seleciona um concorrente preferido (denominado quase sempre “licitante vencedor”); e
- Celebração do contrato ou fechamento comercial (da decisão de adjudicação à data da entrada em vigor do contrato) – o fechamento



financeiro poderá ocorrer ao final deste período ou posteriormente, após o fechamento comercial.

Os contornos efetivos do processo e das fases dependerão do tipo de licitação.

Em uma ponta do espectro, está a licitação aberta de fase única, sendo sua principal variação aquela em duas etapas com pré-qualificação. No outro extremo, há diversos processos que preveem interação ou diálogo.

Na licitação aberta de fase única, as fases ou a sequência de procedimentos do processo licitatório serão as seguintes:

1. Período de apresentação de propostas (do lançamento à submissão das ofertas) – os licitantes preparam e apresentam propostas, juntamente com suas qualificações;
2. Qualificação e avaliação – o órgão contratante recebe, analisa/aprecia, avalia e seleciona um concorrente preferido (o licitante vencedor); e
3. Fechamento comercial – da adjudicação à celebração do acordo.

Do ponto de vista interno do órgão público, a fase de qualificação e avaliação também é dividida em 2.1 “Qualificação”, 2.2 “Avaliação” (geralmente começando com outros vetores técnicos de avaliação potencial sujeitos à análise qualitativa, e mais tarde, a oferta econômica / preço e potencialmente outros valores numéricos). critérios) e 2.3 “Adjudicação”. Em algumas jurisdições, pode haver negociação entre o órgão contratante e o licitante vencedor antes da adjudicação do contrato.

Mesmo sob licitação aberta, pode haver variações no processo de adjudicação: em algumas jurisdições, é necessário obter a autorização de um procurador geral ou controlador geral, ou obter ratificação pelo legislativo (por exemplo, câmara ou assembleia). A fase de adjudicação em si tem duas sub-etapas em algumas jurisdições, sendo a decisão de adjudicação considerada provisória durante um certo período de tempo antes de se tornar definitiva.

Algumas jurisdições permitem esclarecimentos limitados da proposta após a adjudicação do contrato. Além disso, a CDP geralmente define algumas condições precedentes a serem cumpridas (que devem ser concluídas dentro de um determinado limite de tempo) antes que o fechamento comercial possa ocorrer. Em particular, a constituição da SPE que assinará o contrato deve ser apresentada ao governo.

Em outros tipos de processos, o tempo e, portanto, as etapas variam significativamente. Por exemplo, sob um método de diálogo competitivo baseado em duas etapas, o processo será tratado de acordo com as etapas e a sequência a seguir:

1. CDQ: Da Chamada de Qualificação à Apresentação de Qualificações (AdQ):
2. Avaliação das qualificações e elaboração da lista curta: esta etapa termina com a publicação dos resultados da seleção e a designação dos concorrentes qualificados (ou pré-selecionados em lista curta);
3. Fase de diálogo ou interação: Esta etapa inicia-se com a emissão do convite à negociação ou chamada para o diálogo (durante o qual o contrato será discutido e aperfeiçoado no processo de diálogo previsto na UE);

4. Submissão de propostas/ofertas: Pode ocorrer na forma de ofertas consecutivas e uma proposta final (às vezes, entre apenas dois concorrentes); e
5. Fechamento comercial: Da adjudicação à celebração do acordo. Pode haver negociações finais em alguns processos.

Fora o diálogo ou interação, os demais desafios do processo são os mesmos que são observados em outros métodos de licitação. A autoridade terá de qualificar (nesse caso, normalmente para formar uma lista curta) e avaliar as propostas para selecionar o adjudicatário e, posteriormente, gerenciar um fechamento comercial.

Em adição ao fechamento comercial, o adjudicatário precisa alcançar também o fechamento financeiro, que é quando haverá os recursos financeiros para financiar o projeto. Conforme mencionado na seção 7, em alguns países, o fechamento financeiro é feito logo após o fechamento comercial. Em outros países, é necessário mais tempo para que o adjudicatário alcance o fechamento financeiro, mas a construção não começa até que isso ocorra. Essas variações são explicadas mais detalhadamente no capítulo 6 (adicionalmente, o apêndice A ao capítulo 6 oferece a perspectiva do parceiro privado na gestão do processo de preparação e apresentação da proposta e no fechamento do contrato de financiamento).

Com essa fase, o processo licitação termina e a Fase de Gerenciamento do Contrato é iniciada.

### ***Fase 5 (Capítulo 7) – Fase de Gestão do Contrato – Construção***

Objetivos: Gerenciar proativamente o contrato para evitar ou minimizar o impacto de riscos e ameaças (neste caso, durante a fase de construção) associado a alterações, reclamações e disputas. Nesta fase, é especialmente importante monitorar a conformidade com os requisitos de construção.

Tarefas:

- Criação de uma equipe de governança e gestão do contrato;
- Implantação e execução da administração do contrato – incluindo a elaboração de um manual de gestão do contrato (inicialmente centrado na Fase de Construção);
- Supervisão e gerenciamento do acesso ao local, das licenças e do desenho do projeto;
- Monitoramento da conformidade e desempenho da parte privada durante a construção;
- Gestão dos atrasos;
- Gerenciamento da comunicação e das partes interessadas;
- Gestão das alterações (devido a pedidos de alterações propostas pelo governo ou sugeridas pelo parceiro privado), reivindicações de reequilíbrio (devido a eventos de riscos retidos ou compartilhados) e litígios;
- Administração dos pagamentos durante a construção em projetos cofinanciados; e
- Comissionamento/aceitação e início das operações.

As bases da estratégia de gestão do contrato abrangem uma série de instrumentos previstos no próprio acordo. Incluem-se entre eles:

- O modelo econômico-financeiro e os relatórios;
- Instrumentos para remediação de falhas e mau desempenho, como multas, Perdas Indenizáveis, deduções ou até mesmo término antecipado; e
- Os procedimentos básicos para o tratamento de riscos, reivindicações, alterações e litígios.

No entanto, é uma boa prática desenvolver um manual de gerenciamento de contratos em “linguagem comum” como uma ferramenta de gerenciamento mais amigável. O manual não deve substituir o contrato como um documento de “referência”, mas deve ajudar a equipe de gerenciamento de contrato a desenvolver sua tarefa de gerenciamento. O manual pode servir para esclarecer ambiguidades ou desenvolver procedimentos de gerenciamento que são descritos no contrato. Pode até servir para chegar a um consenso sobre possíveis ambiguidades.

A primeira tarefa da Fase de Gerenciamento de Contratos é desenvolver o manual, estabelecer a equipe de gerenciamento de contratos e estabelecer a governança de decisão de gerenciamento (fluxos de decisão). A preparação para esta tarefa deve começar antes do fechamento comercial.

O Capítulo 7 explica os principais elementos da estratégia de gestão de contratos comuns ao longo de sua vida, antes de explicar os aspectos gerenciais específicos relacionados à primeira parte do contrato, que é o desenvolvimento e construção até o comissionamento e início do serviço.

O gerenciamento de contratos é composto de muitas atividades diferentes, que incluem:

- Monitoramento do desempenho;
- Gestão de outras ameaças e riscos que possam afetar o resultado do projeto e, portanto, o *VfM*;
- Gerenciamento das alterações do contrato, da alocação de riscos, dos litígios e muitos outros eventos, inclusive término antecipado;
- Administração das obrigações e responsabilidades da autoridade contratante;
- Concessão de autorizações;
- Cálculo e liquidação de pagamentos;
- Análise de reivindicações de reequilíbrio; e
- Gestão da informação e comunicações.

