

Guia de Certificação em Parcerias Público-Privadas (PPP) da APMG



© 2016 ADB, EBRD, IDB, IsDB, e WBG
Direitos reservados

O Guia de Certificação APMG, referido aqui como Guia PPP, é o Guia de Conhecimentos e Referências (BoK) detalhando todos os aspectos relevantes da criação e implementação de parcerias público-privadas (PPPs) eficientes e sustentáveis. Ele se destina para uso de profissionais do setor de PPP, como governos, consultores, investidores e outros interessados em PPPs. O Guia PPP faz parte da família de credenciais CP3P que, uma vez obtidas, permitem que os indivíduos usem o título de “Certified PPP Professional” - “Profissional Certificado em PPP”, uma designação criada sob os preâmbulos do Programa de Certificação APMG para PPPs. O Programa de Certificação APMG para PPPs, aqui referido como Programa de Certificação, é um produto do Banco Asiático de Desenvolvimento (ADB), Banco Europeu de Reconstrução e Desenvolvimento (EBRD), Banco Interamericano de Desenvolvimento (IDB), Banco Islâmico de Desenvolvimento, (IsDB) e o Grupo do Banco Mundial (WBG) parcialmente financiados pelo Public-Private Infrastructure Advisory Facility (PPIAF).

“O Grupo Banco Mundial” refere-se às organizações legalmente separadas do Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD), Associação Internacional de Desenvolvimento (IDA), Corporação Financeira Internacional (IFC) e Agência Multilateral de Garantia de Investimentos (MIGA). O Mecanismo de Assessoria para Infraestrutura de Parcerias Público-Privada (PPIAF) é um mecanismo de assistência técnica de vários doadores legalmente administrado pelo Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD).

A tradução da Guia de Certificação em Parcerias Público-Privadas da APMG (Guia PPP) para o português foi feita e revisada pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (IDB) em coordenação com o Banco Mundial (BM) com o intuito de disponibilizar e difundir conhecimento técnico sobre parcerias público-privadas (PPP) nos países de língua portuguesa.

Este documento foi traduzido buscando adequar a linguagem aos termos utilizados pela comunidade profissional de fala portuguesa. Caso o leitor queira sugerir vocabulário e termos para a melhora do conteúdo, por favor, enviar suas sugestões à Equipe PPP do IDB, pelo e-mail vpc-ppp@iadb.org e para a Equipe PPP do BM, pelo e-mail pubrights@worldbank.org

AVISO LEGAL

As opiniões, interpretações, apontamentos 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, BERD, BID, ISDB, PPIAF e WBG, ou do seus Conselhos de Diretores ou os governos que eles representam. As organizações mencionadas acima não oferecem nenhuma garantia, expressa ou implícita, nem assumem qualquer responsabilidade, inclusive pela precisão, tempestividade, correção, integridade, comercialização ou adequação a um propósito específico de qualquer informação aqui disponível.

Esta publicação segue a prática do WBG em 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 de seus Conselhos de Administração, ou os governos que representam no que se refere à situação jurídica de qualquer país, território, cidade ou área, ou de suas autoridades, ou quanto à delimitação de suas fronteiras ou limites.

Nada aqui deve constituir ou ser considerado uma limitação ou renúncia aos privilégios e imunidades de qualquer uma das organizações do Grupo Banco Mundial, todas as quais são especificamente reservadas.

DIREITOS E PERMISSÕES



Este conteúdo está disponível sob a licença Creative Commons Atribuição 3.0 IGO (CC BY 3.0 IGO) <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo>. De acordo com a licença Creative Commons Attribution, você é livre para copiar, distribuir, transmitir e adaptar este conteúdo, inclusive para fins comerciais, nas seguintes condições:

Atribuição — Cite o conteúdo da seguinte forma: ADB, EBRD, IDB, IsDB e WBG. 2016. Guia de certificação da APMG para Parcerias Público-Privada (PPP). Washington, DC: Grupo Banco Mundial. Licença: Creative Commons Atribuição CC BY 3.0 IGO

Traduções – Caso você traduza esse conteúdo, adicione a seguinte isenção de responsabilidade junto com a atribuição: Esta tradução não foi criada pelo ADB, EBRD, IDB, IsDB e / ou WBG e não deve ser considerada uma tradução oficial. As organizações listadas acima não serão responsáveis por qualquer conteúdo ou erro de qualquer tradução referente a este documento.

Adaptações - Se você criar uma adaptação deste conteúdo, adicione a seguinte isenção de responsabilidade junto com a atribuição: Esta é uma adaptação de um trabalho original do ADB, EBRD, IDB, IsDB e WBG. As opiniões e opiniões expressas na adaptação são de responsabilidade exclusiva do autor ou autores da adaptação e não são endossadas pelas organizações acima.

Conteúdo de terceiros - ADB, EBRD, IDB, IsDB e / ou WBG não são necessariamente proprietários de cada componente do conteúdo contido na obra. Portanto, essas organizações não garantem que o uso de qualquer componente individual de terceiros ou parte contida no trabalho não infrinja os direitos desses terceiros. O risco de reclamações resultantes de tal violação recai exclusivamente sobre você. Se você deseja reutilizar um componente ou parte desse conteúdo, passará a ser então sua responsabilidade determinar se a permissão é necessária para tal reutilização e então obter permissão do proprietário dos direitos autorais. Exemplos de componentes podem incluir, mas não estão limitados a tabelas, figuras e/ou imagens.

Todas as dúvidas sobre direitos e licenças devem ser endereçadas para World Bank Publications, The World Bank Group, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, USA; e-mail: pubrights@worldbank.org.

Capítulo 4: Avaliação de Projetos PPP

Índice

AVISO LEGAL	2
DIREITOS E PERMISSÕES	2
Introdução	7
1. Onde estamos no processo de PPP	8
2. Objetivos dessa fase	10
3. Visão Geral da Fase de Avaliação/Processo de Avaliação	12
4. Detalhar o escopo do contrato, conceber os requisitos técnicos e avaliar os custos	13
4.1. Desenvolvimento do escopo do contrato	13
4.2. Projetando as Especificações Técnicas	14
4.2.1. Requisitos e Especificação Técnica do projeto e da construção	15
4.2.2. Requisitos de desempenho e especificações de operações e manutenção	16
4.2.3. Outros assuntos relacionados à avaliação técnica e atividades preparatórias	17
4.3. Consideração de risco no processo de avaliação	17
4.4. Estimando Custos Ajustados ao Risco	18
4.5. Resultados da Definição do Escopo do Contrato e da Concepção dos Requisitos Técnicos	19
5. Projetando uma Estrutura Preliminar da PPP	21
5.1. Regime de receita e mecanismo de pagamento	22
5.2. Alocação Preliminar de Risco	24
6. Desenvolvendo o Modelo Financeiro	25
6.1. As premissas macroeconômicas	28
6.2. Inserindo as despesas de capital	29
6.3. Inserindo os custos operacionais e reinvestimentos	31
6.4. A Estrutura Financeira da Empresa do Projeto	32
6.5. Incorporando as receitas	35
6.6. Questões de contabilidade	36
6.7. Definindo o prazo do contrato	37
6.8. Fluxo de caixa	37
6.9. Caso Base, Sensibilidades e Cenários	38
7. Avaliando a viabilidade técnica	40
8. Avaliando a Viabilidade Comercial	42
8.1. Medindo a Viabilidade Comercial	42
8.1.1. A perspectiva dos mutuantes (lenders) (bancabilidade)	42

8.1.2. A Perspectiva dos Investidores	45
8.2. Avaliação da viabilidade comercial em PPPs com cobrança dos usuários	49
8.3. Avaliação da viabilidade comercial em PPPs com pagamentos governamentais	50
8.4. Resultados da Avaliação de Viabilidade Comercial	50
9. Sondagem de Mercado.....	51
9.1. Como Conduzir a Sondagem de Mercado.....	51
9.1.1. Transparência e Governança	56
9.2. Resultado da sondagem de mercado	57
10. Confirmando a Viabilidade Econômica: Refinando a Análise de Custo-Benefício.....	57
11. Avaliação da viabilidade fiscal (capacidade de pagamento (affordability))	58
11.1. O processo de análise da viabilidade fiscal (capacidade de pagamento (affordability))	58
11.2. O resultado da Análise de Viabilidade Fiscal	60
12. Análise de impacto nos déficits e dívidas governamentais	61
12.1. International Public Sector Accounting Standards (IPSAS 32) Número 32.....	62
12.2. Padrões de conformidade do Eurostat: ESA2010.....	64
12.3. Regulamento específico do país sobre o tratamento contábil de ativos de PPPs.....	66
12.4. Os resultados da análise do impacto da dívida.....	66
13. Avaliando a Viabilidade Ambiental	66
13.1. O Processo de Avaliação da Viabilidade Ambiental.....	67
13.2. Resultados da Análise de Viabilidade Ambiental	70
14. Avaliando a viabilidade social	70
14.1. O Escopo da Análise de Impacto Social.....	70
14.2. O Processo de Análise dos Impactos Sociais.....	72
14.3. O resultado da avaliação de impacto social.....	76
15. Avaliando a Viabilidade Jurídica.....	76
15.1. O processo de análise da viabilidade jurídica e a condução da <i>due diligence</i> jurídica.....	76
15.2. Resultados da Viabilidade Legal e da Condução da <i>Due Diligence</i> jurídica.....	79
16. Avaliação de <i>Value for the Money</i> (VfM).....	79
16.1. O momento para se fazer o exercício de VfM.....	80
16.2. Avaliando o Value for Money.....	81
16.2.1. Análise Quantitativa de Value for the Money.....	82
16.2.2. Análise Qualitativa de VfM.....	89
16.3. Resultados da análise de <i>Value for Money</i>	91
17 A Estratégia de Licitação	92
18 Requisitos formais relativos à avaliação de PPPs e às Condições Estabelecidas pelo Arcabouço para as Decisões de Sinal Verde	92

19 Planejando com antecedência.....	94
20 Relatório de Avaliação.....	97
21 Obtenção das aprovações finais	98
22 Preparando-se para a próxima fase: lista de verificação.....	99
22 Resumo dos resultados desta fase.....	100
Referências	102
Apêndice A do Capítulo 4: Procedimentos de Licitação: Diferentes Abordagens para o Processo Licitatório.....	106
1 Introdução às abordagens de licitação	106
1.1.1. Abordagem de qualificação.....	107
1.1.2. Abordagem da CDP	107
1.1.3. Abordagem para submissão de proposta.....	108
2. Principais tipos de processos licitatórios de PPP	108
2.1.1. Licitação aberta ou licitação de única etapa	108
2.1.2. Licitação aberta com pré-qualificação do tipo passa/falha (ou licitação de duas etapas)	108
2.1.3. Procedimento restrito (lista curta com somente com um lance).....	109
2.1.4. Processo negociado (lista curta com negociações).....	109
2.1.5. Processo de diálogo ou interação	109

Quadros

QUADRO 4.1: Objetivos de Aprendizado	7
QUADRO 4.2: Pontos-chave no escopo do projeto, requisitos técnicos e avaliação de custos	20
QUADRO 4.3: Definição da Estrutura Financeira para os Objetivos deste Guia de PPP	21
QUADRO 4.4: Exemplos de alocação de risco	25
QUADRO 4.5: Diferentes exercícios de avaliação financeira	26
QUADRO 4.6: Aspectos principais de sensibilidade	39
QUADRO 4.7: Modelando a dívida (debt sculpting).....	44
QUADRO 4.8: Modelo de Precificação de Ativos Financeiros (CAPM, da sigla em inglês).....	48
QUADRO 4.9: As top 10 dicas para um exercício bem-sucedido de sondagem de mercado.....	54
QUADRO 4.10: Testes Típicos de Capacidade de pagamento (affordability).....	60
QUADRO 4.11: Os Seis Princípios da Avaliação de Impacto Social (AIS).....	72
QUADRO 4.12: Os métodos de obtenção de dados para a linha de base social	73
QUADRO 4.13: A estratégia de sequenciamento para ações sociais.....	75
QUADRO 4.14 Exemplos de questões específicas do projeto a serem consideradas durante a due diligence jurídica.....	78

QUADRO 4.15: VfM ao longo do processo de PPP	81
QUADRO 4.16: Abordagens qualitativas de VfM.....	91
QUADRO 4.17: O Caso do Chile: Um exemplo de um arcabouço de decisão	99

Figuras

FIGURA 4.1: Onde estamos no ciclo do processo	9
FIGURA 4.2: Visão geral da fase de avaliação	12
FIGURA 4.3: Aspecto gráfico do impacto adicional de um projeto de PPP sobre a dívida bruta do governo / entidade contratante durante a vigência do contrato	64
FIGURA 4.4: Exemplo de custos de referência do projeto	82
FIGURE 4.5: Exemplo de Custos Líquidos do Projeto de Referência (custos totais deduzindo as receitas do projeto)	83
FIGURE 4.6: Exemplo de custos do projeto PSC (incluindo ajustes de custo).....	85
FIGURE 4.7: Exemplo de pagamentos governamentais para PPPs.....	86
FIGURE 4.8: Exemplo simplificado de <i>Value for Money</i>	88

Tabelas

TABELA 4A.1: Principais tipos de processos licitatórios	111
---	-----

Introdução

Os projetos de PPP exigem uma preparação bastante rigorosa para resultar em projetos de infraestrutura oportuna, eficaz, com boa relação de custo-benefício. Parte significativa dessa preparação é feita na Fase de Avaliação. Avaliar um projeto de PPP significa realizar uma série de exercícios de viabilidade que dão subsídios para a decisão de aprovar, rejeitar ou visitar o projeto antes que a estruturação do contrato consuma recursos públicos escassos.

Este capítulo apresenta boas práticas relacionadas a esta importante etapa do ciclo geral do processo de PPP e destaca até que ponto uma execução adequada da Etapa de Avaliação pode contribuir para a entrega de *Value for Money* para contribuintes e usuários. Veja o Quadro 4.1.

QUADRO 4.1: Objetivos de Aprendizado

O leitor deste capítulo será capaz de:

- Compreender as principais atividades necessárias para detalhar o escopo do projeto de PPP, conceber seus requisitos técnicos e avaliar os riscos técnicos (seção 4)
- Identificar as principais questões envolvidas na estimativa dos custos do parceiro privado e ajustá-los ao risco, quando apropriado (seção 4)
- Compreender os elementos básicos necessários para desenhar uma estrutura de contrato preliminar, especialmente em termos de modelo de receita, mecanismo de pagamento e alocação de risco (seção 5)
- Compreender as tarefas gerais relacionadas à concepção de um modelo financeiro, do ponto de vista do governo, incluindo a identificação de *inputs*, compreensão dos *outputs* e análise de sensibilidade (seção 6)
- Compreender as metodologias básicas e boas práticas necessárias para produzir uma série de avaliações de viabilidade das dimensões técnica, comercial, econômica, ambiental, social, legal e fiscal do projeto - bem como compreender as principais questões associadas à decisão de licitar o projeto de PPP (seções 7 a 15)
- Compreender a estrutura básica de rotas alternativas de licitação e como elas se relacionam com os resultados do processo de licitação (apêndice A).

Avaliar um projeto é uma tarefa muito complexa. A sua efetiva contribuição para o sucesso do projeto depende de uma equipe experiente com os conhecimentos multidisciplinares necessários. Conforme apresentado no capítulo 3.13, uma equipe de projeto deve estar totalmente engajada desde o início da Fase de Avaliação. Nem todos os membros da equipe estarão engajados em tempo integral durante todo o exercício de avaliação, nem se espera que todos os membros da equipe sejam funcionários do governo. Independentemente da configuração, uma equipe de

projeto deve estar instalada e trabalhando para alcançar uma conclusão satisfatória para a avaliação do projeto, cobrindo as seguintes quatro áreas de especialização.

- Técnica.
- Ambiental.
- Econômico / financeiro.
- Jurídico.

1. Onde estamos no processo de PPP

A Fase de Avaliação, apresentada neste capítulo, começa quando o projeto é claramente identificado, selecionado como uma PPP e definido preliminarmente (em termos do escopo do contrato proposto). Esta fase deve terminar com a decisão de sinal verde para licitar o projeto por meio de uma PPP ou rejeitar o projeto como tal.

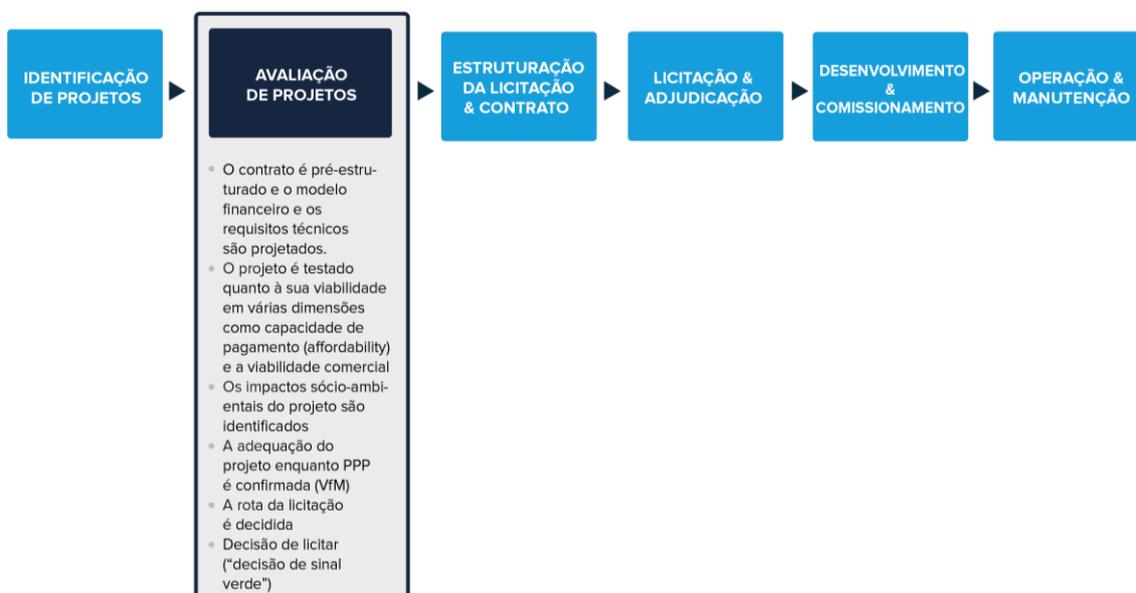
O ponto de partida é a escolha da solução¹ do projeto e a análise preliminar satisfatória do projeto como candidato a ser uma PPP. Nessa altura, já terão sido concluídas várias análises que deverão ser consideradas como subsídios para a fase de avaliação. Normalmente, os aspectos técnicos e financeiros do escopo do projeto terão sido definidos em algum grau detalhado durante a Fase de Identificação. Como uma evolução natural do escopo do contrato, esses aspectos são desenvolvidos em mais detalhes durante a Fase de Avaliação e as informações relevantes são desenvolvidas para a Fase de Estruturação.

O trabalho começa com uma quantidade considerável de informações disponíveis e agrega capacidade descritiva e analítica ao esforço progressivo de preparação do projeto.

Este Guia de PPP considera, como abordagem padrão, a adoção de uma decisão formal de sinal verde para prosseguir ou não com o projeto como uma PPP no final da Fase de Avaliação. É uma das decisões mais importantes que o governo toma durante o processo de PPP porque compromete o governo com um processo que requer a alocação de vultosos recursos, tanto internos quanto externos, para estruturar o projeto e redigir o contrato. Além disso, indica às respectivas partes interessadas a intenção do governo de levar o projeto ao fechamento financeiro.

¹ Dependendo do grau de detalhamento da análise, os trabalhos realizados na Fase de Identificação já podem incluir a "decisão de investimento" (a aprovação da solução do projeto, independentemente da modalidade de licitação, como um projeto que vale a pena desenvolver). No entanto, a decisão de investimento (que é altamente dependente de análise de custo-benefício, a ACB) também pode ser feita durante esta fase, antes da decisão de licitar (que é altamente dependente da Avaliação de Value for Money - consulte a seção 16)

FIGURA 4.1: Onde estamos no ciclo do processo



Nota: VfM= Value for Money.

Em alguns países, especificamente para projetos muito complexos, uma parte considerável do exercício de avaliação é realizada ao longo de todo o ciclo do processo de PPP. Em alguns casos, o exercício de avaliação não será concluído de forma satisfatória até a redação final do contrato ou da emissão da Chamada de Propostas, e é feito concomitantemente com os trabalhos de estruturação. Nesse caso, a aprovação final pode ser feita sem uma avaliação completa de viabilidade, ou será feita mesmo após a estruturação já ter sido concluída. Essas abordagens, no entanto, podem criar problemas complicados pelos motivos a seguir.

- A decisão final pode ser tomada de forma prematura, sem uma compreensão abrangente das questões que podem causar o fracasso do projeto (ver capítulo 1). Assim, os principais obstáculos não são antecipados de forma adequada e as ações corretivas não podem ser iniciadas a tempo. Isso muitas vezes resulta em atrasos no cronograma e, por frustrar as expectativas, cria riscos políticos para o fechamento do projeto; e
- A decisão final pode ser tomada tarde demais, potencialmente gerando o desperdício de precioso dinheiro público em projetos inviáveis. Pior ainda, uma decisão tardia pode produzir incentivos substanciais para conclusões tendenciosas. Dado que tanto esforço já foi despendido durante a estruturação do projeto, a conclusão de que um projeto é inviável é geralmente improvável ou indesejada pelos agentes públicos.

Portanto, é uma boa prática concluir a Fase de Avaliação com uma decisão formal de sinal verde com base em informações convincentes e relevantes antes de se avançar para a estruturação do contrato e detalhar os termos comerciais de qualquer licitação específica.

2. Objetivos dessa fase

Avaliar um projeto significa responder a um conjunto fundamental de perguntas sobre o projeto.

- É razoável, do ponto de vista econômico, implementar o projeto?
- É factível licitar o projeto como PPP? Quanto vai custar? É orçamentariamente possível do ponto de vista do governo?
- Existe um interesse adequado do mercado e capacidade para entregar este projeto? e
- Quais são os principais obstáculos para a implementação do projeto (tanto a implementação da solução técnica, quanto a implementação da modalidade de licitação preferida - que pode ser uma contratação pública tradicional ou a contratação como PPP)? Os obstáculos podem ser superados de maneira economicamente eficiente? Como?

As respostas a essas perguntas fundamentais progridem naturalmente ao longo do processo de PPP. Conforme observado, várias informações preliminares terão sido desenvolvidas durante a Fase de Identificação e continuarão a ser desenvolvidas posteriormente durante a Avaliação. Vários dos exercícios de Avaliação também serão detalhados durante a Estruturação do projeto e a redação das minutas do contrato.

A análise deve ser feita em um nível muito detalhado a fim de estabelecer uma base sólida para a recomendação potencial de licitar o projeto como uma PPP que pode ser defendida contra a opinião pública, tribunais de contas e outros. Isso também cria uma forte base de evidências de dados do projeto que é substanciada com uma trilha de auditoria clara para que os tomadores de decisão verifiquem as suposições, evidências e cálculos que levaram às recomendações.

A Fase de Avaliação serve para filtrar projetos que não atendam aos critérios de viabilidade, evitando que sejam lançados como PPPs e evitando desperdício de recursos ou falhas na entrega do serviço. Deve-se notar que alguns projetos podem ser viáveis economicamente e tecnicamente, mas não são apropriados para o processo de PPP por uma variedade de outras razões (por exemplo, não gera *Value for Money* [VfM]) ao se valer da participação do setor privado no projeto).

Em alguns países, o exercício de avaliação deve seguir normas e critérios estabelecidos na forma de diretrizes obrigatórias ou mesmo de disposições legais. Por exemplo, em alguns casos, as conclusões alcançadas na análise VfM, demonstração de capacidade de pagamento (*affordability*) ou impacto da dívida (tudo feito durante a Fase de Avaliação) devem ser formalmente documentadas para que a decisão final de sinal verde atenda aos padrões legais. Isso torna a avaliação dos projetos de PPP ainda mais relevante e indica que sua importância tem sido reconhecida institucionalmente nesses países.

Durante esta fase de análises, muitas escolhas são feitas sobre significativos aspectos financeiros e técnicos do projeto. Essas decisões, apesar de serem revisadas nas etapas seguintes do processo

de PPP, representam uma contribuição central para a estrutura da contratação e são um passo muito importante para a redação final do contrato. Na verdade, a Fase de Avaliação produz a primeira minuta de contrato e define condições comerciais que orientam as fases seguintes do processo de PPP. Essas decisões devem ser incorporadas em resultados relativos a esta fase, como segue: .

- Os requisitos técnicos do projeto serão produzidos como parte do exercício de viabilidade técnica descrito abaixo;
- O modelo financeiro, que organiza os pressupostos financeiros e prevê informações financeiras relacionadas, utilizado para o exercício de viabilidade comercial e para algumas outras avaliações descritas abaixo;
- A estrutura preliminar do contrato, que identifica e aloca os riscos, bem como define os aspectos essenciais do regime de receita e do mecanismo de pagamento, conforme descrito a seguir; e
- Uma estratégia de licitação que representa a base do processo competitivo de seleção que será refinado durante a Fase de Estruturação.

Assim, a equipe do projeto terá, ao final da Fase de Avaliação, decidido se o projeto deve ser licitado como PPP (a decisão do modelo de licitar). Para fazer isso, a equipe do projeto deve ter:

- Confirmado que vale a pena contratar o projeto (a decisão de investimento);
- Desenvolvido boas indicações de que o projeto, implementado como PPP, oferece *Value for Money* (VfM);
- Desenvolvido uma avaliação de viabilidade confiável (frequentemente chamada de "modelo de negócio") que permite ao governo tomar uma decisão informada e defensável para seguir em frente (ou abortar o projeto);
- Assegurado de que o projeto não enfrenta obstáculos definitivos ou impedimentos ao seu lançamento e, caso enfrente grandes ameaças, um plano geral de ação terá sido estabelecido para superar essas barreiras; e
- Estabelecido os fundamentos da estrutura do contrato do projeto que serão refinados durante a Fase de Estruturação.