Algumas das tarefas acima são permanentes (monitoramento e administração de pagamentos) enquanto outras são pontuais e estão relacionadas a acontecimentos advindos da materialização de riscos. Os casos extraordinários ocorrem, sobretudo, devido às seguintes situações ou tipos de eventos:

- Pedidos de indenização ou reajuste financeiro (na maioria dos casos denominado “reequilíbrio” em países que adotam o Direito Codificado (*Civil Law*)), sobretudo devido a eventos de risco previstos no contrato retidos pela autoridade contratante ou compartilhados;

- Alterações dos requisitos do serviço estipulados no contrato ou “mudanças unilaterais impostas pela Administração Pública”, que podem ter grande impacto na fase de construção; e
- Litígios resultantes de antigas e outras alterações.

***A Fase de Construção é concluída com o comissionamento do ativo e a autorização para iniciar o período de serviço ou operações, que é por si só um marco relevante a ser cuidadosamente gerenciado.***

### ***Fase 6 (Capítulo 8) – Fase de Gestão do Contrato – Operações (até a conclusão e a reversão)***

Objetivos: Gerenciar proativamente o contrato para evitar ou minimizar o impacto de riscos e ameaças (neste caso, durante a fase de operações) associado a alterações, reclamações e disputas. Isso é especialmente verdadeiro no monitoramento do desempenho e no acompanhamento das questões relacionadas à reversibilidade do ativo na data de expiração do contrato.

Tarefas:

- Monitoramento do desempenho;
- Gestão de alterações, reivindicações e litígios;
- Preparação para a reversão; e
- Reversão e conclusão.

Durante esta fase da vida do contrato, a essência da gestão de contratos é, naturalmente, a mesma daquela que existia durante a construção. No entanto, algumas situações e riscos são específicos da fase de operações.

É uma boa prática para o manual de gerenciamento de contratos incluir seções específicas dedicadas a cada uma das fases.

Durante a Fase de Operações, inicia-se o monitoramento adequado do desempenho do contrato (pois a essência das PPPs é pagar pelo serviço prestado - e somente quando e na medida em que o serviço é prestado), assim como a administração do mecanismo de pagamento.

Esta é a fase em que a autoridade contratante comumente tem que lidar com o seguinte:

- Descumprimento ou desempenho aquém do esperado, por parte do parceiro privado, em relação às especificações de resultado estipuladas no contrato;
- Alterações da estrutura societária e/ou transferência de ações/quotas;
- Refinanciamento (que constitui uma alteração do planejamento financeiro, quase sempre com repercussões na arquitetura financeira do contrato, contando que se compartilhem os ganhos oriundos da operação); e
- Supervisão do plano de reinvestimento, de sua execução e da gestão do respectivo fundo.

Essa fase também inclui o término do contrato e a reversão do ativo para a autoridade contratante. O contrato deve incluir disposições específicas para a reversão, bem como especificações técnicas para a condição necessária da infraestrutura no momento em que a reversão for acontecer. Para atender a essa condição, a parte privada pode ter que fazer investimentos significativos antes de entregar o ativo à autoridade.

Estas e outras especificidades relacionadas ao gerenciamento de contratos durante o período de operações do contrato estão descritas no capítulo 8.

## Referências

O restante do Guia do PPP fornece mais conhecimento sobre todos os tópicos relevantes relacionados ao uso e gerenciamento da opção pela PPP para obter e gerenciar a infraestrutura.

Esses documentos fornecem orientação para algumas referências externas. Uma seleção de outros guias gerais sobre PPPs é fornecida na primeira seção e algumas referências específicas adicionais, mencionadas neste capítulo, são fornecidas como outras fontes de informação sobre algumas das especificidades.

Nome do Documento	Autores / Editores e ano	Descrição	URL (caso disponível)
<b>Guias Gerais sobre o Conceito e o Ciclo do Processo de PPPs</b>			
<b>Infrastructure Australia National PPP Guidelines, Volume 2: Practitioners' Guide</b>	Comunidade da Austrália (2011)	Orientações minuciosas para os órgãos contratantes sobre a implantação de projetos de PPP, no âmbito da política nacional específica, inclusive a identificação, avaliação da iniciativa; estruturação da PPP; processo licitatório e gestão do contrato. Os anexos sobre assuntos técnicos contêm orientações bem completas.	<a href="http://infrastructureaustralia.gov.au/policy-publications/public-private-partnerships/files/Vol_2_Practitioners_Guide_Mar_2011.pdf">http://infrastructureaustralia.gov.au/policy-publications/public-private-partnerships/files/Vol_2_Practitioners_Guide_Mar_2011.pdf</a>
<b>How to Engage with the Private Sector in Public-Private Partnerships in Emerging Markets</b>	Banco Mundial - Farquharson, Torres de Mästle e Yescombe, com Encinas (2011)	Descreve todo o processo de PPP e fornece orientação sobre ele, com destaque para as experiências dos países em desenvolvimento. Aborda, de forma concisa, a seleção de projetos. O ponto central é a preparação e o lançamento da iniciativa no mercado, bem como o engajamento com o setor privado.	<a href="https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/2262/594610PUB0ID1710Box358282B01PUBLIC1.pdf?sequence=1">https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/2262/594610PUB0ID1710Box358282B01PUBLIC1.pdf?sequence=1</a>
<b>Online Toolkit for Public Private Partnerships in Roads and Highways World Bank</b>	Banco Mundial, PPIAF (2009)	Fornecer orientações sobre implantação e monitoramento, além de indicar outras referências sobre identificação de projetos; estudos, análise da viabilidade; licitação; adjudicação e gestão de contratos.	<a href="http://www.ppiaf.org/sites/ppiaf.org/files/documents/toolkits/highwaystoolkit/index.html">http://www.ppiaf.org/sites/ppiaf.org/files/documents/toolkits/highwaystoolkit/index.html</a>

<b>World Bank PPP in Infrastructure Resource Center</b> , disponível em: <a href="http://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/">http://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/</a>	Banco Mundial	Traz links e referências a uma ampla gama de tópicos relacionados às PPPs.	<a href="http://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/">http://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/</a>
<b>Public Private Partnerships Reference Guide Version 2.0</b>	Banco Mundial (2014)	Descrição abrangente do processo e das bases da PPP, incluindo uma boa lista das principais referências externas para cada assunto	<a href="http://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/library/public-private-partnerships-reference-guide-version-20">http://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/library/public-private-partnerships-reference-guide-version-20</a>
<b>South Africa National Treasury PPP Manual</b>	África do Sul (2004)	Guia abrangente sobre a gestão do processo de PPP	<a href="http://www.ppp.gov.za/Legal%20Aspects/PPP%20Manual/Module%2001.pdf">http://www.ppp.gov.za/Legal%20Aspects/PPP%20Manual/Module%2001.pdf</a>
<b>The Guide to Guidance - How to Prepare, Procure and Deliver PPP Projects</b>	EPEC (2012)	Descrição abrangente do processo da PPP, incluindo numerosas referências com mais orientações sobre cada assunto e fase descrita	<a href="http://www.eib.org/epec/g2g/iii-procurement/31/314/index.htm">http://www.eib.org/epec/g2g/iii-procurement/31/314/index.htm</a>
<b>Attracting Investors to African PPP</b>	Banco Mundial 2009	Traz ideias interessantes do ponto de vista africano.	<a href="https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/2588/461310revised017808213773070Revised.pdf?sequence=1">https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/2588/461310revised017808213773070Revised.pdf?sequence=1</a>
<b>Public-Private Partnerships: In pursuit of Risk Sharing and Value for Money</b>	OECD (2008)	Analisa as PPP da perspectiva do <i>VfM</i> e do compartilhamento de riscos.	
<b>Standardization of PFI Contracts (version 4)</b>	HM Treasury (2007)	Orientações minuciosas para a estruturação de contratos de PFI (PPPs com pagamentos governamentais)	
<b>Standardization of PFI2 Contracts</b>	HM Treasury (2012)	Desenvolve os padrões anteriores, adaptando-os às PFI2.	<a href="https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/221556/infrastructure_standardisation_of_contracts_051212.pdf">https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/221556/infrastructure_standardisation_of_contracts_051212.pdf</a>
<b>Informações e Orientações sobre Investimentos Institucionais em PPPs e Fundos de Infraestrutura</b>			
<b>Pension Funds Investment in Infrastructure - A Survey</b>	OECD, setembro de 2011	Levantamento sobre a presença de capital institucional em bens de infraestrutura	<a href="http://www.oecd.org/futures/infrastructureto2030/48634596.pdf">http://www.oecd.org/futures/infrastructureto2030/48634596.pdf</a>
<b>Institutional Investment in Infrastructure in Emerging Markets and Developing Economies</b>	PPIAF, 2014	Visão geral dos investidores institucionais	<a href="http://www.ppiaf.org/sites/ppiaf.org/files/publication/PPIAF-Institutional-">http://www.ppiaf.org/sites/ppiaf.org/files/publication/PPIAF-Institutional-</a>



			Investors-final-web.pdf
<b>Where Next on the Road Ahead? Deloitte Infrastructure Investors Survey.</b>	Deloitte, 2013	Artigo interessante sobre o desenvolvimento e as tendências recentes dos fundos de infraestrutura, assim como sobre o papel do investidor institucional nos investimentos em infraestrutura	<a href="http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Financial-Services/gx-fsi-uk-icp-infrastructure-investors-survey-2013-11.pdf">http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Financial-Services/gx-fsi-uk-icp-infrastructure-investors-survey-2013-11.pdf</a>
<b>What are Infrastructure Funds?</b>	Kelly DePonte, Pribitas Partners, 2009	Útil material introdutório à atuação dos fundos de infraestrutura	<a href="http://probitaspartners.com/wp-content/uploads/2014/05/What-are-Infrastructure-Funds-2009.pdf">http://probitaspartners.com/wp-content/uploads/2014/05/What-are-Infrastructure-Funds-2009.pdf</a>
<b>Investment Financing in the Wake of the Crisis: The Role of Multilateral Development Banks</b>	Chelsky <i>et alii</i> , 2013	Traz informações sobre o papel dos Bancos Multilaterais de Investimento.	<a href="http://siteresources.worldbank.org/EXTPREMNET/Resources/EP121.pdf">http://siteresources.worldbank.org/EXTPREMNET/Resources/EP121.pdf</a>
<b>Informações Básicas sobre <i>Project Finance</i></b>			
<b>PPP: Principles of Policy and Finance</b>	E. R. Yescombe (2007)	Os capítulos 8-12 contêm informações sobre as técnicas de <i>Project Finance</i> no contexto das PPPs.	
<b>Guide to Guidance: How to Prepare, Procure, and Deliver PPP Projects</b>	EPEC 2012	O anexo 1 tem um útil resumo sobre <i>Project Finance</i> no contexto das PPP.	<a href="http://www.eib.org/epec/g2g/iii-procurement/31/314/index.htm">http://www.eib.org/epec/g2g/iii-procurement/31/314/index.htm</a>
<b>Outras Referências e Publicações Citadas neste Capítulo</b>			
<b>A New Approach to Public-Private Partnerships: Consultation on the Terms of Public Sector Equity Participation in PF2 Projects</b>	HM Treasury 2012	Documento de consulta sobre a nova estratégia de PPPs desenvolvida no Reino Unido no que diz respeito à participação do setor público no <i>equity</i>	<a href="https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/211518/pf2_public_sector_equity_consultation.pdf">https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/211518/pf2_public_sector_equity_consultation.pdf</a>
<b>Guidance Note: Calculation of the Authority's Share of a Refinancing Gain</b>	HM Treasury, 2008	Metodologia de cálculo da parcela dos ganhos oriundos do refinanciamento de PPPs que cabe à autoridade pública.	<a href="https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/225368/06_pfi_refinancingguidance_21307.pdf">https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/225368/06_pfi_refinancingguidance_21307.pdf</a>
<b>Infrascopes. Evaluating the Environment for PPPs in Latin America and the Caribbean</b>	Desenvolvido pela EIU e encomendado pelo FOMIN, com patrocínio do governo espanhol 2013	Visão geral da evolução e grau de desenvolvimento dos países da América Latina	<a href="http://www.fomin.org/en-us/Home/Knowledge/DevelopmentData/Infrascopes.aspx">http://www.fomin.org/en-us/Home/Knowledge/DevelopmentData/Infrascopes.aspx</a>
<b>The U.K. Treasury</b>	Farquharson e	Descreve as medidas	<a href="http://wbi.worldbank.org">http://wbi.worldbank.org</a>

<b>Infrastructure Finance Unit: Supporting PPP Financing During the Global Liquidity Crisis</b>	Encinas, 2010	interventivas e proativas de apoio financeiro às PPP.	<a href="http://ank.org/wbi/document/uk-treasury-infrastructure-finance-unit-supporting-ppp-financing-during-global">ank.org/wbi/document/uk-treasury-infrastructure-finance-unit-supporting-ppp-financing-during-global</a>
<b>Preferred Bidder Debt Funding Competitions: Draft Outline Guidelines</b>	HM Treasury, agosto 2016	Descreve o processo e as questões relativas às competições para o fornecimento da dívida.	<a href="https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/225365/04_ppp_pbdfcguide100806.pdf">https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/225365/04_ppp_pbdfcguide100806.pdf</a>
<b>The Orange Book. Management of Risk—Principles and Concepts</b>	HM Treasury, Reino Unido, 2004	Informações sobre a gestão dos riscos do processo de PPP	<a href="https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/220647/orange_book.pdf">https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/220647/orange_book.pdf</a>
<b>Project Governance: A Guidance Note for Public Sector Projects</b>	HM Treasury, Reino Unido, 2007	Informações sobre as principais questões relacionadas à governança de projetos públicos	<a href="https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/225314/01_ppp_projectgovernanceguidance231107.pdf">https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/225314/01_ppp_projectgovernanceguidance231107.pdf</a>
<b>Closing the Infrastructure Gap: The Role of PPPs</b>	Eggers e Startup, Deloitte, (2006), atualizado em 2015	O conceito de maturidade da PPP, com três fases de desenvolvimento, é proposto e explicado pela Deloitte. Esse estudo oferece uma breve visão geral, de fácil compreensão, das vantagens e desvantagens das PPPs.	<a href="https://library.ppknowledgelab.org/documents/2199">https://library.ppknowledgelab.org/documents/2199</a>
<b>Cost Overruns and Demand Shortfalls in Urban Rail and Other Infrastructure</b>	Bent Flyvberg, <i>Transportation Planning and Technology</i> , vol. 30, nº 1, fevereiro de 2007, págs. 9-30	Explica por que o viés otimista ou a simples falta de uma análise adequada é uma das razões mais comuns para as falhas de projetos.	
<b>Green Book: Appraisal and Evaluation in Central Government</b>	HM Treasury, Reino Unido (2003)	Descrição dos sinais de adequação da PPP, no quadro 23, <i>Considering private provision</i>	<a href="https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/220541/green_book_complete.pdf">https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/220541/green_book_complete.pdf</a>
<b>Good Practice Note - Managing Retrenchment</b>	SFI (agosto de 2005)	Orientações sobre a gestão de contenção de despesas	<a href="http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/8b14b6004885555db65cf66a6515bb18/Retrenchment.pdf?">http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/8b14b6004885555db65cf66a6515bb18/Retrenchment.pdf?</a>