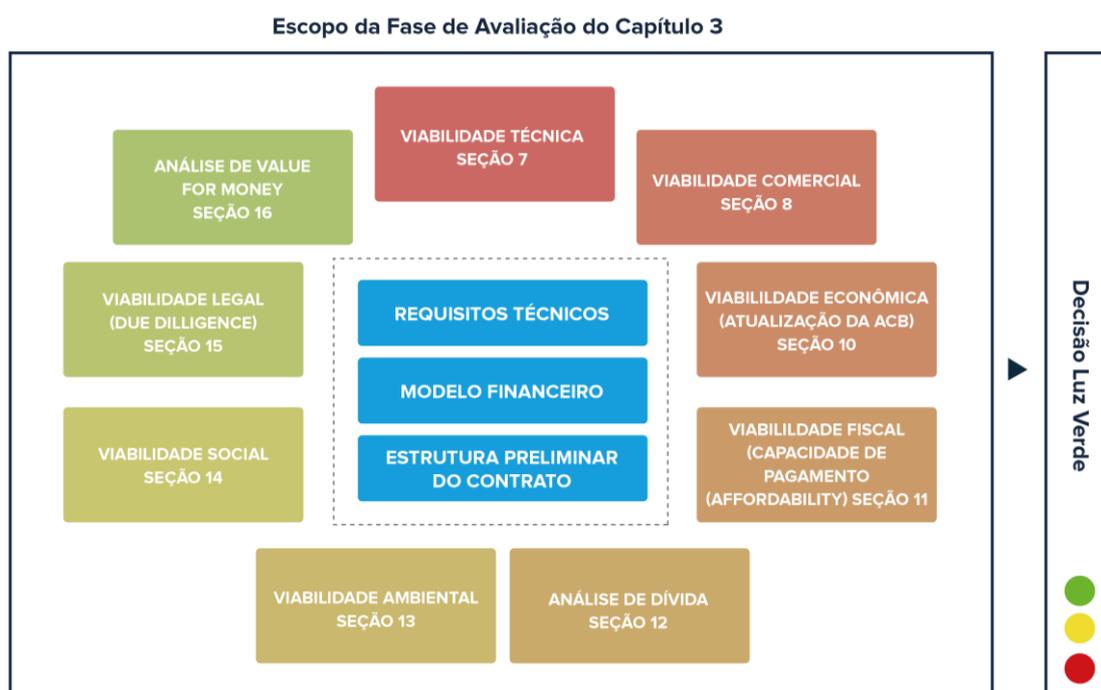
Para atender a esse conjunto diversificado de objetivos, o governo deve envolver uma equipe de projeto experiente desde o início da Fase de Avaliação. Conforme o capítulo 3 explica, essa equipe pode ser composta por especialistas do governo, mas, frequentemente, também inclui consultores externos de grandes projetos e/ou especialistas do setor. Qualquer que seja a composição da equipe do projeto, é de extrema importância que todos os conhecimentos necessários para todos os exercícios de viabilidade estejam disponíveis e comprometidos durante a Fase de Avaliação.

Antes de detalhar o conteúdo de cada uma das análises de viabilidade, a seção a seguir apresenta uma visão geral das principais categorias de exercícios que devem ser feitos e apresenta as relações entre eles.

3. Visão Geral da Fase de Avaliação/Processo de Avaliação

A natureza da Fase de Avaliação é intrinsecamente multidisciplinar. Consiste em uma série de exercícios intrincados e inter-relacionados que detalham o projeto, comparam o projeto a um conjunto de critérios de viabilidade e o preparam para a licitação (ver figura 4.2).

FIGURA 4.2: Visão geral da fase de avaliação



Nota: CBA = análise de custo-benefício.

Os principais elementos do projeto que são progressivamente detalhados na Fase de Avaliação são os requisitos técnicos (seção 4.2), a pré-estrutura do contrato do projeto (seção 5) e o modelo financeiro (seção 6).

Essas três dimensões, apresentadas nas seções a seguir, representam uma descrição abrangente do projeto que será testada em várias avaliações de viabilidade apresentadas nas seções subsequentes. Em grande medida, essas avaliações de viabilidade são interativas e dependem das conclusões umas das outras. No entanto, é fundamental reconhecer que cada um desses exercícios é relevante por si só, e cada um deve chegar a uma conclusão positiva se o projeto for recomendado para aprovação de ser licitado.

Ao longo do capítulo, a contribuição central da Fase de Avaliação para a preparação do projeto para a licitação será destacada. Durante esta fase, o governo identifica as atividades necessárias para mitigar os riscos do projeto e antecipar questões que são de responsabilidade do governo

antes da licitação do contrato (por exemplo, a realização de testes geotécnicos quando o risco geotécnico representa uma incerteza considerável para o resultado do projeto, garantindo a disponibilidade do local para a instalação da infraestrutura, obtendo licenças ambientais preliminares e assim por diante). Embora as atividades de preparação continuem durante a próxima fase, elas devem ser finalizadas dentro do cronograma estimado no plano de licitação e antes do lançamento do edital.

A Fase de Avaliação tem sido implementada satisfatoriamente em muitos países que desenvolveram programas de PPP robustos. Frequentemente, a inclusão de diretrizes de avaliação como parte de diretrizes mais gerais sobre PPPs é um fator que atenua as falhas na avaliação, economiza tempo e custo na condução do processo e fornece o sinal certo para o mercado de uma abordagem rigorosa, confiável e, acima de tudo, coerente para PPPs².

Esta experiência internacional permite-nos identificar um conjunto de princípios e práticas que produziram os resultados mais eficazes. Boas práticas relacionadas a cada um dos exercícios de viabilidade são apresentadas nas seções a seguir.

4. Detalhar o escopo do contrato, conceber os requisitos técnicos e avaliar os custos

4.1. Desenvolvimento do escopo do contrato

Conforme apresentado no capítulo 3.6, a Fase de Identificação provavelmente terá fornecido um escopo básico do contrato, descrevendo quais elementos da solução técnica selecionada para a necessidade de prestação de um serviço público serão fornecidos pelo parceiro privado no âmbito do contrato de PPP.

No entanto, em alguns projetos, definir o escopo do contrato não é uma questão simples. Existem projetos que podem ser desenvolvidos e geridos sob diferentes modalidades de contrato, reservando determinadas obrigações ou serviços a terceiros ou ao setor público.

Por exemplo, um projeto de hospital pode ser concebido como um projeto puramente de ativo de infraestrutura (desenvolvimento e gestão das instalações físicas), ou pode incluir a prestação de serviços clínicos. Quando nenhuma prestação de serviços clínicos é transferida para o parceiro privado, uma decisão deve ser tomada quanto à inclusão ou não de serviços acessórios (como

² Algumas discussões abrangentes de abordagens específicas de cada país para a Fase de Avaliação podem ser encontradas nos seguintes materiais:

P3 Business Case Development Guide. PPP Canada, 2009.

Investment Lifecycle and High Value/High Risk Guidelines. Department of Treasury and Finance. State of Victoria, Australia. 2013.

National Treasury PPP Manual. Module 4: PPP Feasibility Study. South Africa. 2008.

Project Preparation/Feasibility Guidelines for PPP Projects. Ministry of Finance. Government of Pakistan. 2007.

fornecimento de refeições e limpeza), além da prestação de serviços relativos aos ativos físicos (como manutenção), ou quais serviços incluir dentro do âmbito do contrato. Por exemplo, em British Columbia, Canadá, o Abbotsford Hospital e o Cancer Centre, um dos primeiros projetos de PPP realizados pela província, incluiu um conjunto completo de serviços acessórios relativos as instalações físicas (mas não de serviços clínicos). No entanto, todos os projetos de PPP na área de saúde subsequentes que foram desenvolvidos pela província definiram um escopo ainda mais restrito para seus contratos.

Outro exemplo, seria o do setor de transportes, nomeadamente a infraestrutura ferroviária. As características do contrato de PPP (particularmente a estrutura de alocação de risco e o regime de receita) são significativamente diferentes quando a operação dos serviços de transporte é integrada com a gestão da infraestrutura dentro do mesmo contrato (por exemplo, em muitos projetos no setor de transporte, como de Veículos Leves sobre Trilhos [VLT] e projetos de metrô, em comparação com projetos em que o setor privado fornece apenas serviços de infraestrutura sem a prestação de serviços de operação real de trens (típico em projetos de trens de alta velocidade [HSR] ou outros projetos de sistemas ferroviários pesados de longa distância abertos à concorrência).

Outros exemplos de setores e tipos de projetos nos quais o escopo do contrato de PPP pode variar significativamente (como água, ferrovia e rodovias) já foram apresentados no capítulo 1.6.

Assim, o escopo da prestação de serviços é uma decisão fundamental para delinear os limites e as interfaces entre os setores público e privado. Também define a estrutura geral a partir da qual se pode delinear as especificações técnicas e requisitos de desempenho, e o contexto para decidir sobre o regime de receitas (veja a seção 6.5 desse documento), que formará a base da estrutura financeira e de alocação de risco da PPP.

4.2. Projetando as Especificações Técnicas

Os requisitos técnicos, juntamente com outros parâmetros da estrutura da PPP, estão no cerne do contrato. Os requisitos técnicos devem fornecer detalhes técnicos suficientes sobre o projeto de forma a permitir uma definição precisa do desenho do projeto da infraestrutura (e das características do serviço) a ser implementado, evitando ser muito prescritivo como explicado a seguir.

Por meio do processo de desenho dos requisitos técnicos, os custos são avaliados, que são um *input* importante para a análise de viabilidade comercial explicada mais adiante neste capítulo.

Os requisitos técnicos também são um *input* básico para as outras análises de viabilidade, como a viabilidade ambiental, a viabilidade econômica, a avaliação de *Value for Money* e a análise de capacidade de pagamento (*affordability*).

Além disso, um conjunto de requisitos técnicos elaborado com precisão oferece um conjunto de dados essencial para os licitantes avaliarem os riscos técnicos aos quais o parceiro privado estará

exposto, bem como para definir a precificação do serviço, o que contribui efetivamente para uma licitação mais competitiva.

É uma boa prática que a concepção dos requisitos técnicos seja precedida da identificação de projetos de referência que podem ser uma fonte preciosa de dados históricos, bem como de lições significativas sobre o desenho (projeto) da infraestrutura e detalhes da prestação do serviço. Esses projetos de referência podem ser PPPs ou infraestrutura contratada por método tradicional de contratação pública, mas precisam ser comparáveis em termos de complexidade e riscos e devem abordar um escopo de serviço semelhante ao do projeto de PPP em análise.

Por exemplo, ferrovias administradas pelo setor público podem indicar importantes características de projeto de estações de carga, e um contrato de PPP anterior pode fornecer informações relevantes sobre os requisitos de serviço. É uma boa prática tentar identificar projetos de referência no mesmo país e região geográfica, se estiverem disponíveis. No entanto, em alguns casos, os projetos procuram exatamente atender às necessidades não atendidas ou inovam em sua abordagem, caso em que os projetos de referência não estarão disponíveis. Neste caso, a equipe do projeto deve pesquisar projetos em outros países e regiões geográficas.

A equipe do projeto deve garantir que os requisitos técnicos estejam em conformidade com os padrões regulatórios e orientações políticas aplicáveis para o respectivo setor. Por exemplo, os regulamentos e políticas setoriais de um determinado país podem ditar que o tamanho mínimo de uma sala de aula é de 1,5 metros quadrados (m²) por aluno, ou que certos padrões de segurança são necessários em uma estrada, como o raio mínimo aplicável às curvas.

Alguns países também limitam o papel que o setor privado pode desempenhar em certas PPPs. Por exemplo, alguns países não permitem que o parceiro privado forneça os serviços correcionais em PPPs de prisão. Essas limitações devem ser claramente compreendidas se precisarem ser incorporadas na descrição técnica feita como parte deste exercício de viabilidade.

Na prática, o conteúdo exato dos requisitos técnicos depende do tipo de projeto, do tipo de contrato e dos requisitos legais aplicáveis na respectiva jurisdição. No entanto, os requisitos técnicos são normalmente compostos de um desenho de projeto e requisitos de construção, bem como os requisitos de desempenho, conforme explicado abaixo.

4.2.1. Requisitos e Especificação Técnica do projeto e da construção

O desenho do projeto e a especificação técnica de requisitos de construção são dois dos *inputs* mais importantes para a análise de viabilidade. Preparar esses requisitos é uma tarefa muito exigente. Pode ser abordado de maneiras diferentes.

- Elaborar um projeto funcional de engenharia;
- Elaborar um projeto de engenharia de referência; e
- Preparar prescrições completas de projeto de engenharia e construção.

As abordagens mais frequentes em projetos de PPP são as duas primeiras, pois os projetos de PPP se concentram em resultados de modo a proporcionar flexibilidade significativa a fim de criar oportunidades para o parceiro privado em termos de inovação e incentivos para uma gestão eficiente do ciclo de vida do ativo.

O fornecimento de especificações detalhadas de construção impede a inovação e pode ter um efeito indesejável na transferência de risco para o setor privado, porque questões de construção e problemas operacionais decorrentes do projeto podem acabar por exigir compensações do governo (o responsável pelo projeto). Portanto, uma abordagem de desenho (projeto) completo só deve ser considerada quando: (i) o projeto for considerado simples ou não significativamente desafiador ou complexo em termos técnicos; ou (ii) a autoridade contratante tem certeza dos meios e métodos ideais para atender a essa necessidade. Quando um projeto totalmente detalhado é a abordagem escolhida, geralmente não é concluído durante esta fase devido à considerável complexidade de engenharia e provavelmente exigirá mais detalhes durante a Fase de Estruturação.

Apesar dessas variações, um nível mínimo de detalhe deve sempre ser desenvolvido na Fase de Avaliação porque permite que vários exercícios de viabilidade sejam baseados em estimativas confiáveis. Portanto, é uma boa prática detalhar o projeto da infraestrutura no nível necessário para produzir as seguintes informações com precisão.

- A identificação dos principais requisitos de projeto que posteriormente serão incluídos no contrato de PPP como a especificação para construção da infraestrutura, incluindo requisitos de tempo (prazo de construção e comissionamento); e
- Uma estimativa razoavelmente precisa dos dados de custo, conforme indicado abaixo, para alimentar o modelo financeiro.

4.2.2. Requisitos de desempenho e especificações de operações e manutenção

Conforme descrito acima, a outra parte relevante dos requisitos técnicos do projeto são relativas aos requisitos de desempenho ou especificações técnicas de operação e manutenção.

Uma descrição detalhada dos requisitos de serviço envolve a indicação do nível de serviço, seus beneficiários (a quem ele servirá) e os principais aspectos da geração de valor para os usuários. Os requisitos de serviço devem conter as seguintes informações.

- Uma descrição muito precisa do escopo e características mínimas do conteúdo do serviço a ser prestado pelo setor privado. Isso deve ser na forma de especificações de resultado preliminares verificáveis, ao contrário de especificações de meios e processos;
- Os resultados gerados pela entrega do serviço em termos de benefícios efetivos para os usuários e a comunidade em geral;
- As principais responsabilidades retidas pelo parceiro privado relacionadas com o serviço a ser prestado,

- Os requisitos preliminares para um sistema eficaz de avaliação e monitoramento de desempenho que criará incentivos adequados e eficazes durante a vida do contrato;
- Os requisitos mínimos para um plano de manutenção de infraestrutura, observando o risco de se prescrever os meios sem permitir espaço para inovação; e
- Requisitos específicos, sempre que pertinentes, sobre a reversibilidade do bem e devolução da responsabilidade pelo serviço ao governo no final do contrato.

4.2.3. Outros assuntos relacionados à avaliação técnica e atividades preparatórias

Durante a concepção dos requisitos técnicos, uma série de tarefas adicionais devem ser realizadas, que dizem respeito à preparação técnica do projeto e influenciam a avaliação de custos do projeto.

- Levantamentos de campo do local do projeto, que podem incluir mapeamento e levantamentos topográficos e geotécnicos;
- Uma identificação completa de todas as desapropriações necessárias, incluindo o mapeamento das áreas, a identificação dos proprietários e a estimativa dos custos e tempo necessários para os procedimentos de desapropriação;
- A avaliação de possíveis problemas de reassentamento;
- A avaliação de quaisquer requisitos de infraestrutura associada, como disponibilidade dos serviços de utilidade pública ou estradas de conexão ao local do projeto;
- Em alguns projetos, também é necessário realizar um levantamento arqueológico e/ou antropológico para mapear os potenciais achados arqueológicos e/ou antropológicos;
- Para infraestrutura de transporte linear, a via ou o traçado deve ser identificado e definido;
- Para infraestrutura de transporte linear, especialmente em áreas urbanas ou suburbanas, a localização da infraestrutura dos serviços de utilidade pública deve ser mapeada e as necessidades de realocação devem ser avaliadas; e
- Para qualquer projeto, uma avaliação de impacto ambiental será realizada. Devido à importância deste assunto em termos de viabilidade, isso é explicado especificamente na seção 13.

A responsabilidade final por qualquer um desses assuntos pode ter que ser incluída no escopo do contrato (geralmente com uma assunção de risco clara, isto é, transferir o risco para o parceiro privado ou compartilhar e impor um limite sobre as consequências desses riscos). Alguns deles podem ser deixados de fora das responsabilidades do parceiro privado, mas mesmo nesse caso os custos e incertezas devem ser avaliados para que os passivos possam ser incorporados na análise *VfM*, bem como na análise de capacidade de pagamento (*affordability*).

4.3. Consideração de risco no processo de avaliação

O Capítulo 5.6 fornece uma visão geral abrangente das questões relacionadas a risco e do ciclo de gerenciamento de risco em projetos de PPP. Durante o processo de avaliação, a identificação e avaliação de riscos são tarefas essenciais que fornecem dados para a construção do modelo

financeiro do caso base para a análise de viabilidade, para cálculos de VfM e para a consideração inicial de alocação de risco.

A identificação de riscos (que é explicada em detalhes no capítulo 5.6.3) deve ser exaustiva durante a Fase de Avaliação, pois uma falha em identificar completamente os riscos neste momento pode resultar em uma avaliação falha e subsequente falha do projeto. Portanto, é uma boa prática desenvolver um registro de risco abrangente durante a Fase de Avaliação.

A avaliação de risco inclui tanto a avaliação quantitativa para definir custos ajustados ao risco (ver seção 4.4 abaixo), como a avaliação qualitativa para fins de alocação preliminar de risco (ver seção 5.2 abaixo).

4.4. Estimando Custos Ajustados ao Risco

Os custos estimados ajustados ao risco são um resultado central do trabalho de concepção dos requisitos técnicos, e esses dados são usados para alimentar o modelo financeiro. Dependendo do tipo de infraestrutura, a natureza desses dados pode mudar. No entanto, os conjuntos típicos de estimativas de custos que devem ser produzidos neste estágio são os seguintes.

- Custos de capital e sua distribuição no tempo e
- Custos operacionais e de manutenção durante a vida útil do projeto.

Os custos projetados devem refletir, na medida do possível, os custos projetados do setor privado. Em alguns casos, isso implica o reconhecimento de ganhos de eficiência em comparação com os custos típicos do setor público. Em outras palavras, os custos privados podem ser menores do que a alternativa da contratação pública tradicional. Isso pode ocorrer devido a possíveis inovações técnicas que podem ser previstas, ou diferenças nos requisitos regulatórios entre os setores público e privado.

Esse ajuste pode e deve ser feito se houver fortes razões para acreditar que os ganhos de eficiência são de fato justificáveis. Se isso se mostrar eficaz, deve-se tomar extremo cuidado para evitar suposições excessivamente otimistas (viés de otimismo) que podem levar à subestimação dos custos do projeto.

Há também um nível inevitável de incerteza em muitos dos dados financeiros estimados durante a concepção dos requisitos técnicos. Isso pode levar a uma interpretação incorreta dos resultados dos exercícios de viabilidade que usam essas informações. Para dar conta dessa incerteza, os custos precisam incorporar provisões de risco, de modo a refletir, o mais precisamente possível, a perspectiva do setor privado sobre a descrição financeira do projeto. Isso pode ser feito adicionando um **valor de risco esperado** sobre as estimativas, que será um *input* fundamental para o modelo financeiro, descrito abaixo.

Na maioria dos casos, o ajuste de risco gera o valor esperado dos custos. Isso é diferente do “custo mais provável” ou dos “custos do melhor cenário” porque adiciona um valor econômico de riscos aos custos originais. A abordagem simples para esse ajuste de risco é calcular o valor a ser adicionado multiplicando a probabilidade de um certo custo adicional pelo seu impacto financeiro.

Por exemplo, se as despesas de capital (Capex) do ano Y serão \$ milhão mais altas se um cano de água for encontrado abaixo de um canteiro de obras e, dadas as construções anteriores ao redor da área, a probabilidade de que isso ocorra é de 25 por cento, o valor de \$250.000 deve ser adicionado ao Capex do ano Y. Por outro lado, se houver uma chance de 20 por cento de um custo de construção ser \$500.000 mais barato devido a melhores características geotécnicas, o custo deve ser reduzido em \$100.000. Os números finais indicam a média ponderada dos possíveis desfechos de custos, considerando cada uma de suas probabilidades. Como as probabilidades de cada resultado de custo também são incertas, é comum escolher alguns cenários de custos que são usados posteriormente para alimentar a ferramenta de sensibilidades do modelo financeiro (ver seção 6.9).

Uma abordagem muito mais sofisticada é o uso de análise probabilística, normalmente baseada em simulações de Monte Carlo. Esta abordagem estima o impacto de eventos baseados em um grande número (geralmente dezenas de milhares) de iterações com base em probabilidades previamente inseridas. Isso produz uma função de distribuição dos resultados possíveis (bem como outros resultados estatísticos, como percentis). Uma vez que a confiabilidade das conclusões depende da precisão das probabilidades assumidas, é uma boa prática conduzir análises probabilísticas apenas quando informações confiáveis sobre a probabilidade de eventos estiverem disponíveis. Quando não for o caso, deve-se optar pela abordagem mais simples do risco, por ser mais intuitiva, reduzir a complexidade e simplificar a interpretação e comunicação dos resultados.

Nem todos os riscos podem ser incorporados dessa forma. Tecnicamente falando, apenas os riscos específicos do projeto devem ser tratados na estrutura de custos. Os chamados riscos sistêmicos (por exemplo, riscos relacionados às condições econômicas gerais) não podem ser diversificados com estratégias de "portfólio" e, como tal, só podem ser compensados por um aumento geral no retorno de um ativo. Em outras palavras, os riscos relacionados ao desempenho geral dos ativos econômicos devem se refletir em uma maior taxa de retorno exigida pelo investidor, conforme será apresentado na seção 8.1.2.

É importante notar que os custos identificados nesta fase são uma descrição dos custos e riscos do ponto de vista do setor privado. Mais tarde, como parte do exercício de VfM, um ajuste de risco adicional será feito para incorporar os possíveis estouros de custo se a rota de contratação pública tradicional fosse seguida.

4.5. Resultados da Definição do Escopo do Contrato e da Concepção dos Requisitos Técnicos

O detalhamento posterior do escopo e da concepção dos requisitos técnicos fornece resultados fundamentais para a Fase de Avaliação e, na verdade, para todo o processo de PPP, uma vez que fornece a descrição técnica do projeto utilizada como base para outros exercícios de viabilidade. Veja o Quadro 4.2.

A definição do escopo e os requisitos técnicos são usados, na medida em que são pertinentes, para especificar as obrigações do parceiro privado no contrato, para desenhar os instrumentos para avaliar o desempenho e para construir os mecanismos para traduzi-los em incentivos eficazes (incluindo o regime de penalidades). Assim, o desenho do projeto e as especificações do serviço serão adaptados para assumir formas de diretrizes contratuais responsáveis por regular muitos aspectos da relação entre o governo e o privado.

É importante reconhecer que o escopo e os requisitos técnicos devem ser projetados para atender às necessidades identificadas na fase de Análise Preliminar. Em outras palavras, a especificação excessiva - que pode induzir níveis de serviço irrealistas - deve ser evitada, pois pode aumentar o custo do serviço e dificultar a avaliação de capacidade de pagamento (*affordability*), descrita posteriormente neste capítulo.

Vários aspectos dos detalhes técnicos alcançados nesta fase, no entanto, não serão incluídos como orientações vinculativas no contrato. Por exemplo, muitos aspectos do projeto de infraestrutura podem ser deixados para a decisão da entidade do setor privado contratada. Na realidade, muitos contratos de PPP permitem uma discricionariedade relativamente grande ao parceiro privado quanto às soluções técnicas e procedimentos operacionais a serem adotados durante a execução do contrato de PPP.

Isso não quer dizer que os detalhes técnicos alcançados neste ponto sejam inúteis. Pelo contrário, desempenham um papel fundamental para serem tratados como referência para preenchimento de lacunas de informação, na medida em que representam os pressupostos elementares para a construção do caso base (ver secção 6.9) que será utilizado durante a Avaliação da Viabilidade Comercial e outros exercícios de avaliação financeira relacionados.

Além disso, um resultado muito importante desta fase é uma estimativa clara dos custos de construção e outros custos relacionados, ajustados para o risco. Esses dados representam alguns dos *inputs* mais importantes para o modelo financeiro (secção 6) e para todas as avaliações de viabilidade.

QUADRO 4.2: Pontos-chave no escopo do projeto, requisitos técnicos e avaliação de custos

O exercício de detalhar o escopo do contrato, traçar os requisitos técnicos e avaliar os custos estabelece as condições a serem atendidas pela iniciativa privada para que o bem e o serviço sejam aceitáveis. Nesse processo, fornece o seguinte:

- Os requisitos de construção e de projeto de engenharia que serão incluídos no contrato.
- Os requisitos de desempenho que serão incluídos no contrato.
- Outras informações e detalhes técnicos usados como o caso base para o projeto.
- Uma avaliação dos riscos técnicos.
- Custos de construção e custos relacionados, ajustados para os riscos quando apropriado.

Todas as informações acima fornecem uma descrição essencial do projeto de uma perspectiva técnica e são usadas nas avaliações de viabilidade durante a Fase de Avaliação.

5. Projetando uma Estrutura Preliminar da PPP

Um aspecto importante do projeto, que precisa ser definido preliminarmente durante a avaliação, é a estrutura do contrato de PPP, especificamente em termos de:

- Estrutura financeira do ponto de vista do governo (regime de receita, prazo do contrato e assim por diante). Veja o Quadro. 4,3; e
- Estrutura de alocação de risco.

Esses aspectos têm interações complexas com vários exercícios de viabilidade, incluindo a avaliação de viabilidade comercial (seção 8), a análise de *Value for Money* (seção 16) e a avaliação de capacidade de pagamento (*affordability*) (seção 11). Uma vez que as conclusões desses exercícios dependem de uma estrutura preliminar de contrato de PPP para obter conclusões significativas, isso deve ser feito num bom nível de precisão.

QUADRO 4.3: Definição da Estrutura Financeira para os Objetivos deste Guia de PPP

Do ponto de vista do governo, o termo "estrutura financeira" (ou estrutura financeira do contrato) refere-se à definição dos meios de compensação ou pagamentos públicos a serem concedidos ao parceiro privado no contrato e suas condições (incluindo conteúdo, prazo, indexação, e possíveis ajustes/deduções).