			MOD=AJPERE S
<b>Experiencia Española en Concesiones y APPs: Rails and Light Rails and other transport infrastructure (</b>	A. Rebollo encomendado pelo BID (2009)	Descreve a experiência espanhola com as PPPs de transporte ferroviário e de VLT, com estudos de casos e considerações sobre os mecanismos de pagamento.	<a href="http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=35822328">http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=35822328</a>
<b>Handshake (publicação trimestral da Sociedade Financeira Internacional sobre PPPs) nº 1</b>	SFI (reimpressão de maio de 2012)	Informações e discussões sobre o papel das PPPs no setor de abastecimento e tratamento de água	<a href="http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/3bc26a0048fbf6248799ef28c8cbc78b/Handshake_Issue%231_WEB.pdf?MOD=AJPERES">http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/3bc26a0048fbf6248799ef28c8cbc78b/Handshake_Issue%231_WEB.pdf?MOD=AJPERES</a>
<b>Handshake nº 3</b>	SFI (outubro de 2011)	Discute o papel das PPPs e outras iniciativas privadas na área da saúde.	
<b>FMI, Finanças e desenvolvimento</b>	FMI (2013)	Considerações sobre bancos-sombra	<a href="http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2013/06/basics.htm">http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2013/06/basics.htm</a>
<b>Mejores Prácticas en el financiamiento de Asociaciones Público Privadas en America Latina Best Practices in Public-Private Partnerships Financing in Latin America, Washington, DC: World Bank Institute Conference Report, World Bank</b>	Instituto do Banco Mundial, (2011)	Descreve os resultados de um congresso realizado em maio de 2011 em Washington sobre as melhores práticas de financiamento privado na América Latina.	<a href="http://www.ppiaf.org/sites/ppiaf.org/files/publication/ConferencereportSpanish.pdf">http://www.ppiaf.org/sites/ppiaf.org/files/publication/ConferencereportSpanish.pdf</a>
<b>The Financial Crisis and the PPP Market – Remedial Actions</b>	(EPEC, 2009),	Interessante publicação sobre a maneira pela qual as medidas interventivas podem ajudar as PPPs em épocas de crise econômica ou financeira	<a href="http://www.eib.org/epec/resources/epec-credit-crisis-paper-abridged.pdf">http://www.eib.org/epec/resources/epec-credit-crisis-paper-abridged.pdf</a>
<b>National PPP Forum – Benchmarking Study, Phase II: Report on the performance of PPP projects in Australia when compared with a representative sample of traditionally procured infrastructure projects</b>	Universidade de Melbourne, 2008	O Fórum Nacional da Austrália sobre PPPs (representando os governos federal, estaduais e territoriais do país) encomendou à Universidade de Melbourne, em 2008, uma comparação entre 25 projetos australianos de PPPs e 42 empreendimentos licitados nos moldes convencionais.	
<b>Fontes de Estudos de Casos</b>			
<b>Health System Innovation in Lesoto</b>	Elaborado pela UCSF Global Health Group e a PwC, 2013.	Descreve o caso de uma PPP integrada na área da saúde no Lesoto.	<a href="http://globalhealthsciences.ucsf.edu/sites/default/files/content/ghg/pshi-lesotho-ppip-report.pdf">http://globalhealthsciences.ucsf.edu/sites/default/files/content/ghg/pshi-lesotho-ppip-report.pdf</a>
<b>Resource Book on PPP Case Studies</b>	Comissão Europeia,	Traz uma série de estudos de casos europeus, incluindo	<a href="http://ec.europa.eu/regional_poli">http://ec.europa.eu/regional_poli</a>

	(2004)	diversos exemplos de <i>joint ventures</i> nas áreas de água e transportes.	<a href="http://www.pppknowledgebook.org/cy/sources/docgen/ener/guides/pppresourcebook.pdf">cy/sources/docgen/ener/guides/pppresourcebook.pdf</a>
<b>PPP knowledge lab</b>		Mais informações sobre as PPPs em algumas dessas áreas, inclusive exemplos concretos e estudos de caso.	<a href="https://www.pppknowledgelab.org/sectors">https://www.pppknowledgelab.org/sectors</a>
<b>Public-Private Projects in India — Compendium of Case Studies</b>	Governo indiano e PPIAF, 2010	O artigo descreve as principais (boas e más) lições aprendidas em uma série de projetos. Trata-se de um ótimo complemento para as informações e explicações sobre “falhas de projetos” deste capítulo.	<a href="http://toolkit.pppindia.com/pdf/case_studies.pdf">http://toolkit.pppindia.com/pdf/case_studies.pdf</a>
<b>Paving the Way: Maximizing the Value of Private Finance in Infrastructure</b>	Fórum Econômico Mundial, 2010	Diversos estudos de caso sobre operações pertinentes às PPPs	<a href="http://www3.weforum.org/docs/WEF_IV_PavingTheWay_Report_2010.pdf">http://www3.weforum.org/docs/WEF_IV_PavingTheWay_Report_2010.pdf</a>
<b>South Africa’s Renewable Energy IPP Program: Success Factors and Lessons.</b>	Eberhard <i>et alii</i> , Instituto do Banco Mundial e Instalação Consultiva de Infraestrutura Público-Privada (PPIAF), Banco Mundial, Washington, D.C., maio de 2014	Analisa estudos de casos, inclusive o programa IPP, da área de energia, na África do Sul.	<a href="http://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/library/south-african-renewable-energy-ipp-procurement-program-success-factors-and-lessons">http://ppp.worldbank.org/public-private-partnership/library/south-african-renewable-energy-ipp-procurement-program-success-factors-and-lessons</a>
<b>I-595: North American Transport Deal of the Year.</b>	Infrastructure Magazine, Deloitte, julho de 2010	Descreve o estudo de caso da rodovia I-95, na Flórida.	Páginas do projeto: <a href="http://www.i595express.com/">http://www.i595express.com/</a> e <a href="http://www.595express.info/">http://www.595express.info/</a>
<b>A Preliminary Reflection on the Best Practice in PPP Health Sector: A Review of Different PPP Case Studies and Experiences</b>	Comissão Econômica das Nações Unidas para a Europa (UNECE), Organização Mundial de Saúde (OMS) e Banco de Desenvolvimento da Ásia (ADB), na versão preliminar de 2012	Diversos estudos de caso sobre os diferentes escopos e estruturas das PPPs da área da saúde.	<a href="http://www.unecce.org/fileadmin/DAM/ceci/images/ICoE/PPPHealthcareSector_DiscPaper.pdf">http://www.unecce.org/fileadmin/DAM/ceci/images/ICoE/PPPHealthcareSector_DiscPaper.pdf</a>
<b>Case Studies on the Public Private Partnerships at Humansdorp District Hospital Universitas,</b>	PPP Unit of the National Treasury, África do Sul, 2013	Diversos estudos de caso sobre os diferentes escopos e estruturas das PPPs da área da saúde no país	<a href="http://www.ppp.gov.za/Legal%20Aspects/Case%20Studies/Humansdorp%20Over">http://www.ppp.gov.za/Legal%20Aspects/Case%20Studies/Humansdorp%20Over</a>

<b><i>Pelonomi Hospitals and Inkosi Albert Luthuli Central Hospital</i></b>			all%20findings.p df.
---	--	--	-------------------------

## **Apêndice A do Capítulo 1: Introdução Básica a *Project Finance***



## 1. Introdução

Este apêndice apresenta algumas características básicas de *Project Finance*, bem como discute algumas abordagens distintas e princípios do financiamento de projetos de PPP. Também traz explicações sobre as principais fontes de recursos e descreve alguns benefícios e limitações da atividade. Este resumo deve ser lido juntamente com o capítulo 1 uma vez que não esgota as questões pertinentes à estrutura do financiamento de PPPs, todas sempre de grande complexidade e muitas vezes relacionadas às especificidades de cada empreendimento.

No tocante aos empreendimentos de PPP, *Project Finance* é a técnica empregada no levantamento de dívida junto a instituições de crédito que, nessa modalidade específica de financiamento, baseiam a decisão quanto à concessão do empréstimo sobretudo na estimativa do fluxo de receita da iniciativa, única fonte de recursos para o pagamento de juros e amortização do principal, muito mais do que na posição do ativo e do passivo da empresa. Nesse caso, considera-se a projeto uma organização distinta, com seu próprio ativo, contrato e fluxo de caixa, em grande medida apartados daqueles do acionista. Portanto, também se denomina o *Project Finance* “financiamento com garantia corporativa limitada” ou “sem garantias corporativas” já que o mutuante, em geral, não terá direito de regresso contra as entidades (empreendedores e quotistas) responsáveis por uma iniciativa impossibilitada de arcar devidamente com o serviço da dívida. Isso é em oposição ao empréstimo corporativo, em que o credor pode se basear na posição patrimonial do mutuário em tudo que diga respeito ao empréstimo.

## 2. Considerações Básicas de *Project Finance* de PPPs

- Um acordo relativo à plena execução do projeto e o compromisso do fornecimento de todo o financiamento para esse fim;
- Uma comprovada demanda pelos resultados em tal nível que viabilize uma geração de caixa suficiente para cobrir todas as despesas operacionais, assim como o serviço da dívida, ainda que o projeto não tenha o desempenho esperado por motivo de força maior ou qualquer outra razão. Para tanto, também poderá haver um acordo pelo qual uma parte se comprometa a adquirir os referidos resultados; e
- Garantia da disponibilidade, durante a Fase de Operação, de recursos suficientes para a manutenção constante do projeto em condições de funcionamento.

Cabe ressaltar que a estrutura de *Project Finance* deve visar à otimização dos custos do financiamento da iniciativa, além de servir de base para a alocação dos riscos entre os setores público e privado conforme acordado no contrato de

PPP. Nesse sentido, é preciso garantir a boa gestão dos riscos financeiros e de outra natureza entre os quotistas, empreendedores e financiadores da empresa da PPP. O objetivo é garantir ao governo que o parceiro privado e, sobretudo, seus credores tenham o incentivo e a capacidade de enfrentar com prontidão os eventuais problemas do projeto. De fato, a estrutura de *Project Finance* visa, em grande medida, a proporcionar um alinhamento entre os interesses dos principais mutuantes (*lenders*) do projeto e os do governo.

### **3. Princípios de *Project Finance***

O conceito de *Project Finance* requer uma estrutura organizacional singular, na forma de uma empresa autônoma para o projeto (ou seja, uma sociedade de propósito específico ou SPE), que celebrará, com o governo, um acordo formal de PPP relativo ao projeto, construção e operação da iniciativa, existindo apenas durante o prazo de vigência do contrato de concessão. Os únicos acionistas/quotistas da referida empresa são os empreendedores, cuja exposição se restringe à quantidade de *equity* que investiram no projeto (com possíveis exceções, em alguns casos, na Fase de Construção).

Como a SPE não apresenta um histórico operacional, os mutuantes (*lenders*) consideram, como garantias colaterais, a projeção dos fluxos de caixa do projeto, em vez de seus ativos (que não terá um valor significativo por conta da pressão financeira), exigindo, portanto, a certeza tanto da operacionalização tempestiva como da real possibilidade de êxito do empreendimento, em termos econômicos, após essa implantação efetiva. Da mesma forma, para obter o financiamento, os empreendedores precisam convencer os mutuantes (*lenders*) da viabilidade técnica e financeira do projeto.

No entanto, além desses dois pontos, a avaliação dos fornecedores de crédito (o processo de *due diligence*) também leva em conta a credibilidade do projeto (sua capacidade fazer frente ao serviço da dívida considerando uma determinada redução do fluxo de caixa disponível) na decisão de concessão do empréstimo.

A viabilidade técnica do projeto é examinada para se certificar que haja: (1) a possibilidade do término da construção dentro do cronograma proposto e do orçamento; (2) a certeza da operação, dentro da capacidade prevista, após a conclusão do projeto e (3) a adequação das projeções do custo da obra, além de contingências para vários cenários, à execução do empreendimento. Essa avaliação deve contemplar a influência dos fatores ambientais na construção das instalações planejadas e/ou na operação das efetivamente construídas. Também deverá incluir uma confirmação dos processos tecnológicos e/ou uma otimização do projeto caso não tenham a devida comprovação ou caso sejam de uma escala sem precedentes.

De maneira geral, na avaliação da viabilidade financeira (ou comercial), define-se se o valor presente líquido (VPL) é positivo, ou seja, se a estimativa do valor presente do fluxo de caixa livre<sup>122</sup> excede a do valor presente dos custos de construção. No entanto, como complemento ou substituto do VPL, os mutuantes (*lenders*) utilizam índices de endividamento como o Índice de Cobertura de Serviço da Dívida (ICSD) e o Índice de Cobertura da Vida do Empréstimo (LLCR) como principais indicadores da bancabilidade.

O ICSD mede a garantia do serviço anual da dívida a partir da divisão do fluxo de caixa livre (ou, mais precisamente, dos Fluxos de Caixa Disponíveis para o Serviço da Dívida (FCDS)) pelo requisito da referida operação, sendo que se estabelece uma razão mínima (por exemplo, 1,2 vezes) do serviço da dívida previsto para o ano em questão. Já o LLCR compara a projeção da totalidade do fluxo de caixa livre durante o prazo total do empréstimo e o montante dessa dívida, de forma que também reflete a capacidade da SPE de cumprir as obrigações em questão durante esse período (considerando uma eventual reestruturação<sup>123</sup>).

Com base na estimativa dos fluxos de caixa da SPE e no perfil da dívida em análise, os mutuantes (*lenders*) e seus assessores de *due diligence* observarão esses indicadores e adequarão o valor da dívida a eles, considerando o prazo máximo pelo qual estejam dispostos a conceder o crédito. Em seguida, efetuarão a análise da sensibilidade (inclusive a de *break-even*) do fluxo de caixa projetado para verificar a resistência do projeto a condições adversas ou queda do fluxo de caixa livre em relação ao caso base.