Também se refere a outros potenciais tipos de participação pública na provisão de financiamento (garantias e outras medidas de melhoramento de crédito, *equity* ou contribuições de dívida). Isso inclui o perfil resultante de pagamentos do governo em termos de Valor Presente Líquido (VPL) e despesas públicas anuais, ou o perfil de pagamentos a serem recebidos do parceiro privado.

A estrutura do contrato de PPP será mais detalhada no capítulo 5 (por exemplo, a estrutura financeira da perspectiva do governo é detalhada na seção 4.4). Nesta fase, no entanto, uma definição preliminar precisa ser feita a fim de fornecer dados adequados para muitos exercícios de avaliação, como o desenho do modelo financeiro (seção 6), a avaliação de capacidade de pagamento (*affordability*) (seção 11) e a análise de *Value for Money* (seção 16).

5.1. Regime de receita e mecanismo de pagamento

O regime de receita das PPPs refere-se à fonte de receitas arrecadadas pela empresa do projeto. Isso pode ser dividido, de forma geral, em dois grupos principais. O primeiro são as cobranças do usuário. Os exemplos mais didáticos são os pedágios cobrados diretamente pelo parceiro privado em concessões rodoviárias ou as taxas pagas a operadores privados de trens de metrô. As PPPs custeadas exclusivamente com cobrança dos usuários são conhecidas como “PPPs com cobrança dos usuários”.

O segundo grupo são os pagamentos governamentais durante o contrato (ou seja, pagamentos por serviços³), frequentemente usados em PPPs para infraestrutura social, mas também para reduzir a necessidade de cobrar dos usuários na infraestrutura econômica⁴. As PPPs custeadas exclusivamente com pagamentos públicos são conhecidas como PPPs com pagamentos governamentais.

As **PPPs com cobrança dos usuários** são um regime de receita popular entre os governos devido ao impacto orçamentário praticamente neutro de tais projetos. Há também um forte argumento econômico para exigir que os usuários de infraestrutura paguem o custo marginal efetivo dos serviços de infraestrutura que usam. Isso alinha incentivos e evita o uso excessivo de serviços de infraestrutura, reduzindo também as externalidades negativas comuns desse uso.

Alguns projetos baseados no modelo de cobrança dos usuários podem ser considerados ou estimados como “super-rentáveis”, no sentido de que a receita é suficiente não apenas para arcar com os custos do projeto, mas também para gerar uma outorga a ser paga pelo parceiro privado à entidade contratante. A imposição de “outorgas de concessão” deve ser considerada cuidadosamente, e há outras maneiras de capturar o potencial excedente de lucro - consulte o capítulo 5.8.

Por outro lado, as receitas totais geradas por cobranças de usuários podem ser insuficientes para atingir os níveis exigidos de receita, especialmente se a demanda for muito sensível às mudanças de preço e, portanto, aumentos marginais no preço reduziriam a receita total. Nesse caso, o governo pode optar por fornecer apoio financeiro direto para garantir a viabilidade comercial, conforme descrito no capítulo 1. Um dos tipos mais comuns de apoio é o fornecimento de pagamentos diretos do governo à empresa do projeto. **Este é um regime de receita mista.** Os pagamentos podem ser contribuições de capital (*grant financing*) feitas durante a fase de

³ Observe que o Guia PPP se refere aqui a pagamentos por serviços como uma fonte de receita operacional para o parceiro privado, em vez de outros tipos de pagamentos públicos (por exemplo, aqueles pagamentos vinculados à construção, como as contribuições de capital (*grant financing*)).

⁴ Na realidade, também há receitas que escapam a esse amplo agrupamento, como receitas financeiras (por exemplo, juros sobre capital de giro) e receitas comerciais (por exemplo, venda de espaço publicitário nas paredes de uma estação de metro ou a promoção do uso comercial da terra como parte de um projeto de transporte). No entanto, eles geralmente representam uma pequena proporção das receitas totais da empresa do projeto.

construção (às vezes chamados de co-financiamento) ou pagamentos complementares por serviço feitos durante a fase operacional do contrato (um mecanismo de pagamento híbrido).

Outra situação em que pagamentos governamentais são considerados é na tentativa deliberada de reduzir o preço pago pelos usuários por motivos políticos. Há uma compensação direta entre o preço cobrado dos usuários e os pagamentos do governo necessários para garantir que o projeto seja comercialmente viável.

Os pagamentos do governo também podem ser a única fonte de receita da empresa do projeto durante a vigência do contrato. Este é **o regime de receita por pagamentos governamentais**. É normalmente usado para infraestrutura social, como prisões, hospitais e escolas, mas também pode ser usado para infraestrutura econômica, como estradas sem pedágios. As PPPs com pagamentos governamentais são muito comuns em setores nos quais as políticas públicas indicam que deve haver prestação de serviços sem cobrança de usuário.

PPPs puramente pagas pelo governo também podem ser usadas para alocar o risco de demanda aos governos. O exemplo típico são as rodovias com pedágio em que a única receita do parceiro privado vem do governo que, por sua vez, é responsável pela cobrança das tarifas. Nesse caso, a receita total da empresa do projeto não muda devido às variações na demanda, e o governo obtém receitas que podem ser maiores ou menores do que os pagamentos feitos à empresa do projeto.

Uma escolha precisa ser feita para definir o regime de receita do contrato de cada projeto. Esta decisão deve ser tomada considerando as diretrizes da política pública, bem como os resultados de vários dos exercícios de viabilidade durante a Fase de Avaliação (como a *due diligence* legal, a análise de viabilidade comercial e de capacidade de pagamento (*affordability*)).

Quando os projetos incluem pagamentos diretos do governo, sejam eles simultâneos ou não com receitas pagas pelos usuários, suas características básicas (como gatilhos, ocorrência e cálculo) devem ser desenvolvidas como parte da estrutura preliminar da PPP. Isso é feito em um mecanismo de pagamento.

O mecanismo de pagamento é detalhado durante a Fase de Estruturação. No entanto, um esboço de seus componentes-chave deve ser conduzido na estrutura preliminar do contrato, uma vez que é a chave para um modelo financeiro preciso, bem como para outras avaliações descritas abaixo⁵.

⁵ O guia "Guide to Guidance: How to Prepare, Procure and Deliver PPP Projects", do EPEC, apresenta um resumo útil, com exemplos, de mecanismos de pagamento relacionados a projetos de PPP e faz referência a orientações adicionais sobre o tema.

De modo geral, o mecanismo de pagamento pode assumir gatilhos para o pagamento público com base em diferentes tipos de eventos, como disponibilidade de infraestrutura, demanda ou resultados.

Os pagamentos governamentais também podem variar no tempo. Em todos os casos, eles só começam quando o serviço está operacional e geralmente são regulares durante o contrato. Em outros casos, eles podem ser projetados em perfis diferentes ao longo do tempo para atender aos requisitos de bancabilidade (consulte a seção 1.8 abaixo). Em alguns países, também é possível ver abordagens de co-financiamento em PPPs pagas pelo governo (geralmente na forma de pagamentos adiantados vinculados à fase de obras - ver capítulo 1.7.3).

Durante a Avaliação, pelo menos, deve ser feita a suposição geral sobre os gatilhos específicos e o momento dos pagamentos. Isso, embora revisitado em fases posteriores, é necessário não apenas para testar a viabilidade comercial, conforme descrito nas seções a seguir, mas também para avaliar a capacidade de pagamento (*affordability*), o impacto do projeto sobre a dívida pública e o *Value for Money*.

5.2. Alocação Preliminar de Risco

Os contratos de PPP alocam riscos entre o governo e o parceiro privado. Na verdade, a alocação de risco é uma das tarefas mais importantes conduzidas durante toda a preparação do projeto, uma vez que está subjacente à maioria das vantagens potenciais de uma PPP, conforme apresentado no capítulo 1.5.2.

Durante a Estruturação do Contrato, conforme será apresentado na seção 4, a maioria dos recursos se concentra em promover uma alocação de risco eficaz (seção 4.5). No entanto, a propositura de um esquema genérico de alocação de risco é uma tarefa necessária durante a Avaliação. Isso permite que a equipe do projeto realize várias tarefas necessárias para exercícios de viabilidade, como o ajuste para o risco dos custos de referência e a estimativa do retorno requerido sobre o *equity*, como parte da avaliação de viabilidade comercial e o ajuste do Comparador do Setor Público como parte da análise de VfM.

Atribuir um risco a uma parte significa decidir qual dos agentes contratantes sofrerá as consequências financeiras positivas ou negativas de uma variação de um valor relativamente à sua previsão original. O princípio geral de alocação de risco estabelece que os riscos devem ser alocados para a parte que é mais capaz de gerenciá-los. Isso cria os incentivos apropriados para o gerenciamento de risco e fornece eficiência econômica em termos de precificação reduzida desses riscos. Veja Quadro 4.4.

QUADRO 4.4: Exemplos de alocação de risco

Exemplo 1

As condições do solo em um projeto de tunelamento representam um risco considerável para o empreiteiro porque as condições não podem ser totalmente determinadas antes do início das operações de tunelamento. O modo como esse risco é gerenciado quando encontrado pode ter um impacto significativo nos custos do projeto. O contratante está obviamente na melhor posição para gerenciar tais riscos e, portanto, deve suportá-los.

Exemplo 2

O risco de que o nível de demanda por uma instalação não seja próximo ao projetado ou diminua é o principal risco nas PPPs. No caso de uma prisão, a demanda pela prisão é muito influenciada pela legislação e, portanto, pela política de condenação do governo, pela política de condenação dos tribunais, pela abordagem adotada pelos conselhos de liberdade condicional e pela política de gestão carcerária do Departamento de Correções. Transferir o risco de demanda para o contratante seria, portanto, uma alocação de risco ineficiente. Em vez disso, o mecanismo de pagamento deve ser baseado em alguma combinação de desempenho do serviço, disponibilidade e taxas de ocupação.

Fonte: *Guia de parcerias público privada da Nova Zelândia*. National Infrastructure Unit of the Treasury (2009).

Os contratos alocam riscos por meio de vários mecanismos. Alguns exemplos são os seguintes:

- O regime de receitas e mecanismo de pagamento, que pode definir como e quando as compensações ao parceiro privado podem ser acionadas;
- Disposições contratuais expressas, incluindo garantias explícitas e obrigações de compensação, que ajustam a alocação de risco implícita na estrutura do projeto; e
- Provisões para reequilíbrio financeiro de contratos quando certos eventos ocorrem.

Nesta fase, entretanto, não há necessidade de desenvolver uma descrição detalhada dos instrumentos contratuais para alocar os riscos. É suficiente desenvolver uma matriz de alocação de risco em que todos os riscos identificados são descritos e uma alocação preliminar é proposta.

6. Desenvolvendo o Modelo Financeiro

Na Fase de Avaliação, o projeto deve ser descrito com precisão em termos financeiros para permitir que vários exercícios de viabilidade produzam resultados significativos. Por exemplo, os exercícios de avaliação a seguir no Quadro 4.5 usam elementos da descrição financeira do projeto.

QUADRO 4.5: Diferentes exercícios de avaliação financeira	
Avaliação	O que está sendo avaliado?
Viabilidade econômica	Todos os custos e benefícios do projeto para a sociedade.
Viabilidade comercial	Fluxos de caixa do setor privado para o projeto no formato de uma PPP.
Viabilidade fiscal/capacidade de pagamento (<i>affordability</i>)	Fluxos de caixa do setor público para o projeto no formato de uma PPP.
Impacto na dívida e déficit do governo	Impactos do projeto, enquanto PPP, de acordo com os regulamentos de contabilidade do setor público aplicáveis.
<i>Value for Money</i> (VfM)	Fluxos de caixa do governo (ou dos usuários) para o projeto na modalidade de uma PPP em comparação com fluxos de caixa do governo (ou dos usuários) para o projeto na modalidade de uma contratação pública tradicional.

A ferramenta que permite avaliar a viabilidade comercial é o modelo financeiro. É um arquivo de planilha de computador (em Excel ou outro formato compatível) que incorpora, durante a vigência do contrato, todos os investimentos privados previstos, receitas, custos, impostos, bem como vários parâmetros analíticos como o custo dos empréstimos, o custo do *equity*, parâmetros de seguro e a taxa de inflação correspondente⁶.

Conforme discutido posteriormente neste capítulo, o modelo financeiro é uma ferramenta que, quando suficientemente madura, apresenta um caso-base financeiro do projeto⁷ (ver seção 6.9⁸)

⁶ Uma descrição detalhada dos usos de um Modelo Financeiro em contratos de PPP pode ser encontrada no livro de Yescombe: PPP: Principles of Policy and Finance (2007), capítulo 10.

⁷ Em alguns países, o caso base financeiro que é concluído pelo Modelo Financeiro é chamado de "lance sombra", ou de estimativa dos cálculos financeiros que um licitante do setor privado faria antes de participar da licitação. O Modelo Financeiro, no sentido usado neste documento, desempenha um papel semelhante, uma vez que representa a perspectiva da empresa do projeto. Isso foi definido como tal para permitir a realização de vários exercícios de viabilidade, como o exercício de viabilidade comercial e a avaliação de capacidade de pagamento (*affordability*). O caso base financeiro é às vezes descrito em um documento chamado Plano Financeiro, que traduz as conclusões do Modelo Financeiro em um documento descritivo

⁸ A seção 6.9 apresenta as questões relacionadas às incertezas no modelo financeiro, incluindo os usos de uma análise de sensibilidade e da construção do caso-base.

- ou seja, a caracterização financeira do projeto ao longo de sua vida, considerando as premissas e as decisões tomadas durante a Fase de Avaliação⁹.

Apesar de ter sido construído pela equipe do projeto durante a Fase de Avaliação, o modelo financeiro deve refletir as melhores informações disponíveis sobre a **situação financeira futura do parceiro privado**¹⁰. Assim, o modelo representa principalmente a descrição financeira da empresa do projeto e os eventos e riscos que determinam seu ciclo de vida financeiro.

Na realidade, o modelo atenderá a muitos propósitos durante o processo de PPP¹¹ e será adaptado de acordo. No entanto, nesta fase, o modelo que reflete a vida financeira da sociedade de propósito específico (SPE) atende a uma necessidade muito fundamental, avaliando a viabilidade do projeto de várias perspectivas, como será discutido mais adiante no capítulo.

A construção do modelo financeiro deve começar com uma avaliação dos dados financeiros existentes. Nesse estágio, algumas avaliações financeiras já deverão ter sido feitas e as informações podem estar dispersas por toda a papelada do projeto. As prováveis fontes de informação já disponíveis são as seguintes.

- A ACB (análise de custo-benefício) que pode incluir dados financeiros que podem ser usados como o ponto de partida de alguns valores financeiros (ver capítulo 3.8), como receita potencial estimada, custos totais, impostos e outros;
- Os custos estimados no processo de definição dos requisitos técnicos (ver seção 4.2 acima), que devem fornecer valores estimados de investimento, manutenção e custos operacionais;
- A descrição dos projetos de referência identificados na fase de Viabilidade Técnica e respectivos dados históricos disponíveis;
- Se a infraestrutura já existe, dados atuais sobre demanda, custos e receita; e
- Estudos já realizados para avaliar a necessidade do projeto. Por exemplo, em projetos de transporte, pode haver estudos existentes de tráfego e receita.

O modelo lida com um conjunto diversificado de dados, provenientes de diferentes fontes e produzindo resultados diferentes. Embora não seja o objetivo deste capítulo ensinar detalhes

⁹ O Modelo Financeiro também será usado durante a vigência do contrato como uma ferramenta para apoiar a gestão do contrato. Devidamente atualizado para refletir a estrutura financeira e de custos do licitante vencedor, é usado principalmente para avaliar o impacto dos riscos e de mudanças no contrato e implementá-las, e geralmente é anexo ao contrato. Porém, com maior frequência, o Modelo Financeiro da autoridade contratante é substituído, para esse fim, por aquele construído pelo licitante vencedor (devidamente auditado).

¹⁰ No ponto de partida do modelo deve estar o Fluxo de Caixa Livre estimado da empresa do projeto e o Fluxo de caixa livre do investidor de *equity*, sobre o qual ferramentas analíticas são aplicadas para alcançar diversas conclusões importantes, apresentadas posteriormente neste capítulo.

¹¹ Geralmente, os valores são apresentados em somas de períodos anuais. No entanto, não é incomum obter conclusões mais precisas usando períodos de seis meses, três meses ou mesmo períodos mensais durante a Construção.

sobre a modelagem financeira, os elementos mais relevantes que devem ser considerados no modelo são descritos abaixo.

- O modelo financeiro é desenhado, nesta fase, para refletir a situação financeira estimada da empresa do projeto durante a vida do contrato.
- Essas informações serão posteriormente ajustadas para outros fins de modelagem, tais como:
 - A estimativa das consequências fiscais dos contratos; e
 - O Comparador do Setor Público.

6.1. As premissas macroeconômicas

Um grupo relevante de dados que devem ser colocados no Modelo são os pressupostos macroeconômicos. Inflação geral, inflação relativa, taxas de juros básicas, taxas de juros livre de risco e taxas de câmbio são elementos-chave para estimativas de longo prazo.

A inflação geral e a inflação relativa são o primeiro grupo de pressupostos. Geralmente, é uma boa prática construir o modelo em termos nominais (ou seja, incluindo a inflação projetada).

O modelo às vezes é projetado em termos reais, em vez de nominais, ou seja, sem o efeito da inflação geral nos custos ou nas receitas. A racionalidade por trás dessa decisão é a seguinte: se as receitas contratualmente determinadas e os gastos totais seguem exatamente a mesma inflação, pode-se considerar um fluxo de caixa livre nas unidades monetárias de hoje¹². Esta técnica parece simplificar o modelo onde todos os valores são expressos em termos constantes.

No entanto, como as variações relativas dos custos são muito prováveis no longo prazo, e alguns itens não são diretamente afetados pela inflação (por exemplo, amortização tradicional da dívida), essa simplificação distorce as conclusões. Portanto, quando houver razões para acreditar que os custos irão variar entre si ou a indexação das receitas pode diferir das variações dos custos no tempo, o modelo deve ser desenhado em termos nominais (incluindo inflação projetada) para evitar distorções significativas.

A taxa de juros livre de risco (a taxa de juros pela qual o respectivo governo emite dívida para um determinado período) também é um pressuposto macroeconômico importante. Ele pode ser usado (junto com um prêmio de risco - consulte o capítulo 2.8.1) para estimar o retorno mínimo esperado exigido pelos investidores de *equity*. Alguns países também a usam como uma taxa de desconto para estimar o valor presente da perspectiva do governo (ver capítulo 3, seção 3.8.1)

¹² O uso do modelo em termos nominais ou reais também afeta as ferramentas analíticas utilizadas para avaliar viabilidade, como a Taxa Interna de Retorno e o Valor Presente Líquido (ver seção 8.1). Esta escolha, junto com o funcionamento das ferramentas analíticas, deve, portanto, ser feita por uma equipe tecnicamente experiente para evitar conclusões enganosas.

nos cálculos de Value for Money (VfM) e na avaliação de impactos fiscais. Esses usos serão detalhados posteriormente ao longo do capítulo.

As taxas de câmbio são particularmente relevantes quando uma fonte de capital estrangeiro é considerada e os empréstimos podem ser em moeda estrangeira. São também relevantes quando uma parte das despesas é indexada à moeda estrangeira (por exemplo, quando uma proporção relevante das despesas de capital é gasta com equipamentos importados).

Todas essas variáveis devem ser estimadas ao longo da duração do contrato, com a melhor informação disponível. Os dados de mercado, quando disponíveis, devem ser uma fonte preferencial (por exemplo, contratos de *hedge* para taxas de câmbio, inflação implícita de títulos indexados à inflação e assim por diante). Outra possível fonte de projeções são os órgãos governamentais responsáveis pela política econômica ou as empresas de consultoria macroeconômica.

Quando os resultados do modelo financeiro são particularmente sensíveis a algumas dessas variáveis, eles devem ser incluídos na análise de sensibilidade mencionada na seção **Error! Reference source not found.**

6.2. Inserindo as despesas de capital

O grupo de despesas de capital inicial (Capex inicial) representa as despesas incorridas desde a preparação do consórcio privado de sua proposta até o comissionamento do ativo. Essas despesas geralmente ocorrem antes que a empresa do projeto obtenha qualquer receita. As despesas são obtidas principalmente a partir do desenho (projeto) dos requisitos técnicos. Alguns itens típicos que devem ser incluídos nas estimativas de despesas de capital estão listados abaixo:

- **Custos de construção:** este é o custo real de construção necessário para entregar a infraestrutura, incluindo as obras civis, o equipamento necessário e os custos de supervisão associados. Outros elementos, como limpeza de obras do local, podem ser incluídos aqui. Uma configuração muito comum é a empresa do projeto celebrar contratos de Engenharia, Aquisição e Construção (EPC) com uma ou mais empresas de construção que alocam os riscos entre entidades privadas. É provável que esses custos representem a grande maioria de todos os investimentos feitos pelo setor privado. Assim, extremo cuidado e prudência (e até conservadorismo) devem ser tomados ao estimar o valor. Conforme observado, a principal fonte de dados são os requisitos técnicos que descrevem em detalhes o projeto e os custos de construção associados ao projeto. Essas informações devem ter um limite de tempo. Em outras palavras, é vital que os custos de construção sejam alocados aos períodos específicos durante a Fase de Construção em que serão incorridos, e não apenas considerados no período inicial;
- **Custos de projeto de engenharia (*design*):** Normalmente, o parceiro privado tem que fazer um trabalho considerável detalhando o projeto da infraestrutura antes da construção. Esses custos devem ser estimados nesta fase. Em alguns projetos, esses

custos podem estar embutidos nos custos de construção, uma vez que o construtor pode ser o responsável pelo projeto de engenharia;

- **Custos de preparação de proposta:** referem-se aos custos associados ao trabalho de elaboração da proposta e documentos de habilitação. Esses custos geralmente se relacionam com a equipe interna, consultores externos, as premiações/bônus devido à proposta vencedora e assim por diante. Esses custos podem ser consideráveis, dependendo da complexidade do projeto. Os custos de licitação podem ser entendidos, em muitos aspectos, como uma forma inicial de aplicação de *equity* na empresa do projeto;
- **Custos da empresa do projeto:** Esses custos referem-se ao pessoal diretamente empregado pela empresa do projeto, custos gerais da SPE (por exemplo, aluguel do escritório para a sede, e assim por diante), bem como, potencialmente, custos atribuídos à SPE pelos acionistas, pela gestão das tarefas de apoio;
- **Custos de compensação ambiental:** Dependendo da natureza da infraestrutura implementada, estes podem representar uma proporção muito significativa do Capex total. A correta estimativa desses custos depende, em grande medida, dos resultados do exercício de Viabilidade Ambiental. No entanto, como é comum não obter as aprovações ambientais na Fase de Avaliação, a visão clara de todas as iniciativas de compensação ambiental só pode ser estimada com segurança posteriormente no processo de PPP, quando o modelo financeiro será revisado. Nesta fase, deverá ser efetuada a melhor estimativa possível para não comprometer a precisão da conclusão do exercício de Viabilidade Comercial;
- **Seguros e garantias:** diversos seguros devem ser contratados nos estágios iniciais de implantação do projeto. Geralmente, as estimativas de Capex devem incluir o custo de seguros que cobrem danos físicos durante a construção, perda de receita devido a atrasos na conclusão (seguro de perda de lucro esperado – ALOP, da sigla em inglês para *Advanced Loss Of Profit*) e responsabilidades de terceiros, bem como garantias de desempenho exigidas pelo contrato de PPP. Dependendo do projeto e do país, a proteção contra variações nas taxas de câmbio também pode ser contratada. Assim, seus custos precisam ser estimados;
- **Custos de obtenção de licenças e alvarás:** serão necessárias várias licenças e alvarás para construção e operações. Todos os custos e taxas relacionados às licenças exigidas pelo parceiro privado devem ser estimados e incluídos como despesas. Isso pode incluir custos de licenças de construção, licenças ambientais e outros;
- **Custos associados ao financiamento:** Em muitos casos, o parceiro privado deve pagar juros durante a construção, que devem ser contabilizados porque precisam ser acomodados na estrutura financeira geral do projeto. Outros custos durante a construção associados ao acordo financeiro são as taxas de acordo de fornecimento de dívida, taxas de disponibilidade e os custos dos consultores dos mutuantes (*lenders*) (ver apêndice A do capítulo 6 para mais detalhes);
- **Realocação de serviços de utilidade pública e remoções arqueológicas:** Em alguns projetos, a empresa do projeto incorrerá em custos significativos devido às condições do

local em que a infraestrutura será construída. Pode haver infraestrutura relacionada a serviços de utilidade pública que deve ser realocada (como infraestrutura de energia e água) ou trabalho especial que deve ser feito para lidar com os achados arqueológicos. Esses custos devem ser incluídos no modelo financeiro;

- **Custos de desapropriação e aquisição de terras:** Em alguns projetos, o custo de obtenção do terreno para a implementação do projeto é suportado pelo setor privado. Nesse caso, esse custo deve ser estimado; e
- **Impostos:** os impostos são essencialmente uma questão específica do país. Os impostos mais relevantes afetarão os custos de construção (por exemplo, imposto sobre valor agregado - IVA), mas são pagos/embutidos nos custos de construção a serem pagos pelo terceirizado responsável pela construção. Os impostos corporativos também devem ser modelados - principalmente porque eles criarão benefícios fiscais durante a fase de construção. Por último, alguns projetos terão impostos específicos aplicados sobre os direitos contratuais (por exemplo, impostos relacionados com a outorga da concessão ou direitos de arrendamento que geralmente são pagos antecipadamente).

6.3. Inserindo os custos operacionais e reinvestimentos

Os custos operacionais ou despesas operacionais (Opex) e reinvestimentos (renovações da infraestrutura ou custos do ciclo de vida) são comumente distribuídos ao longo de toda a duração do contrato. A maioria desses custos são extraídos a partir dos requisitos técnicos, mas devem ser organizados em termos de valores anuais¹³, e suas eventuais variações ao longo do tempo devem ser incorporadas.

Alguns itens típicos que devem ser incluídos nas estimativas de despesas operacionais são os seguintes.

- **Custos diretos da empresa do projeto:** Os custos da empresa do projeto, uma vez que o projeto entre na Fase de Operações, devem ser considerados e incluídos nas estimativas de Opex;
- **Custos de manutenção ordinária:** refere-se aos custos de manutenção regular, como limpeza e intervenções de rotina na infraestrutura, como verificações hidráulicas e elétricas, e assim por diante;
- **Manutenção principal ou extraordinária (reinvestimentos e renovações):** Os investimentos Capex relacionados a preservar o ativo em boas condições ao longo de sua vida (ou o período do contrato), incluindo renovações de ciclo de vida tais como reinvestimentos abrangentes para modernizar o ativo ou restabelecer sua condição anterior, ou renovação de equipamentos devido à obsolescência da tecnologia, e assim por diante. É comum que uma parte relevante desses custos seja pré-financiada por meio

¹³ Geralmente, os valores são apresentados em totais de períodos anuais, porém não é incomum obter conclusões mais precisas usando períodos de três ou seis meses.

da constituição de fundos de reserva por exigência dos mutantes (*lenders*) ou do próprio contrato de PPP;

- **Custos de operação:** além da manutenção, em muitas (mas não em todas) PPPs, a SPE terá algum tipo de responsabilidade operacional sobre o ativo. Isso pode ser tão pequeno quanto fiscalizar para evitar uma intervenção não autorizada em uma região de tubulação de água, e tão grande quanto a operação total de prisões. Frequentemente, essa função é subcontratada de uma outra entidade (que pode até ser um acionista da própria SPE), caso em que o custo correspondente para a SPE é o preço a ser pago nos termos do subcontrato. Em alguns casos, também há a necessidade de atender aos padrões de monitoramento exigidos pelo contrato de PPP, como a contratação de auditorias independentes ou incorrer em outras despesas de supervisão. Todas essas atividades têm custos que precisam ser totalmente reconhecidos ao longo da vida do contrato;
- **Seguros e garantias:** Uma vez que o ativo esteja operacional, diversos outros tipos de seguros devem ser mantidos para mitigar os riscos envolvidos no projeto. Existem também custos para a contratação e manutenção de garantias contratuais, como seguros de performance. Esses custos geralmente estão incluídos no Opex;
- **Custos de comunicação:** podem ser um componente relevante, dependendo da natureza do projeto. Representam todos os esforços de comunicação, campanhas de mídia e outras iniciativas de conscientização a serem conduzidas pela empresa do projeto; e
- **Impostos:** os impostos representam uma saída de recursos da empresa do projeto. Em muitos países, as PPPs, ou a infraestrutura em geral, estão sujeitas a regimes tributários específicos, incluindo impostos corporativos e, às vezes, impostos indiretos, como Imposto sobre Valor Agregado ou impostos semelhantes que podem afetar tanto os insumos quanto as receitas. Estes devem ser reconhecidos e uma estimativa precisa dos impostos deve ser inserida no modelo financeiro.

6.4. A Estrutura Financeira da Empresa do Projeto

Um custo considerável associado ao projeto é o custo de capital ou os custos de obtenção de recursos financeiros para implementar o projeto. Para estimar corretamente esses custos, o modelo financeiro deve acomodar um problema fundamental em *project finance*¹⁴: de onde virá o dinheiro necessário para o investimento inicial.

Dependendo da existência e do tipo de apoio financeiro oferecido pelo governo, parte do capital necessário para a empresa do projeto pode ser atendida por meio do Financiamento da Lacuna de Viabilidade ou outras formas de pagamentos antecipados realizadas por governos (ver seção 6.5). No entanto, as PPPs quase sempre envolvem muito financiamento privado. Em outras palavras, a SPE geralmente é obrigada a obter uma proporção significativa dos recursos necessários para implementar o ativo.

¹⁴ O *project finance* é a técnica de financiamento mais comum no financiamento de PPP. Foi apresentado no capítulo 1, apêndice A.

Assim, para obter uma estimativa razoável do fluxo de caixa, são necessárias premissas igualmente razoáveis sobre a estrutura financeira.

A estrutura mais comum é uma mistura de *equity*, ou capital próprio dos acionistas da Empresa do Projeto, e dívida na forma de empréstimos bancários. Os empréstimos são contratados diretamente pela empresa do projeto, com ou sem garantia oferecida pelos acionistas da empresa do projeto¹⁵. Alguns dos parâmetros relevantes necessários para projetar corretamente a estrutura financeira são os seguintes.

- **Nível de alavancagem:** Refere-se ao percentual mobilizado por meio de dívida frente ao capital total necessário para o projeto. Normalmente, a maioria dos recursos para financiar o ativo está na forma de dívida. Essa é uma estratégia muito comum dos acionistas porque, normalmente, o projeto oferece retornos maiores do que as taxas de juros cobradas pelos bancos¹⁶. Assim, tudo mais constante, quanto maior a proporção da dívida na estrutura de capital, maior o retorno relativo sobre o *equity* (o efeito de alavancagem positiva) e maior a diferença entre este último e o retorno do projeto¹⁷ (porém, é maior a exposição da taxa interna de retorno (TIR) sobre o *equity* quanto à volatilidade dos retornos do projeto);
- O nível de alavancagem tem, no entanto, um limite superior imposto por exigência dos mutuantes (*lenders*) e, às vezes, limites impostos pelo próprio contrato de PPP. Da mesma forma, à medida que a alavancagem aumenta, pode haver um aumento marginal nos custos da dívida, pois os credores estão sujeitos a mais riscos no projeto. Eventualmente, aumentar a proporção da dívida torna-se impossível (ou muito caro) e a interação entre os custos dos empréstimos e o custo do *equity* atinge um nível ótimo;
- **O prazo de amortização da dívida:** Esta também é uma condição de mercado muito importante que precisa ser avaliada com clareza. Tudo mais constante, quanto mais longo for o prazo da dívida, maior será o valor total dos juros pagos ao longo da vida do empréstimo, mas menor será o serviço da dívida em cada período. Este último efeito pode ter impactos muito desejáveis sobre o financiamento do projeto (já que sobra mais fluxo de caixa livre para os acionistas), incluindo efeitos positivos em algumas das principais *covenants* usadas para avaliar a viabilidade do projeto (que será explicado posteriormente neste capítulo);

¹⁵ Quando mais de um tipo de dívida ou provedor de dívida é contratado, geralmente há uma ordem de prioridade ou senioridade de cada tipo/provedor de dívida, definindo a sequência em que irão receber os serviços da dívida. Quanto mais alto nessa hierarquia, menos estará exposto a risco.

¹⁶ Uma explicação mais detalhada da estrutura financeira típica e do papel e benefícios da dívida (particularmente sob esquemas de financiamento de projetos) podem ser encontrados no capítulo 0.7.1.

¹⁷ Do ponto de vista matemático teórico, o retorno sobre o ativo de um projeto (r_A) é a soma do retorno (ou preço) do *equity* (r_E) e o retorno (ou preço) da dívida (r_D), devidamente ponderado pelo percentual que essa dívida e o *equity* representam na estrutura financeira (r_A também é o mesmo que *wacc*). A TIR do *equity* (r_E) pode ser explicada como um resultado da alavancagem e do retorno do projeto: $r_E = r_A + D / E (r_A - r_D)$, ou TIR do *equity* = IRR do projeto + Dívida / *Equity* x (TIR do projeto - TIR da dívida). Para mais leituras sobre alavancagem e estratégia financeira (de uma visão geral do ponto de vista de finanças corporativas) ver, por exemplo, *Principles of Corporate Finance* (10ª edição) por Brealey, Myers e Allen, publicado pela McGraw-Hill Irwin, 2011.

- **Perfil de amortização:** Refere-se às diferenças de proporção da dívida paga em cada período de tempo. Os perfis comuns incluem um cronograma de serviço da dívida uniforme e um pagamento de amortização constante (com serviço total da dívida decrescente). O perfil de reembolso também pode ser projetado para atender a exigências/*covenants* dos mutuantes (*lenders*), conforme explicado em **Erro! Fonte de referência não encontrada;** e
- **O custo da dívida:** As taxas de juros cobradas pelo mutuante (*lender*), consistindo em uma taxa básica de juros e uma margem normalmente determinada a partir de referências de mercado ou projetos recentes, são uma premissa necessária a ser inserida no modelo financeiro, juntamente com outros custos de financiamento, como taxas de organização e estruturação, taxas de disponibilidade (durante o período de acesso ao dinheiro) e custos de hedge de taxa de juros (que geralmente estão embutidos na taxa de juros por meio de um mecanismo de swap de taxa de juros¹⁸).

Os parâmetros mencionados acima são determinados, em grande medida, pelas exigências impostas pelos mutuantes (*lenders*), particularmente o índice de cobertura do serviço da dívida (consulte a discussão sobre viabilidade comercial na seção 8 abaixo para obter mais informações sobre o índice de cobertura do serviço da dívida [ICSD] e outras relações estabelecidas pelos mutuantes (*lenders*)).

Na prática, existem alternativas aos bancos comerciais, tais como¹⁹:

- Obtenção de empréstimos concedidos pelo governo (ou uma empresa estatal);
- Emissão de títulos financeiros e debêntures;
- Obtenção de financiamento de provedores institucionais de dívida, como fundos de pensão²⁰;
- Financiamento de banco multilateral de desenvolvimento;
- Financiamento de agência de crédito à exportação; e
- Outros menos frequentes em PPPs, como créditos de fornecedores, financiamento por arrendamento ou financiamento islâmico.

Deve-se envidar esforços para aproximar o mais precisamente possível a provável estrutura financeira ou de capital da Empresa do Projeto com seus parâmetros específicos, como cronogramas de amortização e taxas de juros. Isso envolve entender os requisitos específicos de cada um dos provedores de capital, que variam significativamente em diferentes países, e verificar se o projeto em questão atende

¹⁸ Normalmente, a taxa básica de juros será fixada por um mecanismo de Swap de Taxa de Juros (IRS, da sigla em inglês), com uma parte da taxa de juros permanecendo variável. Swaps e hedge de taxa de juros são questões financeiras altamente especializadas que são além do escopo deste Guia PPP. Leituras adicionais podem ser encontradas em Project Financing: 7ª Edição, Peter K Nevitt e Frank J Fabozzi.

¹⁹ Consulte o capítulo 0 e o apêndice 5A para obter mais informações sobre as fontes de recursos para financiar os projetos.

²⁰ O envolvimento de investidores institucionais em projetos geralmente ocorre por meio de debêntures, mas pode tomar a forma de outro tipo de arranjo financeiro.

a esses requisitos. Uma abordagem cautelosa deve ser adotada ao considerar estruturas de capital incomuns que podem reduzir o custo de capital. As suposições devem refletir previsões realistas.

A estrutura de capital dos projetos de PPP também pode incorporar outras formas de apoio governamental às PPPs. Conforme descrito no capítulo 1, alguns governos fornecem apoio específico à SPE em termos de empréstimos públicos subsidiados ou em participação no *equity*. Se tal apoio for prescrito, ele deve ser considerado no modelo financeiro, sujeito a possíveis detalhamentos adicionais do mecanismo de apoio apropriado durante a Fase de Estruturação.

6.5. Incorporando as receitas

As receitas representam a totalidade das entradas no fluxo de caixa utilizadas pela empresa do projeto para fazer face aos seus custos.

As receitas de pagamentos governamentais, quando incluídas no regime de receitas, podem ser interpretadas como uma decorrência do exercício de viabilidade comercial, uma vez que são determinadas pela avaliação de capacidade de pagamento (*affordability*) (ver seção 8.3).

As receitas arrecadadas com as cobranças dos usuários, no entanto, devem ser projetadas. A estimativa das receitas derivadas da cobrança dos usuários geralmente envolve uma projeção da demanda ao longo da duração do contrato, a definição de uma fórmula que indica a elasticidade da demanda (como a demanda é afetada pelo preço) e a escolha de um preço a ser usado como referência no modelo. Na maioria dos contratos, o parceiro privado não pode definir livremente o preço durante a execução do contrato, uma vez que a autoridade pública normalmente o regula durante o contrato (ver capítulo 5.4.). Em outras palavras, normalmente existe um teto de preço que efetivamente limita a escolha do preço que pode ser cobrado pelo parceiro privado.

Estimar a demanda pode ser uma tarefa muito difícil, especificamente na implementação de ativos inexistentes (uma nova estrada que conecta regiões anteriormente não conectadas) e setores altamente sensíveis a uma atividade econômica específica (uma ferrovia usada principalmente para transportar uma única mercadoria). Em qualquer caso, é uma atividade muito técnica que se baseia em dados históricos existentes e pode gerar modelos econométricos muito sofisticados que identificam os vetores econômicos, demográficos e sociais para a demanda e, subsequentemente, os prevê no tempo.

Estimar a elasticidade da demanda em relação ao preço é uma tarefa ainda mais desafiadora. Depende de avaliações sólidas da disposição a pagar dos usuários. Muitas vezes, isso depende de pesquisa de campo para chegar a conclusões significativas.

Portanto, muitas vezes é necessário realizar estudos detalhados de tráfego e receita (também chamados de "estudos de demanda") durante a Fase de Avaliação para estimar a demanda e a elasticidade da demanda, a menos que esses estudos já tenham sido realizados (por exemplo, como parte da análise de custo-benefício durante a Identificação e Análise Preliminar do projeto).

A definição de preços é, naturalmente, a atividade subsequente. Nessa fase, o preço, para fins de modelagem, costuma ser um parâmetro flexível, uma vez que o preço real a ser cobrado provavelmente dependerá de mecanismos contratuais e, possivelmente, será resultado do próprio processo de licitação. O preço de referência pode ser definido considerando diferentes critérios, como diretrizes de políticas, sustentabilidade financeira, requisitos legais e assim por diante.

Em muitos projetos, a principal preocupação é definir um preço que maximize as receitas. Para quaisquer que sejam os critérios usados, a definição do preço é um fator muito importante na avaliação de viabilidade comercial (discutido na seção 8.2). Por meio da avaliação de viabilidade comercial, a receita gerada naquele preço pode ser usada para determinar o piso para pagamentos antecipados ou um teto para co-financiamento ou qualquer outro pagamento público para atender à viabilidade comercial.

Alguns países utilizam o preço de referência definido no modelo, refinado durante a Fase de Estruturação, como o lance máximo possível (quando o preço é um critério de licitação) ou o próprio preço a ser cobrado no futuro (quando outros critérios de licitação são considerados). Veja detalhes sobre a estruturação do processo de licitação no capítulo 5.

Se o projeto gerar outras receitas de terceiros ou permitir que o parceiro privado desenvolva negócios colaterais (por exemplo, centros de serviços ao longo de uma rodovia), a receita dessas atividades também deve ser estimada.

6.6. Questões de contabilidade

A construção do modelo financeiro é essencialmente um exercício financeiro, ou seja, não trata primordialmente de resultados contábeis. Sua conclusão final, o Fluxo de Caixa Livre do *Equity*, é um conceito financeiro e não contábil. No entanto, o modelo financeiro também precisa produzir demonstrações financeiras projetadas da SPE, de acordo com as regras contábeis aplicáveis, para toda a duração do contrato. Devem incluir as declarações de rendimentos anuais e o balanço patrimonial.

A primeira razão para isso é que o modelo deve projetar o valor dos impostos a serem pagos pela empresa do projeto. Os impostos não são calculados com base em conceitos financeiros como o fluxo de caixa, mas sim em conceitos contábeis como o lucro líquido ou o lucro antes dos impostos²¹.

Em segundo lugar, os informes de rendimento e o balanço patrimonial da empresa do projeto também fornecem a base para estimar o impacto do projeto na dívida pública (quando apropriado, dadas as normas contábeis do governo e a natureza do projeto - ver seção 12), bem como oferecem as informações usadas pelos bancos para avaliar a "bancabilidade" do projeto (ver 8.1.1).

²¹ A principal diferença entre o conceito financeiro de fluxo de caixa e o conceito contábil de lucro líquido é a consideração, neste último, de um montante de redução teórica denominado depreciação do ativo físico ou amortização do ativo financeiro. Na prática, isso é uma redução da base de cálculo do imposto de renda da SPE, devido ao valor investido nos primeiros anos do contrato.

Um terceiro motivo é a necessidade de avaliar a capacidade da Empresa do Projeto de distribuir dividendos de forma eficaz aos seus acionistas. Em muitos países, há limites para a distribuição de dividendos estabelecidos pelos contratos de empréstimo, pelo próprio contrato de PPP ou por restrições regulatórias. Nestes casos, os limites são geralmente expressos em termos contábeis.

Os relatórios contábeis podem ter outra função regulatória importante. Muitos países aplicam esquemas de contabilidade regulatória como metodologia para avaliar permanentemente o equilíbrio financeiro do contrato e para avaliar, se necessário, o valor da compensação exigida diante de um evento específico. A contabilidade regulatória consiste na indicação de dados contábeis apropriados a serem monitorados intensamente durante a gestão do contrato, e sua concepção precisa considerar uma estimativa sólida das demonstrações contábeis durante a construção do modelo financeiro.

6.7. Definindo o prazo do contrato

Um parâmetro importante do modelo financeiro é o prazo do contrato, uma vez que afeta diretamente várias de suas conclusões. Esta é normalmente uma variável definida preliminarmente durante a concepção do modelo financeiro e é confirmada ou ajustada durante a estruturação do projeto. Algumas das questões que devem ser consideradas na definição do prazo do contrato, que são desenvolvidas no capítulo 5, são as seguintes.

- Gestão do ciclo de vida e transferência efetiva de risco;
- Otimização da estrutura financeira privada;
- Capacidade de pagamento (*affordability*);
- Viabilidade comercial (principalmente em projetos com cobrança dos usuários);
- Pressão política;
- Administração do orçamento;
- Rigidez;
- Flexibilidade para acomodar riscos e incertezas; e
- Relacionamentos com outros projetos e outros contratos.

A consideração de todos esses aspectos resultará em uma definição preliminar do prazo do contrato. Tal como acontece com muitos aspectos do modelo financeiro, a duração do contrato pode ser continuamente revisada durante a Fase de Avaliação, bem como posteriormente no ciclo de PPP.

6.8. Fluxo de caixa

Dois importantes produtos do modelo financeiro são o fluxo de caixa livre do projeto e o fluxo de caixa livre do investidor (acionista).

O fluxo de caixa livre do projeto, para cada período, representa todas as receitas menos as despesas incorridas, incluindo despesas de capital e operacionais.

Durante os primeiros anos do contrato, enquanto o ativo está sendo construído, o fluxo de caixa costuma ser negativo. Esta é a razão pela qual a empresa do projeto deve levantar capital na forma de *equity* ou de outras fontes. Uma vez que o projeto está operacional e as receitas começam a fluir para a empresa do projeto, todas as despesas operacionais, impostos e outras saídas são pagas e um valor fica livre para ser usado no serviço da dívida e, desde que não haja obstáculo²², distribuir os dividendos que remuneram o *equity*.

Por outro lado, o modelo precisa estimar o fluxo de caixa do *equity*, que é a entrada e saída de recursos da perspectiva dos investidores. O fluxo de caixa do *equity* retrata apenas o valor do Capex que foi financiado com dinheiro dos acionistas (desconsiderando os valores financiados com empréstimos ou outra forma de dívida). Também considera apenas o dinheiro efetivamente pago aos investidores na forma de dividendos ou outras remunerações sobre o capital do acionista.

Isso permite que a equipe do projeto identifique apenas o fluxo de caixa do *equity*, refletindo exclusivamente o ponto de vista financeiro do acionista sobre o projeto. O fluxo de caixa do *equity* é um produto importante do modelo financeiro, pois é uma das fontes centrais de informação para avaliar a viabilidade comercial, conforme discutido na próxima seção.

6.9. Caso Base, Sensibilidades e Cenários

No processo de inserir dados no modelo financeiro, várias suposições terão que ser feitas, e o modelo deverá ser suficientemente flexível para revelar o impacto das mudanças dessas suposições sobre os fluxos de caixa finais.

Todos os elementos de sensibilidade estão normalmente concentrados em uma folha de resumo que comunica as principais premissas adotadas e seus efeitos nos fluxos de caixa originais. Alguns elementos típicos identificados são:

- Variação nos custos de construção;
- Atrasos na conclusão da obra;
- Eventuais picos de custos operacionais, em qualquer ano de contrato;
- Variações na demanda;
- Flutuações da receita devido a deduções por performance ou outras mudanças em elementos da receita comercial;
- Mudanças nas condições da dívida;
- Riscos específicos com impacto na extrapolação de orçamento ou em atrasos; e
- As premissas macroeconômicas mais relevantes, como flutuações nas taxas de câmbio.

²² Geralmente, esses obstáculos podem adiar a distribuição de dividendos. Podem se referir a questões jurídicas ou regulatórias ou *covenants* nos contratos de fornecimento de dívida.

Essas sensibilidades, ou cenários, criam uma gama de fluxos de caixa possíveis, dependendo das premissas escolhidas, e o caso mais provável deve ser identificado. Isso normalmente é chamado de **caso base**²³. Veja o Quadro 4.6.

O caso base é o cenário mais esperado do modelo, determinado usando as premissas que a equipe do projeto considera serem as mais prováveis de ocorrer. Os resultados financeiros do caso base devem ser melhores do que os dos cenários conservadores, mas piores do que os dos cenários otimistas.

Para criar um caso base representativo que reflita um cenário realista, todos os *inputs* e premissas devem ser definidos. A partir deste caso base, outros cenários possíveis podem ser definidos e analisados. Esses cenários podem variar dependendo dos objetivos que são almejados - alguns cenários²⁴ autorizam a estruturação da PPP (por exemplo, a natureza de qualquer contribuição governamental, o mecanismo de pagamento, o prazo do contrato, e assim por diante), outros cenários testam ou calibram o nível de risco (por exemplo, o nível de demanda), e outros são usados para avaliar a viabilidade comercial.

QUADRO 4.6: Aspectos principais de sensibilidade

A modelagem financeira estará sempre cheia de incertezas. Esta é uma consequência inevitável da tentativa de prever eventos futuros. Quanto mais o modelo financeiro for capaz de reconhecer essa fragilidade, transformando incertezas em variáveis dentro de faixas razoáveis, mais efetivamente traduzirá a realidade futura.

Assim, um bom modelo financeiro não é aquele que produz um único número indiscutivelmente preciso, mas aquele que identifica os principais fatores e apresenta alguns intervalos razoáveis dentro dos quais as conclusões do modelo ainda são verdadeiras. Essas faixas são conhecidas como sensibilidades e visam principalmente a avaliar a robustez do plano de negócios ou financeiro do projeto para mudanças significativas em suas premissas principais.

O modelo financeiro é uma ferramenta muito interativa no sentido de que as conclusões do modelo permitem uma análise que leva a uma mudança nas premissas. Por sua vez, novas conclusões são alcançadas e outro conjunto de suposições pode ser alterado. Algumas dessas interações foram especificamente mencionadas acima, mas esta é uma característica muito geral e essencial da tarefa de modelagem financeira: ela é fundamentalmente circular!

²³ O Guia de Estudo de Viabilidade para Projetos de Parceria Público-Privada, do Centro de Transporte Universitário do Alabama (2010) apresenta exemplos de estruturação de diferentes cenários para testar a viabilidade comercial de projetos de PPP. O Guia de PPP do Município do Rio de Janeiro: Seleção, Avaliação e Licitação de PPPs (Volume 2, Seção III) apresenta uma abordagem prática para a concepção de cenários.

²⁴ Um "cenário" difere de uma "sensibilidade" no sentido de que o primeiro representa um "caso" totalmente novo ou diferente (diferente do Caso Base) com novos valores definidos para uma ou mais variáveis-chave devidamente apoiadas e apoiado por uma análise específica (por exemplo, o "cenário de demanda otimista"), enquanto o último apenas representa uma mudança no valor de uma ou mais variáveis, de modo a observar o impacto dessa variável específica nos Principais Indicadores de Desempenho (KPIs, da sigla em inglês) do modelo financeiro.

Ressalta-se que o modelo financeiro será utilizado em alguns projetos como ferramenta de avaliação de propostas em licitações e também como ferramenta de apoio necessária à gestão do contrato (enquanto neste último caso este Guia de PPP considera mais adequado utilizar o modelo financeiro do parceiro privado)²⁵.

7. Avaliando a viabilidade técnica

Os requisitos técnicos serão naturalmente desenhados com o objetivo de definir um projeto de PPP viável. No entanto, o desenvolvimento de critérios específicos de viabilidade técnica pode ser útil para organizar as informações de maneira adequada, aumentar a transparência geral e promover uma base mais sólida para as recomendações fornecidas no final da Fase de Avaliação. A avaliação da viabilidade técnica também pode destacar os riscos específicos do projeto que devem ser considerados para a decisão de sinal verde.

Devem ser utilizados critérios de viabilidade específicos adequados ao tipo de infraestrutura e serviços correspondentes. Esses critérios devem abordar, pelo menos, as seguintes questões.

- O projeto de engenharia da infraestrutura atende à necessidade especificada durante a Fase de Identificação?
- Os requisitos de engenharia e arquitetura do projeto são alcançáveis? Em caso afirmativo, eles são alcançáveis a um preço comparável a uma infraestrutura semelhante?
- A tecnologia proposta (se uma tecnologia específica está sendo proposta, já que nem sempre isso é a melhor abordagem, pois pode restringir a inovação) é comprovada ou os riscos associados podem ser gerenciados ou alocados de maneira adequada?
- A descrição técnica do projeto evita, tanto quanto possível, riscos geotécnicos significativos? Evita outros riscos técnicos insuportáveis?
- Existe uma avaliação completa das condições geotécnicas (que demonstraram o potencial técnico da construção necessária no local) que podem afetar o projeto, em termos de custos e tempo? Isso é particularmente relevante para infraestrutura de transporte, mas deve haver uma avaliação como essa para todos os projetos *greenfield*.
- O escopo do serviço é viável de uma perspectiva regulatória?
- O serviço pode ser especificado em termos de resultados? Em caso afirmativo, o serviço pode ser medido adequadamente por meio de indicadores de desempenho? e
- As principais mudanças tecnológicas na prestação do serviço podem ser previstas de forma satisfatória?

Se a resposta a todas as perguntas acima for um confiante "sim", e nenhuma outra questão técnica excepcional for levantada durante este exercício, o projeto é tecnicamente viável.

Se a resposta a alguma das perguntas acima for um contundente "não", a avaliação de viabilidade técnica deve funcionar como um *feedback* para os requisitos técnicos que devem ser alterados de

²⁵ Veja "Questões de modelo financeiro" no capítulo 4.8.1.

forma adequada, se possível, até que um projeto tecnicamente viável seja obtido. Se essas mudanças não forem possíveis, uma recomendação de cancelamento do projeto deve ser considerada.

Deve-se reconhecer que alguns projetos apresentam desafios específicos para serem aprovados na avaliação de viabilidade técnica, especificamente aqueles que incorporam altos níveis de riscos técnicos. As seguintes características destacam riscos técnicos relevantes associados às iniciativas de infraestrutura.