Para determinar a viabilidade financeira, bem como a confiabilidade dos fluxos de caixa e das garantias oferecidas pelo contrato (sobretudo nas disposições relativas à rescisão), analisarão a estrutura de risco do contrato e, para tanto, definirão em que medida é realmente possível atingir os padrões de desempenho nos projetos com pagamentos governamentais ou os compromissos contratuais nas iniciativas com cobrança do usuário.

Os mutuantes (*lenders*) controlam com rigidez todos os fluxos de caixa, o que restringe a possibilidade do parceiro privado de dispor deles como queira, por meio de “covenants – proteções ao credor” (por exemplo, podem-se proibir distribuições caso o ICSD efetivo do ano anterior não tenha atingido determinado patamar mínimo). Os fluxos de caixa circularão por contas mantidas em instituição financeira pertencente ao sistema bancário, além de outras

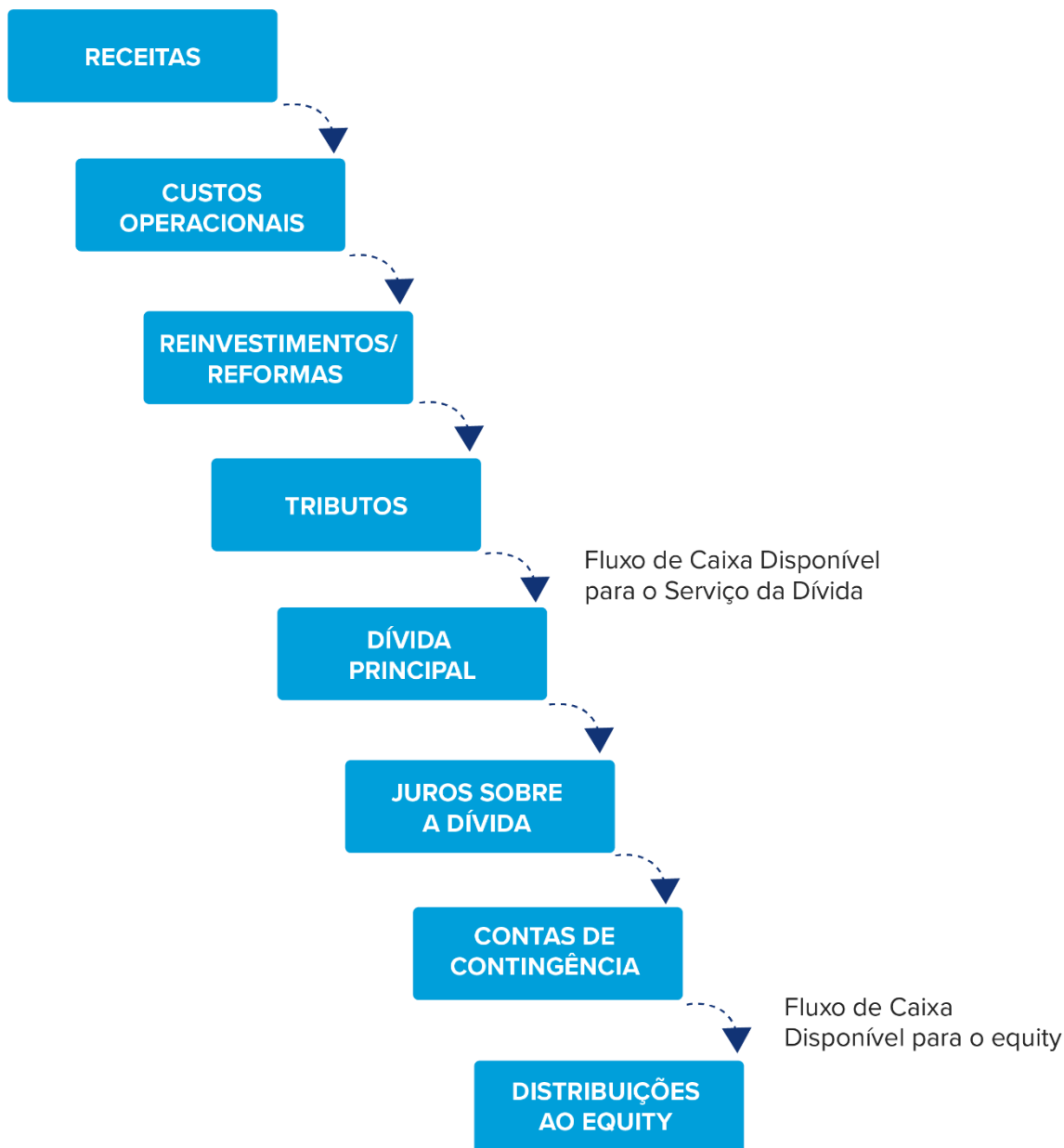
---

<sup>122</sup> O fluxo de caixa livre é o montante remanescente depois do pagamento, pela empresa, de todos os custos de produção (operacionais e de manutenção comuns) e dos impostos, bem como das despesas de capital necessárias para manter as unidades produtivas em boas condições de funcionamento.

<sup>123</sup> Muito utilizado como uma medida secundária, o Índice de Cobertura do Ciclo de Vida do Projeto (PLCR) compara o fluxo de caixa de toda a duração do projeto e o montante da dívida.

disposições estipuladas no acordo do empréstimo<sup>124</sup>, que estabelecerá uma ordem de prioridade para os pagamentos deles oriundos, com uma sequência em “cascata” (ver figura A1).

**FIGURA A1: Cascata dos Pagamentos Oriundos dos Fluxos de Caixa**



#### 4. Descrição Básica das Principais Fontes de Financiamento

Para os projetos de PPP, há basicamente três fontes de financiamento: dívida,

<sup>124</sup> O Apêndice A do capítulo 6 aprofunda a discussão sobre as condições e *covenants* mais comuns incluídos nos empréstimos de *Project Finance*.

*equity* e apoio governamental<sup>125</sup>.

### **Dívida**

O pagamento da dívida sênior tem prioridade sobre o de todas as demais formas de financiamento. Já o da dívida mezanino está subordinado ao da sênior, mas está acima do *equity*, tanto para distribuições de caixa livre quanto no caso de liquidação da empresa da PPP, na chamada “cascata de caixa” (isto é, a prioridade de cada entrada e saída de caixa em determinado projeto). Como sua amortização pode ser afetada pelo mau desempenho da empresa da PPP e a da dívida sênior tem prioridade sobre a dela, a dívida mezanino, na maioria dos casos, oferece uma remuneração mais elevada que a sênior.

O custo da dívida dos projetos de PPP está geralmente relacionado ao custo subjacente dos recursos para o mutuante, acrescido de um componente fixo (ou “margem”) expresso em pontos-base para cobrir o risco de *default* e demais custos (por exemplo, os custos operacionais, os custos de oportunidade da alocação dos recursos e o lucro).

No caso de grandes empreendimentos de PPP, a dívida poderá advir de bancos comerciais, instituições financeiras internacionais ou diretamente do mercado de capitais. Nesse último caso, as empresas do projeto emitem debêntures, que são adquiridas por instituições financeiras, como fundos de pensões ou seguradoras à procura de investimentos de longo prazo.

Os assessores financeiros têm condições de indicar as prováveis fontes de financiamento para determinado projeto, além de também deverem fazer uma avaliação das estimativas de custos e benefícios, bem como dos prazos (o período até o vencimento, ou liquidação, da dívida), oferecidos pelas diversas opções.