- Iniciativas com complexidades tecnológicas, como projetos que utilizarão tecnologia nova não significativamente testada, ou que adaptarão tecnologia não totalmente operacional nas mesmas condições do projeto em análise;
- Projetos que requerem inovações de engenharia difíceis, como obras de arte ou estruturas de transporte complexas (túneis ou pontes);
- Projetos construídos em condições geotécnicas particularmente incertas com consequências para a maior parte dos custos do projeto (ou seja, um projeto de túnel ou uma grande ponte marítima);
- Projetos em áreas com riscos naturais extraordinários em termos de clima ou terremotos; e
- Projetos com outras complexidades e incertezas quanto à confiabilidade de custos e tempo de construção, como localizações de serviços de utilidade pública desconhecidas ou muito antigas.

Quando um projeto possui qualquer uma dessas características, é ainda mais importante avaliar de forma sólida a viabilidade técnica para avaliar, na medida do possível, os riscos associados à construção e operação do ativo. Em particular, as seguintes precauções devem ser consideradas.

- Incluir especialistas do setor em que se insere o projeto na equipe do projeto;
- Realizar avaliações cuidadosas de benchmarks e projetos precedentes com riscos comparáveis, associados a uma investigação de interesse de mercado; e
- Incluir informações detalhadas sobre os riscos identificados no exercício de escuta do mercado, em particular buscando *feedback* de participantes da indústria de construção ou outras indústrias relevantes (por exemplo, fornecedores de equipamentos) (veja seção 9).

Sempre que riscos técnicos relevantes são identificados, os melhores recursos disponíveis devem ser gastos na investigação adicional de quão incertos eles podem ser e na decisão de se o risco é tolerável sem contingências extraordinárias. Em todos os casos, novos testes e investigações devem ser realizados de forma a indicar aos potenciais licitantes os parâmetros para as suas análises de risco.

Isso é importante porque confiar nos futuros potenciais licitantes para fazer sua própria avaliação geralmente leva a um processo de licitação não competitivo, porque as incertezas podem afastar licitantes de boa qualidade ou criar um ambiente de competição desigual entre os concorrentes. Portanto, é uma boa prática fornecer a todos os licitantes uma avaliação de risco consistente e informações detalhadas sobre todos os riscos técnicos pendentes identificados.

No entanto, pode haver projetos em que os riscos técnicos não podem ser adequadamente descritos ou quantificados. Nesse caso, pode ser apropriado alocar o risco específico ao governo

como parte da estrutura preliminar do contrato. Essa abordagem, entretanto, deve ser tomada com extrema cautela²⁶, pois pode atrapalhar os incentivos ao desempenho, uma vez que a gestão dos riscos técnicos se torna menos relevante para o setor privado. Em última análise, se as preocupações não puderem ser tratadas de forma eficaz na estrutura do contrato, isso pode significar que um cenário para desenvolver este projeto por meio de uma PPP pode ser insustentável. Isso pode levar a uma recomendação de cancelamento do projeto enquanto PPP.

8. Avaliando a Viabilidade Comercial

Do ponto de vista financeiro, um projeto ou contrato é considerado viável quando as receitas esperadas (entradas de um fluxo de caixa) em um cenário razoável são consideradas suficientes para cobrir todos os custos esperados (saídas de um fluxo de caixa), ou seja, todos os custos de operação e manutenção, custos financeiros (juros), impostos, pagamento de dívidas e também a remuneração do *equity* investido com um retorno razoável. O objetivo do exercício de viabilidade comercial é diferente dependendo do regime de receita adotado.

- No caso do regime de receita proveniente de cobrança dos usuários, a análise será focada em avaliar a capacidade do projeto de levantar os recursos (ou seja, a existência de um resultado financeiro positivo após cobrir os custos correntes), a capacidade desse fluxo de caixa livre para atender ao serviço da dívida e remunerar o *equity* para conseguir financiar as necessidades de despesas de capital e (se desejado pelo governo) a capacidade da SPE de pagar uma outorga ao governo;
- Quando o projeto não é autossustentável financeiramente, o exercício estima o montante de recursos públicos que o tornará comercialmente viável. Diferentes alternativas de apoio governamental devem ser consideradas, incluindo pagamentos diretos do governo à empresa do projeto; e
- Em projetos que não incluem cobrança dos usuários no mix de receitas, tais contribuições do governo são diretamente estimadas.

8.1. Medindo a Viabilidade Comercial

A viabilidade comercial deve ser avaliada a partir de dois pontos de vista diferentes: mutuantes (*lenders*) – que são os provedores de dívida - e investidores (que são os provedores de *equity*).

8.1.1. A perspectiva dos mutuantes (*lenders*) (*bancabilidade*)

O principal aspecto das preocupações dos mutuantes (*lenders*) é a capacidade da empresa do projeto de pagar pela dívida conforme o cronograma acordado.

Para medir essa capacidade, os mutuantes (*lenders*) geralmente definem alguns critérios para julgar a viabilidade de um projeto. Alguns desses critérios são a estabilidade das receitas do

²⁶ Para uma discussão sobre os princípios de alocação de risco, consulte o Capítulo 1.

projeto, a capacidade dos acionistas de fornecer garantias colaterais (especialmente durante a fase de construção) e, particularmente relevante para esta seção, a relação entre os recursos financeiros gerados pelo projeto e os valores totais necessários para atender o serviço da dívida. Os índices mais comuns exigidos por instituições financeiras são os seguintes:

- **Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD):** esta proporção indica até que ponto os lucros operacionais de um projeto cobrem as obrigações do serviço da dívida em cada ano²⁷ durante a vida do contrato. Esse índice ajuda os credores em potencial a determinar o risco de crédito associado ao projeto. Um Índice de Cobertura do Serviço da Dívida mais alto significa que há mais resultado financeiro positivo operacional para cobrir os pagamentos do serviço da dívida e, portanto, menos risco para os credores. Os investidores e credores esperarão uma proporção mais alta em setores que são percebidos como arriscados. A manutenção de um ICSD específico também pode ser uma determinação em um contrato de empréstimo ou emissão de título, e uma redução poderia desencadear um aumento nos pagamentos do serviço da dívida ou algum outro remédio jurídico. Os credores também estipularão um valor de "bloqueio" (abaixo do qual o ICSD não deve cair) e um valor de "default" (abaixo do qual a empresa do projeto é considerada inadimplente). Se o ICSD do projeto cair abaixo do valor de bloqueio devido a um fluxo de caixa insuficiente, as distribuições aos acionistas são impedidas até que um volume financeiro adequado esteja disponível para permitir que o ICSD retorne acima do limite de bloqueio. Se a inadimplência for atingida, o credor pode exigir que sua dívida seja paga ou até mesmo assumir o controle do projeto (em vez dos acionistas);
- **Índice de cobertura da vida do empréstimo (LLCR, da sigla em inglês).** Esse índice é comumente usado em financiamento de projetos. A proporção é definida como Valor Presente Líquido dos Fluxos de Caixa Disponíveis para o Serviço da Dívida (CFADS, da sigla em inglês) dividido pela Dívida pendente durante o período do empréstimo. O VPL (CFADS) é medido somente até o vencimento da dívida. O índice fornece uma estimativa da qualidade de crédito do projeto do ponto de vista dos mutuantes (*lenders*); e
- **Índice de Cobertura do ciclo de vida do projeto (PLCR, da sigla em inglês).** O PLCR é a razão entre o Valor Presente Líquido dos Fluxos de Caixa Disponíveis para o Serviço da Dívida (CFADS, da sigla em inglês), disponível ao longo da vida remanescente do projeto, para o saldo a pagar pela dívida no período. Este índice é semelhante ao LLCR, mas no LLCR o CFADS é calculado ao longo da vida programada do empréstimo, enquanto os Fluxos de Caixa para o PLCR são calculados ao longo da "vida do projeto".

Apesar dos possíveis exercícios que podem ser feitos para maximizar os níveis de endividamento de um projeto (ver QUADRO 4.7), os índices normalmente impõem algum tipo de limite para o montante da dívida, dada a capacidade do projeto de gerar fluxo de caixa.

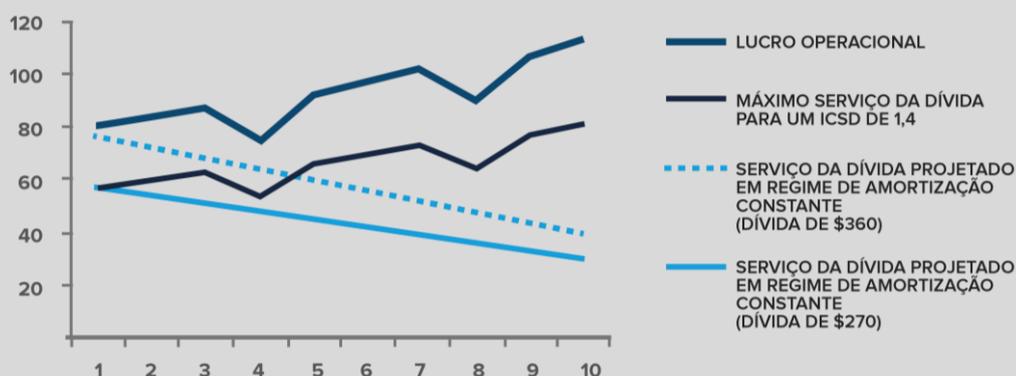
²⁷ O período de análise pode ser menor do que um ano.

QUADRO 4.7: Modelando a dívida (debt sculpting)

Uma técnica comum de modelagem financeira é conhecida como a modelagem da dívida (*debt sculpting*). Consiste em delinear o esboço dos cronogramas de amortização da dívida de forma a otimizar a capacidade da SPE de contrair dívidas sem violar os compromissos/*covenants* impostos pelos bancos, especialmente o ICSD.

Considere, por exemplo, um projeto com um lucro operacional estimado conforme mostrado abaixo. O projeto geraria um lucro operacional em crescimento constante de cerca de 5% ao ano, exceto nos anos 4 e 8, nos quais a receita reduzida é esperada devido ao fechamento parcial do ativo para renovação. A empresa do projeto está buscando financiamento com um banco que exige um ICSD mínimo de 1,4. Este *covenant* imporá um limite máximo de pagamentos anuais do serviço da dívida.

A SPE tem como meta um mínimo de USD 360 em empréstimos a serem pagos em 10 anos a uma taxa de juros de 10% ao ano. Se o empréstimo fosse pago no esquema tradicional de amortização constante²⁸, ele seguiria o esquema abaixo.

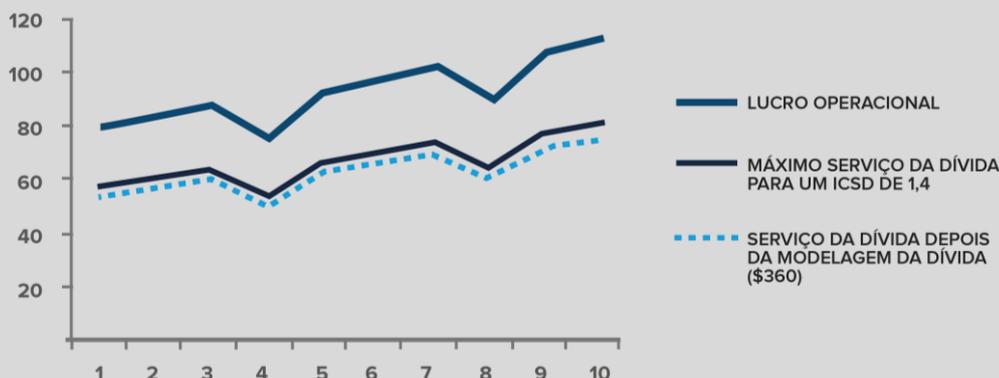


Neste caso, a dívida sendo projetada em \$360 não seria viável, uma vez que viola o *covenant* do ICSD = 1,4 nos anos 1 a 4. Na verdade, apenas uma dívida de \$270 ou menos poderia ser efetivamente contraída respeitando o *covenant* imposto pelo banco e o Sistema de Amortização Constante.

No entanto, os consultores financeiros podem realizar a modelagem financeira tentando aumentar o nível de endividamento do mesmo projeto. Considerando as mesmas premissas

²⁸ No exemplo, um Esquema de Amortização Tradicional Constante = é usado para se referir a uma estrutura de pagamento da dívida em que o principal é amortizado em valores lineares em cada período. Os juros incorridos são, posteriormente, pagos integralmente em cada período. Como o saldo da dívida está diminuindo, os juros também diminuem continuamente ao longo do tempo. Então, o valor total do pagamento da dívida também diminui.

de taxas de juros de 10% ao ano e o mesmo prazo de amortização, isso levaria ao seguinte esboço de dívida para os desejados \$ 360 de dívida.



A modelagem da dívida pode permitir que um montante maior de dívida seja levantado no mesmo projeto, maximizando assim a viabilidade comercial do projeto (ver seção 8).

Os limites efetivos dependem das condições de mercado de cada país e setor. Assim, estes devem ser estimados a fim de avaliar a viabilidade comercial do caso base da perspectiva dos mutuantes (*lenders*), o que pode ser feito com o apoio de consultor financeiro e/ou com base em precedentes de projetos recentes e semelhantes.

O fato de o projeto poder incorporar o nível de endividamento requerido, entretanto, não é suficiente para classificá-lo como comercialmente viável. A capacidade do projeto de remunerar os investidores de *equity* também é fundamental para que o projeto atraia licitantes.

8.1.2. A Perspectiva dos Investidores

Para um investidor de capital, um projeto deve tanto alcançar a “bancabilidade” quanto fornecer um retorno financeiro aceitável para o risco do investimento. As duas técnicas mais comuns usadas para avaliar a viabilidade comercial, da perspectiva dos investidores, são o cálculo do Valor Presente Líquido, com base no fluxo de caixa descontado do *equity* e a taxa interna de retorno do fluxo de caixa do *equity*. Ambas as técnicas se baseiam no pressuposto de que, para um projeto ser considerado comercialmente viável, o investimento deve fornecer um retorno ao longo do tempo de, pelo menos, tanto quanto um investimento alternativo e comparável²⁹.

²⁹ O livro de E. R. Yescombe PPP: Principles of Policy and Finance (2007) apresenta a perspectiva do setor privado sobre questões financeiras de PPP, incluindo uma análise detalhada sobre vários drivers de valor para os investidores. Veja os capítulos 7, 8 e 9

O valor presente líquido do *equity* é a soma do fluxo de caixa futuro do investidor nos valores de hoje e pode ser demonstrado pela seguinte equação:

$$VPL = \sum_{t=0}^n \frac{FCt}{(1+i)^t}$$

Onde:

- VPL = o valor presente líquido ou a soma dos valores do fluxo de caixa do *equity* no dinheiro de hoje;
- FCt = o valor do fluxo de caixa do *equity* resultante, de cada período, das receitas, despesas, serviço da dívida e outros parâmetros definidos no modelo;
- i = taxa de desconto ou custo de capital para investidores de *equity* ao longo do tempo;
- t = número do período em que o valor está sendo descontado; e
- n = o número total de períodos no fluxo de caixa.

O VPL é uma representação do valor presente gerado pelo projeto **acima dos retornos representados pela taxa de desconto**. Portanto, se o VPL estiver acima de zero, significa que o projeto irá gerar valor para os investidores acima da taxa de retorno requerida. Por exemplo, se um VPL descontado com uma taxa de desconto anual de 8 por cento estiver acima de zero, a taxa média anual de retorno do projeto é superior a 8 por cento. Por outro lado, se o VPL for negativo, o projeto oferece um retorno sobre o investimento inferior a 8%. Se o VPL for igual a zero, o retorno médio anual sobre o investimento de *equity* será exatamente a porcentagem usada como taxa de desconto.

O uso mais comum do VPL como avaliação do Fluxo de Caixa do *Equity* é testar se seu valor é positivo, caso em que o projeto é considerado viável do ponto de vista do investidor, **desde que a taxa de desconto utilizada seja o retorno sobre o capital exigido pelo investidor, como o limite mínimo**.

Outra metodologia, que é muito semelhante em princípio aos cálculos do VPL, é a Taxa Interna de Retorno (TIR)³⁰. Matematicamente falando, a TIR é a taxa de desconto que torna o VPL de qualquer fluxo de caixa igual a zero. Em outras palavras, a TIR é um produto do fluxo de caixa que indica o retorno oferecido pelo projeto sobre o valor investido, e é a técnica preferida por muitos consultores financeiros.

³⁰ Um dos problemas com o uso da TIR é que sua estrutura matemática presume que as saídas de caixa são reinvestidas sob a mesma taxa que a TIR calculada. Uma vez que esta pode não ser uma suposição razoável, um método alternativo comumente usado é a TIR modificada (TIRM). A função TIRM permite inserir a taxa de reinvestir separadamente e assim calcular o retorno efetivo oferecido pelo projeto. Para uma discussão sobre os limites da TIR e do uso da TIRM, consulte o livro de Yescombe, *Public-Private Partnerships: Principles of Policy and Finance* (§4.4.2).

Portanto, se a TIR do fluxo de caixa do *equity* for **maior do que a taxa de retorno requerida dos investidores (às vezes chamada de taxa mínima de retorno)**, um projeto é considerado comercialmente atraente. Se a TIR for menor que o retorno exigido, o projeto não é viável.

Ambas as técnicas exigem a estimativa da taxa de retorno exigida pelos investidores como o limite mínimo abaixo do qual o projeto não é comercialmente viável.³¹

A estimativa da taxa de retorno exigida por um investidor de *equity*, ou o custo do *equity*, não é uma tarefa trivial. Em teoria, alguns dos fatores que afetam a taxa de retorno exigida para um projeto específico são os seguintes.

- Quanto maiores os riscos específicos do projeto que podem afetar o fluxo de caixa esperado, maior o retorno sobre o *equity* exigido pelos investidores;
- Quanto maiores são os riscos sistêmicos associados a setores específicos que podem afetar o fluxo de caixa ou a estabilidade regulatória do contrato, maior é o retorno sobre o *equity* exigido pelos investidores;
- Quanto maior o risco-país percebido pelo investidor, maior o retorno sobre o *equity* exigido pelos investidores;
- Quanto maior for a rentabilidade obtida para investimentos com perfis de risco semelhantes, maior será o retorno sobre o *equity* exigido pelos investidores; e
- Quanto mais garantias oferecidas pelo governo que reduzem a volatilidade dos fluxos de caixa, ou limitam o impacto do risco político, menor é o retorno sobre o *equity* exigido pelos investidores.

Para incorporar essas tendências no modelo a fim de estimar uma taxa de retorno adequada, é necessário conhecimento especializado. Uma forma comum de definir o custo do *equity*, ou o retorno requerido sobre o capital próprio, é revisar os níveis de retorno solicitados pelos investidores em projetos anteriores semelhantes ao que está sendo analisado (ou pelo menos outros projetos de infraestrutura no país com nível de risco semelhante). Essas informações geralmente não estão disponíveis ao público, portanto, as informações dos consultores podem desempenhar um papel importante. Nos casos em que as informações sobre projetos semelhantes não estão disponíveis, um pequeno teste de mercado com potenciais investidores do projeto pode ser útil. Finalmente, se nenhuma das alternativas anteriores for possível, o retorno mínimo pode ser estimado através do uso do Modelo de Precificação de Ativos Financeiros (veja no Quadro).

³¹ A taxa de retorno exigida pelos investidores é diferente, geralmente mais alta, do que o custo de capital do governo ou a taxa usada pelo governo para comparar diferentes iniciativas de investimento.

QUADRO 4.8: Modelo de Precificação de Ativos Financeiros (CAPM, da sigla em inglês)

O Modelo de Precificação de Ativos Financeiros estuda o custo do *equity* de empresas de capital aberto (também conhecidas como empresas "listadas").

Por analogia, os resultados obtidos podem ser aplicados a outras empresas, mesmo que não estejam listadas, uma vez que apresentam riscos semelhantes aos das empresas listadas.

De acordo com esta metodologia, o custo do *equity* (K_e) pode ser estimado como o retorno de um ativo livre de risco mais o "prêmio de risco de mercado" ajustado para refletir a volatilidade do investimento em comparação com a volatilidade do mercado.

A expressão geral deste modelo é fornecida pela seguinte equação:

$$K_e = R_f + \beta x (R_m - R_f)$$

Onde:

K_e = Custo do *Equity*

R_f = Retorno sobre um ativo livre de risco

β = Volatilidade da empresa analisada em relação ao mercado

R_m = Retorno do mercado

Para estimar o retorno de um ativo livre de risco, é comum usar a taxa de juros da dívida pública (usando uma emissão de dívida/título com prazo o mais próximo possível do período do contrato em análise).

Os retornos do mercado podem ser obtidos a partir dos dados do mercado de ações sobre os retornos das empresas que gerenciam infraestrutura semelhante ao projeto que está sendo analisado.

O coeficiente de volatilidade (β) mede a variação do desempenho da empresa com relação às mudanças no desempenho do mercado. O beta geralmente é estimado pela regressão dos preços históricos das ações de empresas que administram infraestrutura semelhante no mercado.

Fonte: Guia de PPP do Município do Rio: Seleção, Avaliação e Leilão de PPPs (Volume 2, Seção III)

Uma TIR igual ou superior à taxa de retorno sobre o *equity* requerida, ou um VPL igual ou superior a zero, representam os indicadores financeiros mais comumente usados para avaliar a qualidade de um fluxo de caixa da perspectiva do investidor. Existem outros aspectos, no entanto, que podem ser impulsores de decisões relevantes para investidores que analisam o fluxo de caixa de um projeto.

- A TIR do projeto, considerando o retorno do Fluxo de Caixa do **Projeto** em oposição ao Fluxo de Caixa do *Equity*. Este pode ser um importante indicador da qualidade do fluxo de caixa do projeto como um todo e, portanto, determinante para o valor da empresa (pode ser usado para estimar o valor de mercado das ações da Empresa do Projeto, no caso de uma estratégia de saída ser considerada pelos investidores);
- O período de *payback* nominal ou descontado que representa o período necessário antes que o fluxo de caixa acumulado se iguale a zero, respectivamente, em termos nominais ou descontados. Geralmente, quanto mais longo o período de retorno, maiores são os riscos percebidos pelos investidores; e
- O tamanho absoluto do investimento. Essa variável pode ser um fator-chave de decisão porque pode excluir vários provedores de *equity*, mesmo no caso em que uma TIR muito atraente é fornecida pelo projeto. Alguns investidores podem não ser capazes de fornecer a quantidade necessária de integralização de capital porque é muito expressiva, enquanto outros podem ter uma política de não investir se o capital próprio exigido estiver abaixo de um limite mínimo.

Analisados em conjunto, a estimativa desses indicadores financeiros, bem como a análise de bancabilidade, permitem que a equipe do projeto observe o projeto na perspectiva do setor privado, o que é um exercício essencial para garantir que um projeto comercialmente viável seja eventualmente lançado ao mercado.

8.2. Avaliação da viabilidade comercial em PPPs com cobrança dos usuários

Nas PPPs com cobrança dos usuários, o exercício da viabilidade comercial examina a capacidade do projeto de gerar recursos financeiros suficientes para atender às suas despesas. O exercício pode considerar vários cenários para os preços cobrados dos usuários (se isso for possível) ou um determinado preço que não pode ser alterado devido a normas regulamentares ou legais. Em ambos os casos, existem três resultados possíveis.

O primeiro é que se espera que a receita do projeto seja suficiente para atender aos critérios de viabilidade comercial discutidos na subseção anterior, caso em que o projeto é considerado viável.

Em segundo lugar, é possível que se espere que o projeto seja capaz de gerar receitas muito maiores do que aquelas exigidos para que o projeto seja comercialmente viável (ou seja, o projeto pode ser "super-rentável"). Neste caso, o governo pode considerar a redução do preço de referência de modo correspondente (se possível), ou estipular pagamentos a serem feitos pela parte privada à autoridade licitante, a fim de equilibrar a equação financeira do projeto.

Finalmente, a receita esperada pode não ser suficiente para verificar se o projeto é viável do ponto de vista comercial. Isso pode acontecer porque a demanda potencial não é suficiente, mesmo com a tarifa que maximiza a receita. Por exemplo, no transporte, geralmente há um nível máximo possível de receita após o qual um aumento no preço não aumenta a receita total porque a elasticidade da demanda é maior do que um. Portanto, a redução no uso do serviço de transporte

supera o aumento da receita arrecadada dos demais usuários. Ou pode ser porque as receitas pagas pelos usuários também podem ser limitadas por razões políticas que estipulam determinados preços máximos desejáveis ou por regimes regulatórios que determinam faixas de preços específicas.

Nessas últimas circunstâncias, as opções que se apresentam aos governos são de cancelar o projeto, revisar o escopo, ajustar os requisitos técnicos (isto é, reduzindo as responsabilidades do setor privado ou diminuindo o tamanho ou capacidade da infraestrutura), ou fornecer apoio governamental, normalmente na forma de pagamentos diretos do governo à empresa do projeto (consulte o financiamento da lacuna de viabilidade no capítulo 1, Quadro 6).

8.3. Avaliação da viabilidade comercial em PPPs com pagamentos governamentais

Quando os pagamentos governamentais são considerados no regime de receita, o exercício de viabilidade comercial visa a definir o montante de apoio financeiro do governo necessário para atender às necessidades dos investidores e mutuantes (*lenders*).

Isso produz uma previsão direta das receitas para alimentar o modelo financeiro e a estrutura básica de compromisso fiscal que será testada no exercício de capacidade de pagamento (*affordability*) (seção 11).

Na estruturação dos pagamentos governamentais propostos, a equipe do projeto deve considerar as características necessárias para satisfazer os indicadores de viabilidade comercial. Por exemplo, pode ser necessário considerar diferentes regimes de indexação para os pagamentos para melhorar as exigências de índice de cobertura da dívida.

Essas medidas, no entanto, devem ser consideradas com cautela, a fim de não prejudicar as avaliações de *Value for Money* (seção 16).

8.4. Resultados da Avaliação de Viabilidade Comercial

A análise de viabilidade comercial fornece uma série de resultados:

- Para PPPs com cobrança dos usuários, fornece o seguinte:
 - Uma avaliação da capacidade do projeto para atrair investidores e mutuantes (*lenders*), do ponto de vista financeiro;
 - Uma estimativa dos pagamentos governamentais (contribuições de capital (*grant financing*) ou pagamentos suplementares pelos serviços) necessários se o projeto não for viável de outra maneira;
 - Uma estimativa dos pagamentos potenciais à autoridade licitantes se o projeto for “super-rentável”, ou outros parâmetros para se extrair vantagem da “super-rentabilidade”, como uma redução no prazo do contrato ou uma redução nos encargos do usuário; e

- Informações que podem ser usadas para avaliar uma série de questões de estruturação financeira, como se os pagamentos potenciais à autoridade licitante devem ser exigidos antecipadamente ou diferidos no tempo.
- Para PPPs com pagamentos governamentais, a avaliação de viabilidade:
 - Indica o nível de apoio financeiro, como pagamentos por serviços e aportes, necessário para obter um projeto comercialmente atraente e “bancável”; e
 - Fornece informações que podem ser usadas para avaliar uma série de questões de estruturação financeira, como se os pagamentos do governo devem ser baseados em disponibilidade ou volume.