### **Equity**

Na maioria dos casos, o *equity* é fornecido pelos empreendedores do projeto, que incluem, às vezes, os parceiros privados encarregados da construção e operação do projeto e instituições financeiras. Na verdade, boa parte do *equity* (o que muito denominam “*quasi-equity*”) pode ser na forma de dívida subordinada de acionistas/quotistas, com vistas a benefícios fiscais e contábeis. Por incorrerem os maiores riscos no âmbito do projeto de PPP, os detentores de *equity* visam a um retorno maior de seu investimento. Em algumas iniciativas, os empreendedores fazem aportes de *sweat equity*<sup>126</sup>, dificilmente aceito pelos

---

<sup>125</sup> The EPEC PPP Guide (2015), *How to Prepare, Procure and Deliver PPP Projects*, European Investment Bank.

<sup>126</sup> *Sweat equity* é “um aporte em espécie equivalente ao valor de certas obras ou uma contribuição, a um dado projeto ou empresa, na forma de trabalho. Trata-se da participação no capital ou do aumento de valor proporcionado diretamente pelo trabalho do(s) proprietário(s). É o principal meio de obtenção de *equity* para empresários descapitalizados, proprietários de *start-ups*, que podem estar impossibilitados de fazer

credores.

### ***Apoio Governamental***

Pode-se definir o apoio governamental como uma aplicação direta de recursos públicos por meio de cofinanciamento, geralmente aportes públicos. Vem de orçamentos comunitários, nacionais, regionais ou específicos, com finalidade de proporcionar ao projeto bancabilidade ou orçamentária, às vezes na forma de apoio contingente ou garantias prestadas pelo setor público à empresa da PPP ou outros participantes do setor privado, podendo estar relacionado a certos tipos de riscos que nem aquela, nem estes têm condições de gerenciar ou mitigar efetivamente (por exemplo, garantia de receita mínima para uma rodovia pedagiada).

## **5. *Project Finance* – Benefícios e Limitações**

Como meio de financiamento de projetos de infraestrutura, o *Project Finance* propicia vários benefícios, como a possibilidade do compartilhamento de riscos, a ampliação da capacidade de endividamento, a liberação de fluxos de caixa livre e a manutenção de um diferencial em um mercado competitivo. Trata-se de uma técnica útil para as empresas que desejem evitar a prestação de garantias corporativas, preferindo, portanto, recorrer a uma modalidade de financiamento “fora do balanço”. A via do *Project Finance* possibilita, ao empreendedor, ampliar a capacidade de endividamento por lhe permitir financiar a iniciativa utilizando-se do crédito de um terceiro, que pode ser o adquirente dos resultados do projeto, levantado, assim, o financiamento com base, apenas, em compromissos contratuais.

Além disso, torna possível o compartilhamento dos riscos do projeto com outras partes interessadas. A estrutura básica do *Project Finance* exige que os empreendedores diluam os riscos, por meio de uma série de garantias, acordos contratuais e outros apoios suplementares de crédito, entre outras partes com capacidade financeira e disposição para assumi-los, o que ajuda a reduzir a exposição da empresa do projeto.

O *Project Finance* permite aos provedores de recursos escolher a forma de gestão do fluxo de caixa livre restante após o pagamento das despesas operacionais, de manutenção e outros desembolsos obrigatórios. Nos tipos societários tradicionais, a administração decide como utilizar o fluxo de caixa livre, seja no investimento em novos projetos, seja na distribuição de dividendos aos acionistas/quotistas. Da mesma forma, à medida que se restituem os recursos aos agentes financiadores, sobretudo os investidores, eles mesmos

---

grandes aportes financeiros na empresa...”. (Fonte: <http://www.investopedia.com>).



podem decidir como reinvesti-lo. Uma vez que a empresa do projeto tem uma duração definida e seu negócio se limita apenas à iniciativa, não há conflitos de interesse entre os investidores e a administração, como ocorre muitas vezes nos tipos societários convencionais.

O *Project Finance* também pode permitir aos empreendedores manter a confidencialidade de informações importantes sobre o projeto e proteger sua vantagem competitiva. Esse é um dos benefícios de levantar financiamento na forma de *equity* para o empreendimento (no entanto, essa vantagem é bastante limitada quando se buscam recursos no mercado de capitais (debêntures do projeto)). Caso o *equity* seja obtido (ou vendido posteriormente para reciclar o capital) no mercado (por exemplo, em Ofertas Públicas Iniciais [IPOs]), as informações relativas à iniciativa deverão ser compartilhadas com o mercado de capitais, que poderá incluir concorrentes da empresa do projeto ou dos empreendedores. Já com o *Project Finance*, é possível compartilhar as informações com um grupo restrito de investidores e negociar preços sem revelar informações confidenciais da empresa ao público geral. Além disso, já que os investidores deterão uma participação financeira no projeto, também é do seu interesse manter a confidencialidade.

Apesar dessas vantagens, a estruturação do *Project Finance* é bastante complexa e dispendiosa. O custo do capital levantado por meio dessa técnica é elevado em comparação com o daquele obtido de fontes convencionais. A complexidade dos acordos de *Project Finance* se deve à necessidade de estruturar um conjunto de contratos a serem negociados por todas as partes da iniciativa. Isso também resulta em custos mais elevados de transações devido às despesas jurídicas da concepção da estrutura do projeto, do tratamento de questões tributárias e jurídicas relacionadas ao empreendimento, da elaboração dos contratos relativos à propriedade do projeto, da documentação do empréstimo e de outros instrumentos.

## **Apêndice B do Capítulo 1: Financiamento Islâmico de Projetos de PPP**

## 1. Introdução

O financiamento islâmico de projetos de PPP está se tornando mais comum por uma série de razões, entre as quais: a criação de bancos islâmicos (como o Banco de Desenvolvimento Islâmico - IsDB) com oferta de produtos dessa modalidade, a pouca disponibilidade de financiamento não-islâmico após a crise financeira global e o aumento das PPPs ligadas a projetos de infraestrutura contratadas no Oriente Médio, fatores esses que atuaram como um catalisador do financiamento feito de acordo com a Sharia para essas iniciativas.

Com essa opção, pode-se dispor de um pacote completo de financiamento ou utilizá-lo em conjunto com outras fontes de recursos.

Qualquer forma de financiamento islâmico deverá observar os princípios da Sharia relacionados na tabela B1.

**TABELA B1: Princípios da Lei Islâmica - Sharia**

Princípio Islâmico	Significado
<i>Riba</i>	Proibição da cobrança de juros, que, portanto, não poderá estar prevista nos acordos
<i>Gharar</i>	Proibição da incerteza. Na prática, isso significa que, em qualquer contrato importante, o objeto, bem como seu preço e prazo de entrega à parte receptora, deverá estar determinado logo no início.
<i>Maisir</i>	Proibição do jogo/especulação. Isto significa que não se permitem acordos em que o retorno do investimento não possa ser quantificado com antecedência, estando apenas presumido.
Partilha de lucros e riscos	Os lucros da operação devem ser concretos e proporcionar um retorno genuíno perante o compartilhamento de risco e lucros inerente à transação. Não se podem pré-estabelecer os lucros.
Proibição do jogo, consumo de álcool e drogas	Não se podem efetuar transações que envolvam jogos de azar, álcool ou drogas.
Cumprimento da Sharia	A operação deverá seguir os padrões éticos e a Sharia local, que pode variar entre regiões e países diferentes.

Nos projetos de PPPs, pode-se utilizar uma série de soluções de financiamento islâmico, cada uma baseada em produtos primários e acordos secundários. Os principais produtos primários são:

- *Istina'a* tradicional;
- *Istina'a* adaptado às licitações; e
- *Ijara*

Os principais acordos secundários são:

- Contratos de serviços; e
- Contratos de compra e venda.