Todas as conclusões alcançadas com o exercício de viabilidade comercial, no entanto, são inevitavelmente enviesadas pela perspectiva dos modeladores e pelas limitações das suposições subjacentes ao modelo pelas seguintes razões:

- A avaliação deve ser testada considerando uma gama de sensibilidades às principais premissas; e
- Muitos países promovem um diálogo estruturado com o setor privado na Fase de Avaliação. Esta sondagem de mercado visa a testar as premissas adotadas e as conclusões alcançadas durante a Fase de Avaliação. Algumas práticas comuns para consultar o mercado são discutidas na próxima seção.

9. Sondagem de Mercado

A equipe do projeto deve garantir que o exercício de viabilidade comercial capture a perspectiva do potencial investidor do projeto. As suposições feitas, e o caso base que preparam, serão completamente ineficazes se a equipe do projeto não compreender os *drivers* de valor do setor privado e as principais restrições financeiras e operacionais que as empresas podem enfrentar no contexto da provisão da infraestrutura e dos serviços.

Por esse motivo, muitos governos encorajam uma série de testes informais de mercado ou **sondagens de mercado** durante a Fase de Avaliação. Em essência, o objetivo é testar a viabilidade do projeto no sentido de garantir que ele atrairá licitantes e, assim, chegará a um fim satisfatório. Ao mesmo tempo, as sondagens de mercado também ajudam a comunicar o andamento do projeto ao setor privado, permitindo que as empresas interessadas comecem a se preparar para o futuro processo licitatório.

Também neste processo, pode-se obter *feedbacks* valiosos que podem ter efeitos importantes no modelo financeiro, nos requisitos técnicos e na estrutura preliminar do contrato.

9.1. Como Conduzir a Sondagem de Mercado

Um exercício eficaz de sondagem de mercado oferece uma oportunidade para um diálogo estruturado entre os setores público e privado nas fases iniciais do processo de PPP. Isso não apenas testa a viabilidade de detalhes do projeto, mas também extrai *feedback* precioso sobre

como os aspectos do projeto devem ser definidos para garantir a participação do setor privado e promover a concorrência.

Os principais aspectos do processo genérico de sondagem de mercado relativos ao seu sucesso são os seguintes.

Quando realizar a sondagem de mercado? Não há um momento ótimo para sondagens de mercado. Não pode ser muito cedo durante a avaliação, quando o nível de detalhamento do projeto é muito amplo e incipiente para fornecer qualquer definição relevante das intenções do governo em termos de tamanho, capacidade e escopo do projeto. Realizar uma sondagem de mercado muito cedo compromete a precisão de como o governo definirá o projeto pois as questões relevantes ainda não terão sido identificadas e, portanto, não podem ser colocadas para o setor privado.

A sondagem também não pode acontecer tarde demais, quando a definição do projeto é muito detalhada, pois deixa pouco espaço para um *feedback* eficaz do setor privado. Isso faz com que o setor privado perca a confiança sobre sua capacidade de influenciar efetivamente o processo. A regra básica é que os aspectos fundamentais que descrevem o projeto (em termos de requisitos técnicos, modelo financeiro e estrutura preliminar do contrato) devem estar bem avançados antes do início da sondagem, mas ainda precisam ser flexíveis o suficiente para acomodar o *feedback* recebido. Uma boa estimativa é que o meio da Fase de Avaliação possa atender a esse critério. O exercício de sondagem de mercado pode ser repetido durante a Fase de Estruturação, especialmente quando mudanças na estrutura ocorreram ou quando determinados ajustes feitos ao contrato precisam ser testados com participantes relevantes do mercado.

Mas sondar a quem? O governo precisa de diálogo com provedores experientes de infraestrutura e serviços do setor privado. Isso permite ao governo coletar opiniões de especialistas sobre as condições de mercado, aspectos técnicos do projeto e a alocação de riscos. Provedores experientes podem não existir em determinados países, especialmente se o projeto for pioneiro em seu setor. Uma boa prática neste caso é buscar, tanto quanto possível, fornecedores/provedores internacionais que possam oferecer expertise internacional em um determinado tipo de projeto. Os novos entrantes também devem ser ouvidos, especialmente para buscar maneiras de eliminar barreiras não intencionais a uma licitação competitiva.

Além dos alvos principais (participantes da indústria que são possíveis licitantes), um segundo grupo de instituições são os mutuantes (*lenders*) (especialmente bancos comerciais) que podem oferecer financiamento para o projeto. Eles podem fornecer opiniões relevantes sobre os elementos que influenciam a viabilidade comercial, bem como as condições gerais de mercado para um setor específico. O governo também deve considerar a inclusão de agências internacionais de financiamento e bancos multilaterais de desenvolvimento no exercício da sondagem de mercado, diversificando a perspectiva de "bancabilidade" oferecida pelas instituições consultadas. É uma boa prática manter uma lista atualizada de provedores e bancos potenciais e seus interesses declarados ou históricos por setor e tamanho do projeto.

Como realizar uma sondagem de mercado? O teste de mercado pode assumir várias formas, como reuniões com empresas individuais, reuniões gerais/setoriais ou comunicação por escrito. As informações podem ser prestadas por meio de apresentação, memorando de informações do projeto ou, ainda, em estágio mais avançado, pela publicação da minuta do contrato para comentários (quando houver sondagem de mercado durante a estruturação).

É uma boa prática produzir um memorando formal de informações do projeto (também conhecido como Nota do Projeto ou resumo do projeto) como o primeiro passo para sondar o mercado. Este documento deve descrever os detalhes do projeto que foram definidos até aquele momento e apontar claramente para os aspectos ainda incertos da iniciativa. Uma abordagem muito transparente deve ser considerada, e os obstáculos do projeto identificados devem ser claramente declarados. Esconder os pontos fracos apenas amplifica os problemas para os estágios posteriores, quando questões legais podem surgir devido à proximidade da Fase de Licitação.

Existem várias maneiras possíveis de abordar o setor privado uma vez que o memorando de informações do projeto tenha sido preparado. Em qualquer uma dessas abordagens, é muito importante estimular contribuições formais por parte das empresas, de modo a obter opiniões estruturadas sobre os assuntos que surgirem. Exemplos de prática comum são os seguintes:

- O memorando de informações do projeto pode ser publicado online e uma solicitação de comentários por escrito pode ser feita a todas as empresas identificadas como relevantes. Um "*dia do projeto*" (também conhecido como "*reuniões setoriais*³²") deve ser organizado no qual as empresas (licitantes em potencial, mas também mutuantes (*lenders*) e consultores) são incentivados a visitar um *data room* e assistir às apresentações feitas pela equipe do projeto e a fornecerem *feedback*;
- Podem ocorrer reuniões individuais. Normalmente, produzem resultados eficazes. Nesse caso, o memorando de informações do projeto e o material que o acompanha devem ser a principal diretriz para a apresentação. Documentação detalhada deve ser produzida durante as reuniões; e
- Fazer pesquisas ou entregar um questionário para perguntar aos interessados sobre os pontos mais relevantes para a autoridade contratante, mas sem desencorajá-los a levantar outros pontos potenciais de sua própria perspectiva.

Que questões devem ser levantadas? Não existe uma boa prática precisa quanto aos aspectos do projeto que devem ser testados por meio do envolvimento com o setor privado. Depende do tipo de projeto e setor. A regra mais pertinente é testar todos os aspectos significativamente incertos do projeto. A boa prática é incluir todos os pontos no memorando de informações do projeto, enfatizando os aspectos para os quais o governo está buscando *feedback*. Alguns pontos comuns são os seguintes:

³² Quando as reuniões setoriais são realizadas fora do país anfitrião, também são conhecidas como "*road shows*"

- O escopo do projeto, em termos do projeto de engenharia da infraestrutura e da especificação preliminar dos resultados esperados;
- Os principais riscos técnicos identificados que podem afetar a capacidade dos potenciais licitantes de entregar a infraestrutura e os serviços;
- Capex esperado e despesas operacionais (Opex);
- O mecanismo de pagamento e outros esquemas de receita previstos;
- Os aspectos gerais ou alocação de risco já definidos;
- Premissas financeiras, como as condições e custo da dívida, e as premissas fiscais e contábeis;
- Cronograma proposto para o período desde a licitação até o início dos serviços; e
- Proposta de estrutura de contrato, incluindo alocação de risco.

Farquharson e outros, em seu livro *How to Engage with the Private Sector in Public-Private Partnerships in Emerging Markets*, indicam uma lista de dicas práticas para uma avaliação de mercado bem-sucedida. Isso é reproduzido abaixo no Quadro 4.9.

QUADRO 4.9: As top 10 dicas para um exercício bem-sucedido de sondagem de mercado	
1. ✓	Certifique-se de que o exercício de sondagem de mercado está de acordo com as regras de licitação aplicáveis.
2. ✓	Prepare-se minuciosamente para qualquer interface com o mercado a fim de obter o máximo do exercício e fornecer a melhor prestação de contas da autoridade pública ao público em geral.
3. ✓	Considere exercícios de sondagem de mercado em um estágio inicial do projeto e considere o processo de avaliação da contratação antes de formular o plano detalhado da licitação.
4. ✓	Invista tempo na preparação da documentação de apoio. Seja claro sobre as questões a serem discutidas com o mercado (por exemplo, informações sobre proposta de alocação de risco, remuneração e estrutura) para garantir que o mercado tenha algo a responder. Formule e escolha palavras adequadas nas perguntas, evitando jargões.
5. ✓	Seja claro sobre o processo a ser usado para selecionar agentes do mercado para contribuir com o exercício de sondagem de mercado, como por exemplo selecionar agentes do mercado para serem entrevistadas ou convidar agentes do mercado para apresentar contribuições por escrito.
6. ✓	Considere o uso de um formato individual com os agentes de mercado selecionados; esteja atento ao fato de que podem não estar à vontade com um processo que envolve discussão simultânea com dois ou mais potenciais

	concorrentes, mas assegure a todas as partes que ninguém receberá tratamento especial em qualquer licitação subsequente.
7. ✓	Envolva mais de uma pessoa do lado do poder público. Seja consistente sobre o que você diz aos entrevistados e certifique-se de que as reuniões sejam documentadas; faça uso de informações de mercado e de <i>feedbacks</i> , que é o objetivo final do exercício de sondagem de mercado.
8. ✗	Não perca tempo ouvindo discursos comerciais; o objetivo do exercício é descobrir o que o mercado pensa da proposta concebida até aquele momento. Da mesma forma, evite ser seduzido a moldar o projeto de acordo com uma proposta específica.
9. ✗	Não restrinja o escopo da sondagem de mercado de forma alguma; busque uma ampla seleção do mercado, convidando agentes de mercado que sejam operadores/empresas relacionadas à construção e financiadores, se for o caso. Mantenha a mente aberta, concentrando-se nos resultados em vez de em um meio específico de alcançá-los.
10. ✗	Não use linguagem de licitação, como “proponentes” ou dê a impressão de que a sondagem do mercado é uma oportunidade de licitação; esta fase visa apenas reunir informações e encorajar os respondentes a se sentirem à vontade fornecendo <i>feedback</i> crítico, em vez de sentir que precisam se comportar como licitantes em potencial.

Fonte: Farquharson e outros (2011), [How to Engage with the Private Sector in Public-Private Partnerships in Emerging Markets](#)

Algumas questões estratégicas precisam ser consideradas durante todo o processo de sondagem de mercado.

Primeiro, a equipe do projeto deve garantir que não haja confusão sobre o papel da sondagem de mercado. Os agentes de mercado convidados devem compreender que não estão participando de uma licitação, nem manifestando formalmente interesse. Além disso, a participação no processo, seja qual for a abordagem escolhida pelo governo, não deve oferecer nenhuma vantagem no processo de licitação subsequente, e não deve fornecer aos participantes qualquer informação que perturbe a igualdade de condições para futuros licitantes. Isso deve ser comunicado igualmente aos agentes de mercado participantes, bem como às que não participam do processo de sondagem de mercado.

A segunda questão estratégica relevante é a necessidade de filtrar as recomendações do setor privado dados os eventuais vieses. É natural presumir que os comentários e *feedbacks* fornecidos atendem aos interesses das empresas privadas que os emitem. A equipe do projeto precisa considerar essa realidade ao interpretar o *feedback*. É importante destacar que o objetivo da sondagem de mercado é permitir uma licitação amplamente competitiva e não adaptar as

especificações do projeto às demandas de um licitante específico. No mesmo contexto, o *feedback* geral que sugere uma alocação desequilibrada de risco recaindo sobre o governo pode criar dificuldades para conclusões positivas na avaliação da capacidade de pagamento (*affordability*), bem como para as avaliações de *Value for Money* discutidas abaixo. Dessa forma, o *feedback* obtido deve ser considerado com cautela de forma a evitar manipulação da estrutura do projeto por parte das empresas individualmente ou do mercado em geral.

Por fim, a equipe responsável pela sondagem deve ter expertise, ter conhecimento do projeto e ser respeitada pelo mercado que se está tentando sondar. É por isso que os governos costumam usar consultores externos, com experiência na indústria de projetos, para ajudar a conduzir uma sondagem de mercado eficaz.

Se essas três questões estratégicas forem levadas em consideração, a sondagem de mercado é uma ferramenta indispensável no esforço de desenvolver um projeto capaz de fornecer VfM eficaz para usuários e contribuintes.

No entanto, os riscos associados à falta de transparência e governança no processo de sondagem precisam ser mitigados.

9.1.1. Transparência e Governança ³³

Ao considerar a necessidade de sondar o mercado, a equipe do projeto precisa ter em mente que o engajamento da equipe do projeto com potenciais licitantes pode levantar suspeitas de comportamento corrupto.

Na verdade, deve-se ter extremo cuidado para garantir o mais alto nível de transparência durante o exercício de sondagem de mercado. Isso implica o uso de algumas ou todas as iniciativas a seguir.

- Documentar todas as reuniões, decisões e procedimentos;
- Disponibilizar o acesso do público a todos os documentos compartilhados ou produzidos, incluindo uma página *web* específica onde os interessados podem apresentar os seus comentários e sugestões (desde que previamente identificados como profissionais ou representantes do setor);
- Deixar uma trilha de auditoria clara de todo o *feedback* fornecido pelo setor privado;
- Convidar instituições de auditoria a participarem do processo, inclusive nas reuniões com o setor privado; e
- Gravação das reuniões com as empresas individuais em vídeo, para uso exclusivo das instituições de auditoria.

³³ Com relação à transparência e divulgação de informações em contratos de PPP, consulte o relatório do Banco Mundial *Disclosure of Project and Contract Information in Public-Private Partnerships*.

Em alguns casos, onde a corrupção é uma questão relevante no mercado de infraestrutura, a boa prática pode ser evitar a realização de quaisquer reuniões com empresas individuais e apenas conduzir o exercício de sondagem de mercado usando as outras abordagens mencionadas acima.

9.2. Resultado da sondagem de mercado

O resultado fundamental do exercício de sondagem de mercado é um alinhamento geral entre o governo e o setor privado durante a Fase de Avaliação. Isso pode antecipar problemas que reduzem o interesse do mercado no projeto, que de outra forma só seriam explícitos durante a mais formal Fase de Licitação, e reduz significativamente os riscos de processos de licitação não competitivos.

A sondagem de mercado também fornece *feedback* eficaz e estruturado que gera insumos a serem inseridos nos requisitos técnicos e no modelo financeiro, criando uma oportunidade para melhorar a descrição do projeto de uma perspectiva técnica e financeira.

10. Confirmando a Viabilidade Econômica: Refinando a Análise de Custo-Benefício

Conforme apresentado no capítulo 3, a Análise de Custo-Benefício (ACB) deveria ter sido realizada na Fase de Identificação. Nesse caso, terá contado com dados preliminares. Conforme a Fase de Avaliação amadurece, vários aspectos do projeto, relevantes para uma avaliação econômica mais precisa do projeto, são detalhados. Esses aspectos devem ser incorporados à ACB previamente desenvolvida e seus resultados devem ser revisitados. Pelo menos os seguintes aspectos devem ser inseridos na ACB, durante a Fase de Avaliação.

- A descrição detalhada do escopo do projeto em termos do projeto de engenharia da infraestrutura e serviços que podem ajudar a refinar a identificação dos usuários dos serviços e outras partes interessadas cujos custos e benefícios socioeconômicos devem ser considerados;
- As avaliações de “disposição a pagar”, eventualmente realizadas como parte da estimativa da demanda, permitindo uma projeção mais clara dos benefícios econômicos;
- As especificações técnicas, fornecendo uma estimativa muito mais precisa dos custos de toda a vida do projeto; e
- As avaliações de risco, proporcionando ajustes aos dados econômicos.

Todas essas informações devem ser inseridas na análise de custo-benefício originalmente conduzida na Fase de Identificação. Suas conclusões são uma parte essencial do relatório de avaliação final e devem ser consideradas um fator importante para a decisão final de sinal verde.

Deve-se reconhecer que alguns países só concluem uma ACB completa na Fase de Avaliação. Neste caso, o exercício descrito no capítulo 3 será conduzido com os dados mais precisos produzidos durante a Fase de Avaliação.

11. Avaliação da viabilidade fiscal (capacidade de pagamento (affordability))

Conforme discutido no capítulo 2 (seção 1.8), muitos projetos de PPP produzem algum tipo de consequências fiscais de longo prazo. Podem ser na forma de passivos diretos (quando o projeto é parcial ou totalmente financiado pelo governo) ou passivos contingentes (quando os riscos são alocados ao governo explicitamente no contrato, nos contratos para fornecimento de dívida ou pelo arcabouço jurídico).

A capacidade de pagamento (*affordability*) do projeto (da perspectiva do governo³⁴) significa sua capacidade de ser acomodado dentro das restrições orçamentárias atuais e futuras do governo. Esta análise é a chave para uma decisão de sinal verde qualificada no final da Fase de Avaliação.

11.1. O processo de análise da viabilidade fiscal (capacidade de pagamento (affordability))

O primeiro passo para a realização do exercício de viabilidade fiscal é identificar as obrigações assumidas pelo governo, pelo menos numa base anual, durante toda a duração do contrato.

Existem dois tipos de compromissos que devem ser plenamente reconhecidos nesta identificação: os passivos diretos e os passivos contingentes. Estimar passivos contingentes é uma questão complexa que pode ser abordada por vários métodos que foram explicados no capítulo 2.

O exercício para avaliar a capacidade de acomodar o projeto dentro do orçamento de longo prazo pode ser feito a partir de três perspectivas diferentes. Cada uma inclui testes específicos a serem realizados pela equipe do projeto e serão apresentados a seguir.

- Comparar o fluxo de caixa de compromissos com as receitas fiscais totais projetadas do governo;
- Comparar o fluxo de caixa de compromissos com as dotações orçamentárias projetadas da agência/órgão contratante; e
- Avaliação da adequação a eventuais limites e restrições orçamentárias globais.

O primeiro exercício é uma comparação financeira entre as obrigações do contrato e a receita tributária total projetada por ano do governo contratante. Normalmente, exige uma projeção das receitas fiscais durante a vigência do contrato de PPP. Alguns relatórios financeiros do governo podem contemplar uma projeção de médio prazo (três a quatro anos). Uma técnica de simplificação razoável é assumir a taxa de crescimento das receitas subsequentes igual à taxa de crescimento do produto interno bruto (PIB). Essa comparação revela o comprometimento relativo das receitas fiscais totais estimadas e produz um valor percentual anual.

³⁴ Não deve ser confundida com "capacidade de pagamento do usuário", que avalia se as tarifas exigidas são viáveis para os usuários alvo em um projeto "com cobrança de usuários". Isso terá sido tratado antes, na Fase de Avaliação.

O segundo exercício é uma comparação entre os compromissos assumidos e o orçamento fiscal atribuído anualmente ao órgão contratante ou pagador. Essa comparação deve indicar claramente a disponibilidade de espaço orçamentário para acomodar os passivos diretos, bem como as provisões necessárias para fazer face aos compromissos contingentes.

Alguns países têm sistemas orçamentários vinculativos (ou dotações baseadas em obrigações) nos quais o orçamento incorpora, no momento da aprovação pelo Congresso, todas as despesas para cumprir um programa específico, independentemente de sua duração. Nesse caso, a soma total dos passivos diretos e um valor atribuído ao caso mais provável de passivos contingentes devem ser alocados no orçamento aprovado. Muito mais comuns, entretanto, são os sistemas orçamentários com base em caixa ou em regime de competência, nos quais as somas anuais são projetadas e precisam ser incorporadas às despesas do órgão contratante naquele ano, seja do ponto de vista de competência ou de caixa.

A maioria dos países consolida apenas sistemas orçamentários de médio prazo com um horizonte de três ou quatro anos. Eles não capturam efetivamente os compromissos em PPPs porque não apenas contêm passivos de longo prazo posteriores, mas também porque geralmente passam a ser devidos depois que o ativo é construído. Isso pode acontecer muitos anos após a conclusão do exercício de Avaliação. Assim, o orçamento válido disponível durante o exercício de Avaliação precisa ser adaptado para permitir uma análise de capacidade de pagamento (*affordability*) efetiva. Isso geralmente exige uma estimativa do orçamento da agência ou do órgão para o período do contrato de PPP. Uma referência comum é a taxa de crescimento projetada do PIB aplicada sobre o último valor do orçamento disponível no arcabouço orçamentário de médio prazo³⁵.

Mais uma vez, o exercício produz um valor percentual comparando os passivos com o orçamento estimado do órgão contratante para cada ano durante a vida do contrato. Também não existe um limite que seja reconhecido internacionalmente como boa prática porque as despesas de capital dos órgãos contratantes variam significativamente e as entidades setoriais podem ter uma maior ou menor propensão para investir. Os projetos de infraestrutura contratados por métodos tradicionais de licitação podem consumir espaço orçamentário de forma semelhante aos projetos de PPP, especialmente em orçamentos baseados em regime de competência, mas também em orçamentos baseados em caixa, quando a dívida é paga com o próprio orçamento do órgão contratante. Assim, o comprometimento total com a política pública de infraestrutura ou com dotações orçamentárias não gerenciáveis deve ser considerado quando uma recomendação para a aprovação final de um projeto na modalidade de PPP é feita como parte do exercício de Avaliação.

A terceira perspectiva da capacidade de pagamento (*affordability*) é identificar limitações regulatórias específicas. Muitos países criam tetos ou limites para passivos de PPP. O Reino Unido,

³⁵ Uma discussão aprofundada sobre as dificuldades associadas ao orçamento para compromissos com PPPs pode ser encontrada no seguinte documento: Budgeting and Reporting for Public-Private Partnerships, Fórum Internacional de Transporte (2013).

por exemplo, criou vários limites de responsabilidades dependendo de quem era o órgão contratante. Vários países da América Central impõem limites aos compromissos como porcentagem de seu PIB projetado. Esses limites, em última análise, visam a fornecer medidas objetivas de viabilidade fiscal e tentar limitar a exposição fiscal aos compromissos das PPPs. Por mais relevantes que sejam, não podem substituir uma análise abrangente de capacidade de pagamento (*affordability*) porque tendem a se concentrar em uma dimensão formal e unilateral do problema. O Brasil, por exemplo, estabelece um limite sob o qual os compromissos de PPPs contratadas pelos governos subnacionais não devem exceder a 5% do total das receitas fiscais anuais durante o período projetado de dez anos. No entanto, esse limite captura apenas passivos diretos, e nenhum teto ou limite é oficialmente imposto para compromissos contingentes.

Em resumo, os principais testes de capacidade de pagamento (*affordability*) que precisam ser realizados estão listados no Quadro 4.10.³⁶

QUADRO 4.10: Testes Típicos de Capacidade de pagamento (*affordability*)

- Comparação anual do fluxo de caixa dos passivos do caso-base (diretos + contingentes mais prováveis) contra o total das receitas fiscais.
- Comparação anual do fluxo de caixa dos passivos com o orçamento projetado da agência.
- Conformidade com as limitações regulatórias.

Uma avaliação de capacidade de pagamento (*affordability*) efetiva deve abordar todas as questões mencionadas acima, a fim de promover uma recomendação que evite a exposição fiscal excessiva ao risco e gastos de longo prazo com efeitos indesejáveis nas finanças governamentais.

11.2. O resultado da Análise de Viabilidade Fiscal

A análise de viabilidade fiscal fornece dois resultados essenciais.

- Em primeiro lugar, estima o efeito fiscal do projeto em termos de exposições diretas e contingentes no orçamento público. Também projeta esses efeitos de diferentes perspectivas, fornecendo uma avaliação abrangente das responsabilidades governamentais. Esta é uma informação central por si só para uma decisão de sinal verde qualificada no final da Fase de Avaliação; e

³⁶ A Nota Operacional: *Implementing a Framework for Managing Fiscal Commitments from Public-Private Partnerships*, Grupo Banco Mundial (2013) apresenta o uso de alguns testes de viabilidade fiscal e discute experiências saudáveis de gestão pública financeira em relação às PPPs.

- Em segundo lugar, o exercício gera uma *due diligence* completa, atestando a conformidade do projeto com os aspectos regulatórios específicos de cada jurisdição que limitam os gastos com PPP.

Os resultados do exercício de capacidade de pagamento (*affordability*) podem ter uma forte influência em várias outras avaliações de viabilidade, especificamente na viabilidade comercial, uma vez que pode limitar, em casos de PPPs com pagamentos governamentais, o montante de pagamentos do governo considerado. Nesse caso, a estrutura do contrato, o modelo financeiro ou os requisitos técnicos podem ser revisados para redefinir o projeto de forma que seja simultaneamente comercialmente e fiscalmente viável.

Vários países também introduziram regulamentações diferentes para avaliar o impacto geral dos projetos de PPP na sustentabilidade dos pagamentos de longo prazo. Esses regulamentos normalmente definem se e como as PPPs devem ser consideradas no estoque total da dívida de um país. Este assunto será discutido na seção seguinte.

12. Análise de impacto nos déficits e dívidas governamentais

O Capítulo 2 (seção 1.8.5) apresentou a justificativa para o estabelecimento de um arcabouço para contabilizar os passivos e os ativos resultantes dos contratos de PPP. Na verdade, muitos países desenvolvem regras específicas que determinam como devem contabilizar e relatar seus compromissos financeiros.

A análise do impacto de uma PPP sobre o déficit e a dívida pública é, portanto, altamente dependente das regras estabelecidas de acordo com as práticas contábeis. Essas práticas indicam se o ativo no contexto da PPP deve ou não ser registrado como um ativo público nas contas nacionais e, portanto, se os passivos relacionados devem ou não ser reconhecidos e registrados como uma dívida pública.

As PPPs com pagamentos governamentais criam compromissos governamentais muito semelhantes aos serviços da dívida diretamente. Os pagamentos de longo prazo ao parceiro privado podem ser muito semelhantes aos fluxos de caixa de amortização de empréstimos, vistos da perspectiva do governo, que são típicos de projetos de infraestrutura contratados por métodos tradicionais de licitação. Além disso, a maioria dos ativos em PPPs em muitos países são considerados ativos públicos do ponto de vista jurídico. Em qualquer caso, independentemente do enquadramento legal, não há dúvida de que são significativamente controlados pelo governo (direta ou indiretamente através das disposições contratuais).

Portanto, muitas vezes há um motivo forte para tratar os ativos implementados nos termos de contratos de PPP como investimento público para fins de tratamento contábil, e se o ativo for reconhecido nas contas do governo, é apropriado que um passivo correspondente também seja reconhecido. Isso criaria uma entrada de dívida bruta no balanço do governo que precisa ser incorporada à estrutura geral de controle da dívida de cada país.

O resultado pode ser muito relevante para a decisão de investimento, especialmente quando o país específico está sofrendo restrições de dívida ou o nível da dívida pública está próximo ou acima do teto da respectiva dívida governamental. Isso pode determinar que o projeto não seja desenvolvido, independentemente das considerações de VfM, se o resultado da avaliação for que o ativo deve ser registrado nas contas nacionais. Por outro lado, o não reconhecimento das PPPs nas contas governamentais pode criar um viés a favor das PPPs como mecanismo para contornar o déficit e/ou restrições à dívida; isso resulta no desenvolvimento de ativos enquanto PPPs, mesmo para projetos em que a alternativa de PPP é menos eficiente do que a contratação tradicional.

O impacto dos contratos de PPP sobre a dívida pública depende das regulamentações específicas do país sobre as contas públicas. Existem dois principais padrões internacionais comumente usados em todo o mundo, que serão explicados a seguir. Alguns países, no entanto, adotam seus próprios regulamentos e, em alguns casos, não consideram qualquer impacto dos ativos de PPP em seus livros contábeis governamentais.

Os dois padrões internacionais mais comuns são os seguintes.

- *International Public Sector Accounting Standard 32 (IPSAS 32)* ou abordagens contábilísticas semelhantes. De acordo com essa norma, quando a parte pública controlar o ativo, ele será considerado um bem público para fins contábeis. Normalmente, todas as PPPs com pagamentos governamentais e algumas PPPs com cobrança dos usuários serão consolidadas nas contas nacionais; e
- Tratamento estatístico ou regulamentações similares do *European System of Accounts (ESA) 95/(ESA) 2010*. De acordo com esta norma, quando a maioria dos riscos é proveniente do parceiro público, o bem passa a ser considerado um bem público com o correspondente registro de passivo público. Normalmente, uma PPP com cobrança dos usuários não seria considerada um bem público (quando mais de 50 por cento da receita vem dos usuários- custeio) e uma PPP com pagamentos governamentais pode ou não ser registrada, dependendo principalmente da alocação de risco.

12.1. International Public Sector Accounting Standards (IPSAS 32) Número 32

O IPSAS 32 trata especificamente de contratos de concessão de serviços, com foco nas consequências percebidas na contabilidade governamental. Essa diretriz apresenta uma abordagem abrangente que inclui a maioria dos contratos definidos como PPPs para o objetivo do Guia de PPP. Na verdade, o IPSAS 32 descreve os contratos de longo prazo para concessão de serviços entre um governo e uma parte privada por meio do qual:

- O operador usa um bem público (como uma prisão, aeroporto ou estrutura de abastecimento de água) para fornecer um serviço público por um período específico de tempo em nome do governo; e

- O operador é remunerado por seus serviços durante o período do contrato de concessão do serviço.

Tanto os contratos de PPP com pagamentos governamentais quanto os com cobrança dos usuários são cobertos pela IPSAS 32. Além disso, o IPSAS 32 afirma que todos os contratos com as seguintes características devem gerar consequências para o balanço governamental em termos de dívida.

- O governo controla ou regula quais serviços o operador privado deve fornecer a partir do ativo, a quem deve fornecê-lo e a que preço; e
- O governo também controla qualquer participação residual significativa no ativo no final do prazo do contrato.

A maioria das PPPs atendem a esses critérios, razão pela qual, sob o IPSAS 32, a maioria das PPPs deverá ter impacto na dívida pública agregada.

Independentemente da abordagem adotada para decidir sobre o impacto da dívida, o efeito desses contratos sobre indicadores fiscais agregados, como a dívida, irá variar durante diferentes fases de implementação do projeto.

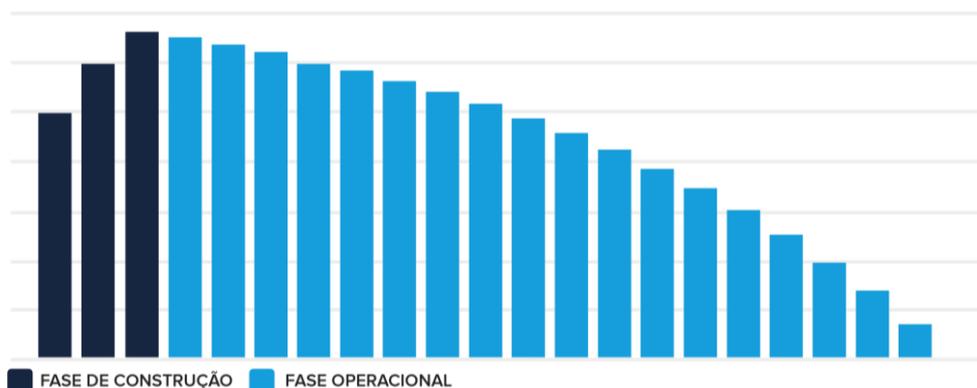
O tratamento contábil varia significativamente em muitos países. No entanto, o IPSAS 32 também descreve o efeito do contrato sobre a dívida pública agregada, quando os critérios para o registro da dívida são cumpridos.

Após o fechamento financeiro do contrato de PPP, enquanto as obras estão em andamento, o governo deve incluir os custos de construção no balanço público. O ativo não financeiro também é incluído, aumentando a dívida bruta, mas criando um efeito líquido nulo no balanço. Uma vez que o ativo está operacional, a dívida é reduzida (amortização da dívida) por um montante equivalente ao valor de cada pagamento do governo que sirva para remunerar pelo ativo (excluindo juros e custos de serviços). O valor do ativo não financeiro também é reduzido com base em sua expectativa de vida (depreciação do ativo). Quando o ativo é devolvido no final do contrato, não deverá haver dívida remanescente e o valor residual do ativo não financeiro deverá continuar a ser depreciado adequadamente.

Para PPPs com cobrança dos usuários, a estrutura geral da dívida governamental sob o IPSAS 32 é muito parecida. Porém, a amortização da dívida é feita com base no fluxo das receitas provenientes dos usuários utilizadas para o pagamento do principal.

Em termos gerais, o efeito marginal de um contrato de PPP sobre a dívida bruta teria aspecto gráfico descrito em 4. 3: se projetado um fluxo constante de pagamentos governamentais ou de receita proveniente dos usuários.

FIGURA 4.3: Aspecto gráfico do impacto adicional de um projeto de PPP sobre a dívida bruta do governo / entidade contratante durante a vigência do contrato



12.2. Padrões de conformidade do Eurostat: ESA2010

O European System of Integrated Economic Accounts (ESA 2010) estabeleceu os regulamentos sobre a forma como os estados membros da UE elaboram as contas nacionais e produzem informação estatística fiscal comparável e homogênea. O ESA 2010 é a versão mais recente - até recentemente, os padrões aplicados eram os fornecidos no ESA95.

O *Manual sobre Déficit e Dívida do Governo*³⁷ fornece explicações adicionais através de regras mais específicas sobre a classificação dos ativos (e passivos correspondentes) quanto à sua inclusão ou não no balanço nacional ou governamental. O documento prevê diversos testes para avaliar o tratamento contábil adequado a cada contrato de PPP³⁸.

Em primeiro lugar, há uma distinção clara entre PPPs com cobrança dos usuários e PPPs com pagamentos governamentais de acordo com os princípios do ESA: PPPs com cobrança dos usuários (geralmente chamadas de concessões de acordo com os princípios contábeis nacionais na UE) são geralmente tratadas como fora do balanço do governo. As regras da ESA definem uma concessão como um contrato de Projeto, Construção, Financiamento, Operação e Manutenção (DBFOM) em que mais de 50 por cento das receitas são provenientes de cobrança dos usuários.

O foco dos regulamentos do ESA são as PPPs com pagamentos governamentais, que são qualquer tipo de contrato de PPP em que mais de 50 por cento das receitas provêm do orçamento público.

³⁷ *Manual on Government Deficit and Debt* – implementação do ESA 2010 Eurostat 2014.

³⁸ Uma descrição resumida dos princípios do ESA 95 e comentários sobre outras normas podem ser encontrados em *Eurostat Treatment of Public Private Partnerships*.

O contrato será avaliado de forma a classificar o ativo como público ou privado de acordo com os princípios de risco-retorno³⁹.

Três riscos (ou grupo de riscos) são definidos para esse fim. São os riscos de construção, disponibilidade e demanda.

Para que um ativo PPP seja considerado privado e não registrado como ativo público juntamente com um passivo público correspondente, o contrato deve transferir para o privado o risco de construção e ou o risco de disponibilidade ou o risco de demanda. Este teste não implica uma alocação total do risco, mas é necessário que “a maior parte do risco” seja transferida. Considerando que nenhuma orientação é dada no sentido de cravar quando a maioria de um risco é transferida, em termos gerais, pode-se dizer que alguma retenção de risco pelo parceiro público pode ser compatível com a consideração de um ativo como privado, quando esses riscos retidos são claramente de uma natureza extraordinária (por exemplo, força maior).

Explicar a metodologia completa a ser seguida, de modo a decidir onde classificar o ativo (dentro ou fora do balanço do governo), está além do escopo deste Guia de PPP. No entanto, a título de uma visão geral, as seguintes situações geralmente requerem uma classificação do ativo nas contas do governo.

- Para qualquer projeto em que mais de 50 por cento do financiamento seja de financiamento público (ou seja, contribuições de capital (*grant financing*), mesmo que sejam diferidas, desde que esses pagamentos de construção diferidos sejam irrevogáveis e não condicionados ao desempenho);
- Para projetos com pagamentos governamentais com base no volume, onde as variações na demanda não impõem um impacto financeiro material sobre a empresa do projeto e/ou onde há um limite mínimo ou um nível mínimo garantido de pagamentos que cobrem uma parte substancial do retorno financeiro do parceiro privado, independentemente do nível real de demanda;
- Para projetos com pagamentos governamentais com base na disponibilidade, onde o não cumprimento dos requisitos de desempenho não impõe um impacto financeiro significativo na empresa do projeto e/ou onde há um limite mínimo ou um nível mínimo garantido de pagamentos que cobre uma parte substancial do retorno financeiro esperado pelo parceiro privado, independentemente do nível real de desempenho; e
- Onde a PPP é uma PPP com pagamentos governamentais e a empresa do projeto de PPP é pública (ou seja, o projeto é uma PPP institucional, conforme descrito no capítulo 1), e não é constituída como uma empresa independente com orçamento próprio e gestão materialmente independente do governo.

³⁹ *European PPP Expertise Center (EPEC) Risk Distribution and Balance Sheet Treatment: Guia prático* (2011) fornece uma *checklist* para avaliar o tratamento contábil ou reflexo do ativo da respectiva PPP nas contas nacionais. Este guia se refere ao ESA 95, mas, em termos gerais, os seus princípios são, substancialmente, válidos para o ESA 2010.

12.3. Regulamento específico do país sobre o tratamento contábil de ativos de PPPs

Apesar de um movimento internacional em direção à padronização das práticas contábeis em governos ao redor do mundo, ainda há muita divergência em relação aos princípios aceitos.

O impacto das PPPs nos relatórios contábeis pode, portanto, variar muito. Quando nenhuma das duas normas internacionais é incorporada, pode haver regras específicas a serem consideradas, caso em que este exercício de viabilidade precisa ser adaptado de acordo.

Também é possível que não exista regulamentação específica sobre o tratamento contábil de contratos de PPP, e os princípios geralmente aceitos não tratam de contratos de PPP (ou semelhantes). Neste último caso, a avaliação do impacto do projeto na dívida pública para fins contábeis é desnecessária.

12.4. Os resultados da análise do impacto da dívida

O resultado do processo de análise do impacto do projeto sobre a dívida pública envolve a soma do impacto marginal do projeto em termos de gasto público com a projeção existente de despesas nacionais, mais o impacto marginal relacionado em termos de dívida nas contas nacionais.

Isso será então contrastado com o teto do déficit e/ou teto da dívida que pode estar em vigor no respectivo país, o que pode, por sua vez, implicar que a PPP pode ou não ser licitada.

13. Avaliando a Viabilidade Ambiental ⁴⁰

Os projetos de infraestrutura frequentemente terão impactos ambientais significativos decorrentes da construção e operação, que podem ser positivos e negativos. Os impactos também podem incluir efeitos subsequentes, para além da área imediata do projeto, bem como além das pessoas diretamente associadas ao projeto (impactos secundários).

Esses impactos (incluindo impactos secundários) e o correspondente processo formal de aprovações (que varia enormemente de país para país) são uma fonte comum de atrasos em projetos de PPP.

As estratégias de mitigação de riscos ambientais impostas pelas agências aprovadoras também são um componente significativo dos custos do projeto que podem reduzir o retorno esperado do investimento ou impactar diretamente nas obrigações governamentais, dependendo do regime de alocação de risco.

⁴⁰ As questões ambientais e socioeconômicas também são frequentemente consideradas em conjunto, sob o conceito de Estudo de Impacto Ambiental e Relatório de Impacto Ambiental (EIA/RIMA). O fato de este Guia de PPP explicar essas duas áreas de avaliação separadamente não significa que uma abordagem de avaliação conjunta não possa ser igualmente apropriada.

Assim, uma avaliação eficaz das questões ambientais e uma recomendação estruturada sobre a viabilidade ambiental do projeto é um resultado muito importante da Fase de Avaliação. Os leitores também devem observar que os Princípios do Equador⁴¹ podem ser mais rigorosos do que os requisitos nacionais em alguns países, e a conformidade daqueles será exigida por muitos credores e todos os bancos multilaterais de desenvolvimento (MDBs).

O principal objetivo de uma avaliação abrangente das questões ambientais na Fase de Avaliação é garantir que as considerações ambientais sejam explicitamente abordadas e incorporadas na decisão de sinal verde, e que não haja obstáculos ambientais incontornáveis no projeto. Isso permite antecipar, evitar, minimizar ou compensar os efeitos biofísicos adversos da infraestrutura. Também é muito relevante que todas as medidas necessárias para as aprovações ambientais sejam tomadas para evitar atrasos desnecessários no cronograma do projeto.

Recentemente, alguns provedores de dívidas e outras instituições financeiras (como bancos multilaterais de desenvolvimento) incorporaram suas próprias preocupações ambientais, exigindo que os projetos que pretendam contar com seu financiamento ou apoio atendam a padrões ambientais que podem exceder as estratégias de mitigação impostas pelo processo de aprovação formal⁴². Se for esperado que os licitantes queiram ou precisem contar com o financiamento de uma instituição financeira específica, ou classe de instituições financeiras, é uma boa prática entender os requisitos ambientais dessas instituições e incluí-los no processo de avaliação para garantir que o projeto seja elegível para financiamento dessa fonte em particular.

13.1. O Processo de Avaliação da Viabilidade Ambiental

A equipe do projeto, normalmente com consultores especializados, deve abordar uma questão fundamental durante a análise de viabilidade ambiental: há algum aspecto específico do projeto que torne as aprovações ambientais impossíveis ou os custos para obtê-las proibitivos⁴³?

Para abordar a questão de forma adequada, quatro etapas são necessárias. As etapas permitem uma avaliação eficaz dos aspectos ambientais de um projeto de PPP.

A primeira etapa é a identificação de todos os aspectos legais e regulatórios relevantes para a obtenção das aprovações ambientais. Requer uma análise do ambiente institucional do país onde as aprovações serão realizadas. A responsabilidade pela aprovação pode ser de uma agência supranacional (por exemplo, a União Europeia), de uma agência centralizada do governo nacional ou de um governo subnacional, e o processo pode incluir vários níveis de aprovação.

⁴¹ Os Princípios do Equador são uma estrutura de gestão de risco, adotada por instituições financeiras, para determinar, avaliar e gerir o risco ambiental e social em projetos. Pode ser encontrado em <http://www.equatorprinciples.com/>

⁴² Algumas dessas preocupações são expressas nos Princípios do Equador (<http://www.equator-principles.com>)

⁴³ Em alguns países, o processo de Análise de Impacto Ambiental está integrado com a Análise de Impacto Social (apresentada na seção 14).

Efetivamente, cada país impõe suas próprias regulamentações ambientais e determina os padrões a serem cumpridos pelos projetos de infraestrutura, bem como define os processos de obtenção de aprovações, incluindo a definição de medidas de compensação. Nesse estágio, a equipe do projeto precisa produzir uma avaliação completa e detalhada desses regulamentos, procurando especificamente o seguinte.

- Quais são as etapas para a aprovação ambiental?
- Qual é o nível de detalhe necessário em cada uma dessas fases?
- Qual é o conteúdo da avaliação ambiental necessária para as aprovações?
- Quais são os requisitos específicos do setor? e
- Quanto tempo levará o processo, considerando o tamanho e o segmento do projeto?

Uma vez que os regulamentos ambientais relativos ao setor específico do projeto estão totalmente mapeados, a boa prática sugere a concepção de um registro de requisitos ambientais que servirá como um guia para a *due diligence* ambiental do projeto.

A segunda etapa é um esforço minucioso de *due diligence* para identificar, descrever e, na medida do possível, quantificar os impactos ambientais do projeto. Vários países chamam esse exercício de Estudos de Impacto Ambiental (EIA).

O EIA deve ser um relatório formal que aborda o impacto ambiental do projeto de uma perspectiva abrangente. Ele também precisa abordar os problemas identificados no registro ambiental. Seu conteúdo depende significativamente do segmento e das características específicas do projeto. No entanto, geralmente inclui o seguinte:

- Descrição completa da área a ser afetada pelo projeto de forma a caracterizar as principais fragilidades ambientais antes da construção da infraestrutura. Isso deve incluir as características físicas (solo, água e assim por diante) e biológicas (flora, fauna e assim por diante) da área;
- Uma análise do impacto ambiental do projeto na área anteriormente descrita (incluindo impactos diretos e secundários), efeitos imediatos ou de longo prazo e consequências temporárias ou permanentes. Esses efeitos, dependendo da natureza da infraestrutura, podem envolver emissões de gases de efeito estufa, perturbação da fauna, intervenções em hidrovias, descarte de águas residuais e assim por diante;
- A identificação das consequências da construção do ativo em relação aos seus principais insumos, tais como consumo de materiais, utilização de água e fontes de energia; e
- Uma descrição completa dos aspectos físicos e biológicos da área após a construção e operação da infraestrutura.

A terceira etapa é a definição de uma estratégia para mitigar os efeitos específicos. Deve haver um foco nos efeitos ambientais mais significativos, e mecanismos devem ser identificados para minimizá-los. Isso pode incluir *feedback* dos requisitos técnicos para alterar aspectos do projeto (da infraestrutura ou especificação de resultado) quando tais mudanças podem reduzir significativamente os custos ambientais. Por exemplo, pequenas mudanças no projeto da estrada

podem ser suficientes para evitar uma valiosa região de nascente hidrográfica, reduzindo drasticamente os impactos ambientais correspondentes.

Essa estratégia de mitigação também deve se concentrar em medidas para compensar as consequências ambientais inevitáveis, como o replantio de árvores em face do desmatamento. O objetivo aqui não é neutralizar os impactos ambientais, mas especificamente mitigar consequências indesejadas, dados os requisitos regulamentares que deverão ser considerados para as aprovações ambientais finais.

A quarta etapa é obter, sempre que possível, as licenças ambientais e as aprovações finais necessárias para a construção da infraestrutura. Deve-se reconhecer que em muitos casos não será possível obter as aprovações ambientais finais durante a Fase de Avaliação porque o nível de informação exigido pelas autoridades ambientais pode estar disponível apenas em fases posteriores do processo de PPP, especificamente para grandes projetos. Além disso, em alguns países, os custos para obter os estudos completos e pleitear aprovações ambientais são excepcionalmente altos, especialmente em projetos ambientalmente complexos. Nestes casos, os processos para obtenção das licenças e alvarás não devem ser iniciados antes da decisão de sinal verde de licitar o projeto, no final da Fase de Avaliação.

Assim, na maioria dos grandes projetos de infraestrutura, a avaliação de viabilidade ambiental concluída na Fase de Avaliação não fornecerá o nível de investigação ambiental detalhada necessária para obter a aprovação total.

Deve-se notar que é uma boa prática obter as licenças ambientais, pelo menos de forma preliminar ou “provisória”, antes do lançamento do projeto. Na verdade, quanto maior a certeza sobre as aprovações ambientais antes da Fase de Licitação, menos arriscado e mais eficaz será o processo de licitação.

De todo modo, a aprovação oficial (nesta fase), a análise do quadro regulamentar e a avaliação do impacto ambiental do projeto devem ser capazes de fornecer a resposta às seguintes questões.

- Quais são os custos totais do licenciamento ambiental em termos de investigações futuras?
- Quais são os custos das medidas de compensação? e
- Qual é o tempo estimado para obtenção do licenciamento ambiental completo?

As respostas a essas perguntas são um resultado fundamental deste exercício e contribuem amplamente para a qualidade das informações consideradas na decisão final de sinal verde no final da Fase de Avaliação.

13.2. Resultados da Análise de Viabilidade Ambiental

A análise de viabilidade ambiental deve fornecer uma recomendação sólida sobre a viabilidade ambiental do projeto, ou seja, se o projeto pode obter as aprovações necessárias e, em caso afirmativo, a um custo razoável.

Este exercício também permite uma redução da pegada ambiental do projeto, subsidiando a concepção dos requisitos técnicos, contribuindo fortemente para a sustentabilidade da iniciativa.

Em alguns casos, para projetos mais simples e menores, a avaliação ambiental nesta fase produz uma aprovação ambiental completa e definitiva. É improvável que isso aconteça em projetos maiores e mais complexos. Neste último caso, deve ser elaborado um roteiro preciso para a obtenção da aprovação.

Por fim, a viabilidade ambiental oferece um conjunto muito importante de insumos, tanto para o modelo financeiro quanto para os requisitos técnicos.

14. Avaliando a viabilidade social

Um exercício de avaliação intimamente ligado à avaliação da viabilidade ambiental é a avaliação do impacto do projeto nas vidas das pessoas que vivem e trabalham na área afetada pelo projeto.

A análise de impacto social (ou avaliação de viabilidade social) pode ser uma parte muito importante da avaliação geral de projetos de PPP, uma vez que muitas iniciativas de infraestrutura causam graves impactos adversos nas comunidades do entorno do local em que são implementadas.

A análise de impacto social é um exercício que visa a identificar e analisar esses impactos, a fim de compreender a escala e o alcance dos impactos sociais do projeto. Também garante que esses impactos sejam mitigados, na medida do possível, e totalmente considerados na decisão de sinal verde.

A análise de impacto social reduz muito os riscos gerais do projeto, pois ajuda a reduzir a resistência, fortalece o apoio geral e permite uma compreensão mais abrangente dos custos e benefícios do projeto.

No entanto, a análise de impacto social pode ser cara e demorada, portanto, o processo de análise completo pode não ser justificável para todos os projetos. No mínimo, todos os projetos exigem uma revisão dos dados do projeto na Fase de Avaliação, de modo a identificar se existem impactos sociais significativos. Se sim, uma análise de impacto social completa deve ser conduzida.

14.1. O Escopo da Análise de Impacto Social

A análise de impacto social pode abordar um conjunto muito amplo de questões relacionadas às mudanças nas condições sociais, econômicas e culturais nas quais a comunidade do entorno vive e trabalha. Tipos específicos de questões sociais e possíveis impactos associados a um projeto podem variar consideravelmente dependendo da natureza do projeto, seu tamanho e localização.

Em outras palavras, projetos diferentes podem ter uma lista muito diferente de questões sociais. Por exemplo, um projeto de escola em uma área rural remota pode ter um conjunto muito mais restrito de impactos sociais do que uma estrada *greenfield* com pedágio que atravessa várias comunidades. Em todos os casos, profissionais experientes devem usar seu julgamento técnico para determinar quais questões devem ser investigadas. A lista a seguir é um conjunto mínimo de questões sociais, que deve ser abordado como parte do exercício de viabilidade social.

- O projeto produzirá algum movimento populacional ou demográfico, como a mudança no tamanho das comunidades afetadas pelo projeto?
- O projeto alterará significativamente a estrutura econômica da economia local ou gerará alguma mudança significativa nos preços relativos, como o valor da terra? Que tipo de impactos sociais essas mudanças econômicas podem produzir?
- Haverá uma mudança significativa no acesso em geral das comunidades aos recursos naturais, como água potável e energia?
- A comunidade local tem mecanismos de governança eficazes para lidar com os efeitos de longo prazo do projeto em tais áreas como regulamentação do uso da terra, negociações sobre transações comerciais e outras questões semelhantes?
- O projeto aumentará ou diminuirá a demanda por bens ou serviços públicos, como educação ou saúde?
- Existem grupos (grupos indígenas, mulheres, minorias étnicas e assim por diante) que serão impactados de forma diferenciada pelo projeto?
- O projeto irá interferir no mercado de trabalho local durante ou após a construção?
- O histórico da equipe do projeto (por exemplo, criação urbana, nível educacional, habilidades profissionais desenvolvidas, domínio de língua estrangeira, nacionalidade, costumes diferentes e assim por diante) difere significativamente das comunidades locais e oferece potencial para mal-entendidos e conflitos? e
- Um influxo de novos habitantes em busca de oportunidades associadas ao projeto perturbará as estruturas sociais tradicionais e criará efeitos indesejáveis, como crime, violência, doença ou conflito devido a rivalidades religiosas e étnicas?