## **2. *Istina'a* Tradicional**

Trata-se de um acordo entre duas partes (o financiador islâmico e a empreiteira) pelo qual essa se compromete, logo de início, a construir/fabricar, para o financiador islâmico, um bem claramente descrito/especificado e relacionado ao projeto de PPP. O preço da obra/produção e a data da entrega serão definidos no ato da celebração do contrato. O pagamento poderá ser efetuado em uma quantia fixa no momento da entrega ou, como é mais comum, em parcelas vinculadas ao cumprimento de metas ao longo do período de construção/fabricação. A titularidade do bem passará ao financiador islâmico no ato da entrega da construção.

O acordo implica o estabelecimento de uma relação contratual direta entre as duas partes, o que significa que o financiador islâmico assume o risco de desempenho, risco para o qual pode lhe faltar apetite. Assim sendo, de maneira geral, o *istina'a* deixou de ser usado em projetos de PPP, sendo substituído pela versão adaptada às licitações.

## **3. *Istina'a* Adaptado às Licitações**

Também é um contrato entre duas partes, que, nesse caso, são o financiador islâmico e a sociedade de propósito específico (SPE) do projeto de PPP, a qual se obriga, até determinada data, a licitar o bem relacionado à iniciativa por meio de um acordo direto com a empreiteira.

Após a construção e aquisição efetiva do bem, a SPE o entrega, na data estipulada, ao financiador islâmico que, com isso, passa a deter a titularidade do ativo. Já se estabelece, logo de início, o preço a ser pago pelo financiador à SPE pela licitação do bem relacionado ao projeto de PPP, valor esse calculado com base no custo total do ativo (isto é, o montante correspondente ao empréstimo

concedido ao empreendimento de PPP no financiamento convencional). Costumam-se fazer os desembolsos de acordo com o cumprimento de metas.

Ambos os tipos de *istina'a* apresentam semelhanças com as modalidades convencionais de financiamento de projetos, tais como a metodologia de precificação e o repasse de acordo com metas específicas atingidas, que, na verdade, equivale ao acesso regular ao crédito das opções tradicionais.

No entanto, nenhum deles gera receita para o financiador islâmico. Como o financiador islâmico quer uma receita em troca do financiamento concedido ao projeto, é necessário recorrer à *ijara*.

#### **4. *Ijara***

Trata-se de um contrato de arrendamento (*lease*) do bem relacionado ao projeto de PPP, concedido à SPE pelo financiador islâmico, só sendo possível porque, nos termos do *istina'a*, o financiador islâmico recebeu a titularidade do ativo.

Vigente durante a Fase de Operação da iniciativa, a *ijara* estipula que a SPE irá arrendar o bem do financiador, mediante pagamentos cujo montante é calculado com base no custo total da dívida fornecida pelo financiador islâmico, acrescido de determinada margem, prorrateado por mês durante toda a referida etapa de operação do projeto de PPP.

Assim sendo, a *ijara* é o único produto financeiro que proporciona uma renda fixa e pré-estabelecida ao financiador islâmico. É por isso que se usam em conjunto o *istina'a*, que garante ao financiador o bem relacionado ao projeto de PPP, e o *ijara*, que lhe proporciona, por meio do arrendamento (*lease*) desse ativo, uma receita (reembolso do montante do empréstimo).

#### **5. Acordos Subordinados**

É comum a SPE e o financiador islâmico celebrarem um acordo subordinado denominado contrato de serviço.

Sendo o detentor da titularidade do bem relacionado ao projeto de PPP, o financiador islâmico é responsável pela operação e manutenção desse ativo, bem como da obtenção de cobertura de seguro para ele, o que lhe imporá um ônus temporal e financeiro. Contudo, é possível atender a essas responsabilidades por meio de um contrato de serviço, pelo qual a SPE gerencia o bem arrendado do financiador islâmico. Mediante ressarcimento, essa empresa paga todos os custos associados à gestão do bem, a qual incluirá a realização de atividades como a administração operacional e manutenção de

rotina do ativo, bem como os pagamentos relativos à cobertura de seguro.

## 6. Pagamento aos Financiadores Islâmicos

Para efetuar os pagamentos relacionados ao arrendamento (*lease*) derivado da *ijara*, a SPE utilizará pagamentos públicos ou receitas do usuário.

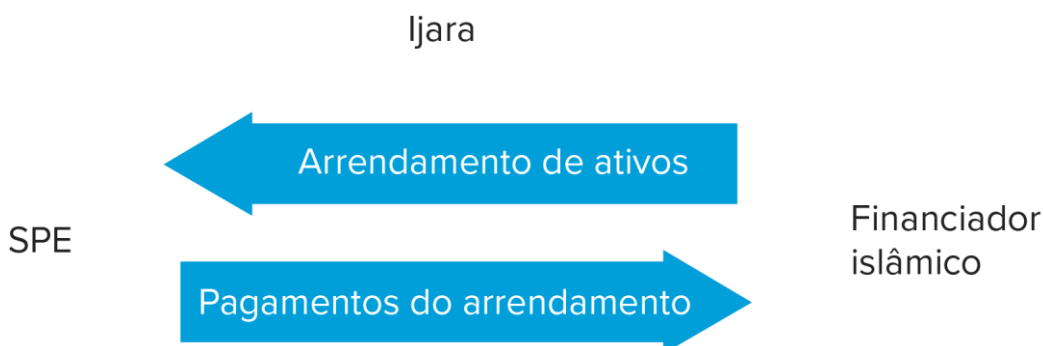
## 7. Reversão do Bem Relacionado ao Projeto de PPP à SPE

O outro acordo subordinado celebrado no contexto de um financiamento islâmico é o contrato de compra e venda, por meio do qual o bem relacionado ao projeto de PPP retorna à SPE ao final do período do projeto de PPP.

## 8. Financiamento Islâmico na Prática

A figura B1 demonstra a utilização do *istina'a* e do *ijara* em conjunto:

**FIGURA B1: Uso do *Istina'a* e do *Ijara* em Conjunto**



## 9. Ativos Tangíveis e Intangíveis do Projeto de PPP

Quase sempre, o financiamento islâmico de projetos de PPP implica o financiamento de iniciativas com base na transferência de ativos reais ou tangíveis. No entanto, pode haver situações nas quais essa operação não seja permitida. Por exemplo, se o bem relacionado ao projeto de PPP tem importância cultural e/ou estratégica, a autoridade contratante pode impossibilitar sua transferência física. Nesses casos, recorre-se a uma variação do uso em conjunto do *istina'a* e *ijara*.

O financiador islâmico celebrará um contrato para receber os direitos previstos no acordo do projeto (isto é, estabelecendo a cessão, pela SPE ao financiador,

dos direitos intangíveis estipulados neste instrumento). Em contrapartida, a SPE recebe pagamentos baseados no cumprimento de metas, permitindo-lhe arcar com os custos da construção do bem relacionado ao projeto de PPP. Além disso, firmará, com o financiador islâmico, um contrato de serviço por meio do qual será remunerada para gerenciar, manter e operar o ativo.

Nos termos estabelecidos, ao receber o valor unitário de pagamento público e/ou receitas de usuários, a SPE deduz, desse montante, todos os seus passivos pendentes, sendo o restante seu lucro, e, em seguida, transfere o lucro que cabe ao financiador islâmico.