A resposta a essas perguntas pode ajudar a determinar a extensão do impacto, bem como quaisquer obstáculos sociais incontroláveis à frente do projeto. Isso permite antecipar quaisquer efeitos sociais adversos significativos da infraestrutura e evitá-los, minimizá-los ou compensá-los. Veja o Quadro 4.11 para os seis princípios de avaliação de impacto social.

QUADRO 4.11: Os Seis Princípios da Avaliação de Impacto Social (AIS)

Princípio 1: Alcançar um amplo entendimento das populações locais e regionais e dos cenários a serem afetados pela ação, programa ou política proposta.

Princípio 2: Concentrar-se nos elementos-chave do ambiente humano relacionados à ação, programa ou política proposta.

Princípio 3: A Avaliação de Impacto Social é baseada em conceitos e métodos de pesquisa científica sólidos e replicáveis. O processo da AIS subscreve a ética de que a boa ciência (sabedoria) levará a decisões informadas e melhores.

Princípio 4: Fornecer informações de qualidade para uso nas tomadas de decisão. A ética da 'boa ciência' requer a coleta de dados de qualidade representativos de todas as questões e perspectivas, bem como análises de informações e alternativas claramente apresentadas, holísticas e transparentes.

Princípio 5: Garantir que quaisquer questões judiciais socioambientais sejam totalmente descritas e analisadas. Os praticantes da AIS devem identificar as populações desfavorecidas, em risco e minoritárias (por exemplo, por raça, nacionalidade, gênero, deficiência e religião) afetadas pela ação, programa ou política proposta e incorporar informações sobre essas populações nas descrições e análises da Avaliação de Impacto Social.

Princípio 6: Realizar monitoramento e avaliação de projetos, programas ou políticas públicas e propor medidas de mitigação, se necessário. O uso do projeto de pesquisa e dos bancos de dados estabelecidos para a avaliação dos impactos deve fornecer a base para monitorar e avaliar os impactos reais da alternativa escolhida (projeto).

Fonte: Princípios e Diretrizes para Avaliação de Impacto Social nos EUA, Comitê Inter organizacional de Princípios e Diretrizes para Avaliação de Impacto Social. (2003)

14.2. O Processo de Análise dos Impactos Sociais

O processo de análise de impactos sociais é regulamentado em muitos países como parte da avaliação de projetos de infraestrutura. A equipe do projeto deve, portanto, seguir todas as regras legais ou regulamentares aplicáveis. Várias jurisdições nomeiam o processo de avaliação da viabilidade social como uma avaliação de impacto social, às vezes integrada com as Avaliações de Impacto Ambiental, e às vezes separada como uma avaliação independente.

Tal como acontece com a Avaliação de Impacto Ambiental, especialmente para grandes projetos, pode não ser possível concluir todas as avaliações de impacto social durante a Fase de Avaliação. No entanto, é muito importante que este exercício seja significativamente desenvolvido antes que a decisão de sinal verde seja tomada, para que a aprovação possa ser feita com uma visão razoavelmente clara dos impactos sociais e todas as estratégias de mitigação possíveis.

Integrado ou não, o exercício normalmente inclui as seguintes etapas⁴⁴.

A primeira etapa é uma identificação completa das pessoas que residem e/ou trabalham na área afetada de um projeto, incluindo o mapeamento das comunidades e sua conexão social, econômica e cultural com o local em que o projeto será implementado. Esta primeira etapa também inclui a listagem das questões sociais a serem consideradas (a lista de questões apresentadas na seção 14.1 deve ser considerada o mínimo).

A segunda etapa é o estabelecimento de uma linha de base social que indica a situação das questões a serem consideradas antes da implementação do projeto. Todos os problemas identificados na primeira etapa devem ser incorporados a uma descrição social das comunidades afetadas. Veja o Quadro 4.12.

QUADRO 4.12: Os métodos de obtenção de dados para a linha de base social

Dados secundários

Os estudos de referência normalmente começam com uma revisão dos dados secundários. As fontes secundárias geralmente envolvem um estudo documental usando uma série de fontes: dados oficiais (como mapas topográficos e temáticos, censos e outros registros governamentais), relatórios de pesquisa, textos históricos e outras documentações disponíveis sobre tendências demográficas e a história do povo e da área. O uso de fontes secundárias é um bom ponto de partida; entretanto, em qualquer caso em que questões sociais, econômicas ou culturais significativas possam ser um fator, o uso de material secundário por si só é insuficiente. Levantamentos de campo devem ser realizados para estabelecer completamente uma linha de base social apropriada e para atualizar informações que podem não ser mais atuais.

Consulta pública

A consulta pública é um processo de gerenciamento de comunicação bidirecional entre a autoridade contratante e o público com o objetivo de melhorar a tomada de decisão e promover o entendimento por meio do envolvimento ativo de indivíduos, grupos e organizações que têm interesse no projeto e seus resultados. A consulta pública desempenha um papel crítico na conscientização sobre os impactos de um projeto e na obtenção de um acordo sobre as abordagens técnicas e de gestão, a fim de maximizar os benefícios e reduzir as consequências negativas. Para a autoridade licitante, consultar as partes afetadas no início e com frequência ao longo do processo de desenvolvimento faz sentido do ponto de vista comercial e, em muitos casos, pode levar à redução de riscos e atrasos financeiros, a uma

⁴⁴ Um exemplo de processo semelhante pode ser encontrado no Arcabouço de Infraestrutura do estado australiano de Queensland, (2011)

imagem pública positiva e a aumentar os benefícios sociais para as comunidades locais. A experiência tem mostrado que o processo de engajar as partes interessadas como um meio de construir relacionamentos é frequentemente tão importante quanto a análise derivada desse engajamento.

Técnicas participativas e análise das partes interessadas

As técnicas participativas, como a Avaliação Rural Participativa (PRA) e o planejamento participativo do uso da terra, podem ser especialmente úteis nos estágios iniciais de definição do escopo e planejamento. As técnicas de PRA são um bom meio de estabelecer uma base construtiva para o diálogo com a comunidade. Isso é bom para a identificação precoce de problemas e para fornecer uma base para a formulação conjunta de mitigação ou outras medidas de desenvolvimento. Os métodos participativos podem expor questões-chave para acompanhamento durante a pesquisa de referência. O PRA facilita a conscientização dos pesquisadores de base de referência sobre o conhecimento e as percepções locais e ajuda a adaptar os questionários para torná-los relevantes para a população local. Ele também enfatiza a participação local no planejamento e na possibilidade de fornecerem **feedbacks**. Alguns exemplos de ferramentas de PRA incluem entrevistas semiestruturadas, mapeamento participativo, diagramas de Venn, histórias contadas e histórias de vida e análise de meios de subsistência.

Métodos qualitativos

Os métodos qualitativos têm a ver com as percepções das pessoas, ou seja, como elas se veem e o mundo ao seu redor. Técnicas de entrevista qualitativa são usadas para fornecer uma visão sobre as instituições e organizações sociais da comunidade, incluindo arranjos locais para tomada de decisão e liderança. Pesquisas qualitativas podem ser usadas para obter informações descritivas sobre assuntos como alternativas de subsistência familiar, diferenciação social, minorias étnicas, comportamentos de solidariedade e de conflito, o papel das mulheres, questões-chave de recursos, percepções locais sobre o projeto e muito mais. Eles também servem para aprimorar e verificar dados quantitativos.

Métodos quantitativos

Pesquisas quantitativas servem para estabelecer medidas básicas para os principais parâmetros sociais que podem ser usados posteriormente como indicadores para medir os impactos sociais. Métodos quantitativos são comumente usados para gerar dados sobre: bens domésticos; fluxos de renda e estratégias de subsistência; indivíduos e famílias vulneráveis; o papel das mulheres e crianças na divisão do trabalho; o grau de dependência econômica da terra e dos recursos locais; composição familiar e demografia; saúde e características educacionais; habilidades da força de trabalho existente e assim por diante.

Fonte: Adaptado da Nota de Boas Práticas da IFC: Endereçando as Dimensões Sociais dos Projetos do Setor Privado, 2003.

A terceira etapa é estimar os impactos do projeto nas comunidades identificadas dentro da área afetada. Isso é feito projetando, no futuro, a referência existente com e sem o projeto de PPP e comparando os problemas que foram identificados como relevantes para o projeto específico. A boa prática sugere a necessidade de classificar cada impacto identificado em termos da sua importância relativa, considerando o número de pessoas afetadas e o alcance dos danos produzidos. Isso permitirá ordenar ou priorizar os impactos em termos de sua representatividade social relativa.

Alguns projetos geram impactos sociais adversos particularmente óbvios, que exigem a investigação dos problemas com extremo cuidado. É o caso, por exemplo, de projetos que requerem desapropriação de terras e relocação forçada, especialmente de grandes comunidades e aqueles que interferem nas comunidades indígenas e seus patrimônios culturais. Nesses casos, o escopo da análise de impacto social precisa destacar todos os custos que essas comunidades suportam por meio de uma abordagem abrangente.

A quarta etapa no desenvolvimento do AIS é a identificação das estratégias de mitigação para os impactos adversos identificados nas etapas anteriores. Isso leva a um plano de ação social, como parte da AIS. Veja o Quadro 4.13.

QUADRO 4.13: A estratégia de sequenciamento para ações sociais

A Nota de Boas Práticas do IFC sobre o Tratamento das Dimensões Sociais dos Projetos do Setor Privado (2003) propõe uma estratégia de sequenciamento para identificar a ação a ser considerada no plano de ação social.

“A primeira etapa da sequência prioriza a prevenção de impactos. Os impactos sociais muitas vezes podem ser evitados por mudanças “na fonte”, como a seleção de um local alternativo para o projeto ou a modificação do projeto executivo. A segunda etapa concentra-se na redução ou minimização dos impactos que não podem ser evitados. A redução dos impactos é alcançada através da implementação de medidas customizadas, tais como casas à prova de som dentro do alcance da poluição sonora de um aeroporto, regulação do tráfego para as obras, uso de técnicas de supressão de poeira, minimização de requisitos de terreno, etc. Durante a terceira etapa na sequência, onde os impactos adversos são inevitáveis, as pessoas afetadas pelo projeto devem receber uma compensação adequada (incluindo a cobertura dos custos de reposição e restauração dos meios de subsistência, quando apropriado).”

O plano deve indicar a estratégia recomendada e uma estimativa básica de custos para implementá-la, bem como sua distribuição no tempo.

14.3. O resultado da avaliação de impacto social

A avaliação de impacto social deve identificar os impactos do projeto na comunidade e classificá-los em termos de representatividade. A avaliação também fornece recomendações de ações que podem evitar, minimizar ou compensar os impactos sociais adversos do projeto.

O processo de realização da avaliação também promove consultas que desempenham um papel importante na legitimação do projeto entre as comunidades nas quais ele se insere diretamente.

A avaliação indica ações de mitigação, algumas das quais podem ser implementadas na própria Fase de Avaliação, resultando em mudanças nos requisitos técnicos, na concepção do projeto ou em outros aspectos do projeto. Em outros casos, pode recomendar ações a serem tomadas pelo setor privado, caso em que uma estimativa de custo deve ser produzida para ser considerada como um insumo no modelo financeiro.

Finalmente, a avaliação de impacto social indica as consequências sociais adversas totais que não podem ser mitigadas e as apresenta como uma consideração relevante na decisão de sinal verde para prosseguir o projeto.

15. Avaliando a Viabilidade Jurídica

A equipe do projeto deve fazer uma análise completa das questões jurídicas que envolvem o projeto, em várias dimensões. Uma *due diligence* legal detalhada deve ser feita para garantir que todos os requisitos legais possíveis de serem previstos, que não foram ou não serão tratados em outros exercícios de avaliação, sejam atendidos para o desenvolvimento do projeto.

Os principais objetivos da análise de viabilidade jurídica são os seguintes.

- Para garantir que o projeto é juridicamente exequível;
- Facilitar a gestão de risco, indicando os riscos e obstáculos que devem ser abordados nas análises técnicas, modelo financeiro e/ou na análise de *Value for Money*; e
- Para evitar, na medida do possível, grandes problemas no desenvolvimento e implementação do projeto, especificando os requisitos que precisam ser considerados nas fases subsequentes do processo de PPP.

15.1. O processo de análise da viabilidade jurídica e a condução da *due diligence* jurídica

O processo de *due diligence* deve garantir que o projeto seja licitado de acordo com os requisitos legais atuais, tanto em termos nacionais como internacionais, e que os principais aspectos do projeto tenham sido analisados de uma perspectiva legal. Para avaliar a viabilidade jurídica do projeto, a *due diligence* jurídica deve incluir pelo menos três etapas importantes, conforme descrito a seguir.

A primeira tarefa é uma **análise do arcabouço jurídico aplicável**. Isso inclui a identificação e análise de leis e regulamentos pertinentes que podem afetar o projeto. Alguns dos aspectos legais e regulatórios que precisam ser revisados estão listados abaixo.

- A legislação que permite contratação de PPPs, investigando especialmente os requisitos próprios impostos aos projetos, tais como valor de investimento mínimo e duração contratual máxima;
- A lei de contratação pública que pode ser parcialmente aplicável, especialmente em busca de diretrizes gerais contratuais e de licitação;
- Legislação referente a investimento estrangeiro, propriedade e questões trabalhistas;
- Legislação relacionada ao uso do terreno e legislação ambiental;
- Legislação setorial específica, por exemplo, legislação de execução penal pode regular se uma PPP penitenciária pode ser operada pelo setor privado;
- Aspectos jurídicos da resolução de conflitos e de propriedade intelectual, entre outros;
- Legislação relativa à concessão de propriedade/controlado de bens públicos ou de responsabilidade pela prestação de serviços públicos a terceiros; e
- Tratamento legal das fontes de receita associadas à concessão.

Essas revisões precisam fornecer, em primeiro lugar, uma lista abrangente de requisitos aplicados ao projeto que nutrem outros exercícios de viabilidade, como os requisitos técnicos e a análise de viabilidade comercial. Em segundo lugar, eles devem indicar, quando apropriado, a necessidade de qualquer alteração na lei ou regulamento e, se for o caso, identificar o processo pelo qual essa alteração pode ser promulgada e avaliar o tempo e os recursos necessários para promovê-la.

A segunda tarefa é a **avaliação da prontidão legal da autoridade contratante**. Embora esta questão específica possa já ter sido verificada, é importante revisar nesta fase se a autoridade contratante e outras instituições envolvidas têm autoridade/competência jurídica para lançar o projeto ou prosseguir com a aprovação conforme necessário. As questões de competência legal também se aplicam, em alguns países, à responsabilidade formal pelos exercícios de avaliação. Conforme descrito no capítulo 2.18, alguns países exigem a realização de exercícios oficiais de viabilidade. Nesse caso, pode haver exigências sobre quais órgãos governamentais devem ser incluídos e como. Portanto, a *due diligence* jurídica deve concluir claramente quais autoridades devem ser envolvidas e em que medida em cada caso.

A terceira tarefa é uma **análise jurídica aprofundada das principais questões do projeto**. Grandes projetos de infraestrutura costumam ter particularidades com implicações legais significativas. Portanto, é muito importante durante a Avaliação conferir a aderência de vários aspectos do projeto ao arcabouço jurídico geral. Atenção especial deve ser dada à viabilidade legal de:

- Aspectos financeiros do projeto;
- Questões consideradas relevantes para a viabilidade comercial, incluindo a viabilidade do projeto;
- O uso da terra e ativos existentes;

- Potenciais reivindicações alternativas de propriedade da terra (comum em países com sistemas complexos ou não documentados de propriedade);
- Direitos de outros usuários (por exemplo, uma empresa estatal de petróleo que possui dutos enterrados sob o solo, uma rota rodoviária que atravessa fios de transmissão de eletricidade e assim por diante);
- Questões de emprego; e
- Questões tributárias e contábeis consideradas no modelo financeiro.

Quadro 4.14 apresenta exemplos de problemas específicos dessas categorias.

QUADRO 4.14 Exemplos de questões específicas do projeto a serem consideradas durante a due diligence jurídica	
Categoria	Exemplo de questões jurídicas
Aspectos financeiros	<ul style="list-style-type: none"> • Viabilidade jurídica do tipo selecionado de apoio financeiro governamental ou de garantias quando necessário. • Processo de aprovação de apoio financeiro governamental e autoridades envolvidas. • Restrições e limitações legais para o setor privado cobrar dos usuários finais se aplicável. • Possibilidade jurídica para desenvolver negócios colaterais/acessórios (publicidade, varejo, lazer e assim por diante).
Viabilidade comercial	<ul style="list-style-type: none"> • Possibilidade de conceder direitos de <i>step-in</i> aos mutuantes (lenders). • Possibilidade de securitizar ativos, fluxos de receita atuais e futuros, contas bancárias, participações acionárias e apólices de seguro nos termos da legislação em vigor. • Possibilidade de ser nomeado nas apólices de seguro como credor e beneficiário.
Questões de bens de propriedade e terrenos	<ul style="list-style-type: none"> • Tipos de direitos que podem ser atribuídos ao setor privado. • As questões específicas do país em torno da disponibilidade de terras (que podem assumir a forma de direito de passagem ou servidão de passagem para projetos de transporte e/ou propriedade do local para instalações). • Regras sobre propriedade de ativos. • Responsabilidade por realocar pessoas que vivem na faixa de direito de passagem.

Investimento estrangeiro e câmbio	<ul style="list-style-type: none"> • Restrições ao investimento estrangeiro direto (IED) e controles de câmbio. • Limitações ao repatriamento de dividendos e capital investido. • Limitações de pessoal estrangeiro. • (Reciprocidade) de benefícios para investidores estrangeiros.
Problemas de emprego	<ul style="list-style-type: none"> • Consequências para os servidores públicos se os ativos existentes forem assumidos pelo setor privado.
Tributação e contabilidade	<ul style="list-style-type: none"> • Regime aplicável ao projeto. • Regime aplicável às importações (quando uma quantidade significativa de equipamentos importados é incluída no Capex do projeto). Fornecimento de isenções fiscais e potenciais benefícios fiscais específicos para IED. • Outras questões a serem consideradas no modelo financeiro.
Problemas ambientais	<ul style="list-style-type: none"> • Existem licenças ambientais específicas exigidas por lei para o local ou tipo de projeto em particular, ou existem dispensas de autorização aplicáveis ao local/projeto?

Uma avaliação importante exigida durante a análise das questões principais é a classificação legal da terra e de quaisquer ativos existentes. Mesmo que os ativos já estejam na posse da autoridade contratante, eles podem não estar prontos para serem transferidos para a concessionária. Em alguns países, existe a exigência de mudança no tipo de uso do bem, de "uso público" para "uso disponível". Outros países exigem autorização legal para transferir o controle dos bens públicos para o setor privado. Em qualquer caso, a disponibilidade da terra ou do ativo precisa ser totalmente reconhecida e os problemas que os cercam identificados.

15.2. Resultados da Viabilidade Legal e da Condução da *Due Diligence* jurídica

O principal resultado da análise de viabilidade legal deve ser uma recomendação detalhada para a aprovação do projeto baseado:

- Na existência de obstáculos legais para o desenvolvimento futuro do projeto; ou
- No caso de existir algum obstáculo, a estratégia a ser seguida para superá-lo, bem como a estimativa de tempo e recursos necessários para fazê-lo.

16. Avaliação de *Value for the Money* (VfM)

A contratação de um projeto na modalidade de PPP gera *Value for Money* quando - comparada com uma opção de contratação tradicional do setor público - ela oferece maiores benefícios econômicos líquidos para a sociedade, levando em consideração os custos de toda a vida do projeto.

O objetivo de uma avaliação de *Value for Money* é indicar se um projeto seria implementado de forma mais eficiente sob um esquema de PPP ou sob algum outro método de contratação⁴⁵, da perspectiva da autoridade contratante e considerando os interesses mais amplos da sociedade.

Deve-se notar que a avaliação de *Value for Money* admite que uma opção de contratação convencional é possível. Conforme descrito em outras partes deste Guia de PPP (por exemplo, capítulo 1.5.1), pode haver restrições contábeis que impedem o desenvolvimento do projeto com financiamento público (mas que podem não impedir a alternativa da PPP, dependendo dos padrões de contabilidade e dos relatórios contábeis aplicados no país). Alternativamente, o governo pode simplesmente não ter os recursos ou o acesso a condições razoáveis para financiar o projeto por meio de uma contratação pública convencional. Neste sentido e nestas circunstâncias, o requisito para a realização de um exercício de VfM pode ser dispensado pelo respetivo arcabouço de política pública que regula a matéria. Mas, em tais casos e contextos, é igualmente importante (ou ainda mais importante) desenvolver uma análise econômica de qualidade que demonstre fortes fundamentos econômicos e sociais do projeto, bem como o restante dos exercícios de avaliação, incluindo capacidade de pagamento (*affordability*) do projeto de PPP.

16.1. O momento para se fazer o exercício de VfM

A avaliação de *Value for Money* do projeto pode ser revisitada na Fase de Estruturação. Até lá, os mecanismos de alocação de risco ainda podem ser alterados com potenciais consequências para as conclusões do VfM.

No entanto, é uma boa prática produzir uma avaliação confiável de *Value for Money* durante a Fase de Avaliação, uma vez que pode indicar a impossibilidade prática de o projeto entregar VfM, caso em que uma recomendação de que o projeto não prossiga como uma PPP deve ser emitida antes de atingir a Fase de Estruturação. O governo deverá então considerar se é possível e apropriado prosseguir com a contratação tradicional do projeto usando financiamento público.

Também é conveniente revisar o exercício de VfM quando o projeto for adjudicado, a fim de verificar a decisão que foi tomada na Fase de Estruturação. Uma vez que a transferência de risco já foi totalmente determinada no contrato e os preços já foram definidos, o exercício pode ser desenvolvido com dados reais, pelo menos para a rota de contratação escolhida. Nesse momento, o exercício de *Value for Money* pode ser usado como um teste para verificar se a transferência de risco foi devidamente desenvolvida e se pode fornecer algumas lições para projetos futuros.

⁴⁵ Uma discussão das abordagens internacionais para o VfM pode ser encontrada em um relatório do Grupo Banco Mundial: *Value-for Money Analysis- Practices and Challenges: How Governments Choose When to Use PPP to Deliver Public Infrastructure and Services*. Uma revisão detalhada das metodologias usadas nos governos subnacionais dos Estados Unidos pode ser encontrada no artigo *Feasibility Study Guideline for Public Private Partnership Projects*, University Transportation Center for Alabama (2010).

Outras avaliações *ex post* podem ser realizadas, por exemplo, nos casos em que o contrato foi alterado significativamente por qualquer motivo, ou se uma prorrogação do contrato está sendo analisada.

Desenvolver o exercício *Value for Money* é, portanto, um esforço progressivo e que pode ser feito em pelo menos quatro fases diferentes do processo de PPP, conforme explicado o Quadro 4.15.

QUADRO 4.15: VfM ao longo do processo de PPP		
Fase	Escopo (fonte dos dados)	Objetivo
Avaliação	VfM usando dados disponíveis.	Indicativo para a decisão de sinal verde.
Estruturação	O VfM pode ser revisitado se necessário (por exemplo, se houver uma mudança significativa na estrutura do contrato).	Decisão de lançar a Chamada de Propostas (CDP).
Após a adjudicação do contrato	VfM completo, considerando o contrato final após a licitação.	Feedback para projetos futuros.
Gestão de contratos	VfM completo, considerando alterações contratuais e revisão da matriz de risco.	Diretrizes para conduzir negociações com o setor privado.

16.2. Avaliando o Value for Money

A análise de *Value for Money* compara o mérito da contratação enquanto PPP com uma ou mais outras rotas de contratação, geralmente por meio de financiamento e contratação pública tradicional. Isso pode ser feito usando análise quantitativa, análise qualitativa ou ambas. Alguns arcabouços enfocam a análise quantitativa, exigindo uma comparação do custo da PPP com o custo da entrega tradicional, que é representado por um modelo de custo do Comparador do Setor Público (PSC, da sigla em inglês). Outros arcabouços dependem de análises qualitativas ou de uma combinação das duas abordagens.

A análise começa com a indicação das alternativas de rotas de licitação a serem comparadas. O exercício padrão envolve a comparação do projeto de PPP com a contratação tradicional, na qual

o governo projeta, financia, constrói o ativo e opera o projeto diretamente ou por meio de contratos individuais⁴⁶.

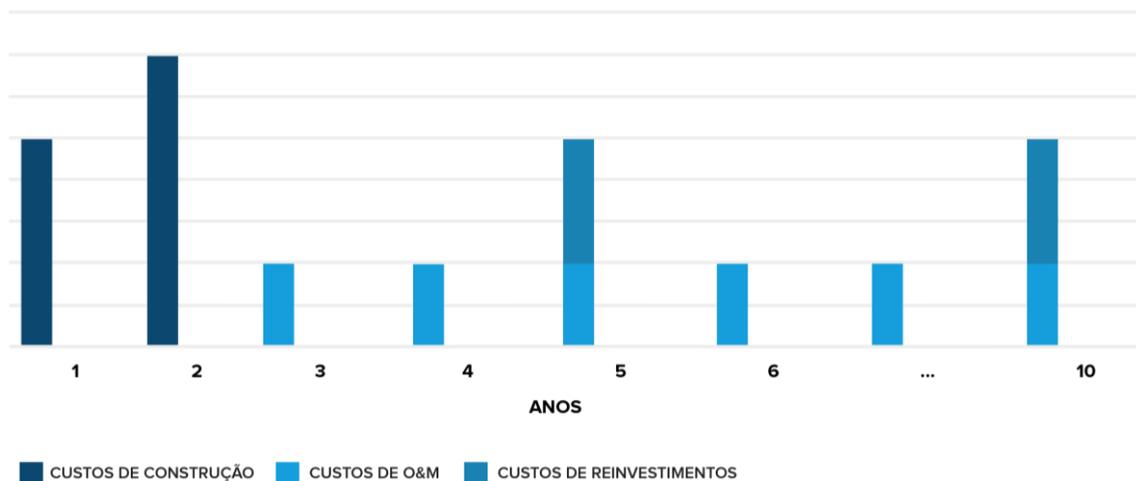
Os métodos usuais de análises de *Value for Money* quantitativa e qualitativa são descritos abaixo.

16.2.1. Análise Quantitativa de Value for the Money

A primeira etapa para conduzir uma avaliação quantitativa de VfM é produzir um PSC (*Public Sector Comparator*) bruto. Isso se refere à estimativa dos custos de toda a vida ou dos custos de referência do projeto do ponto de vista do governo, se o projeto fosse implementado por meio de uma rota de contratação tradicional e levando em consideração quaisquer receitas que seriam recebidas pelo governo nesta circunstância. Uma suposição frequente é a de que esses custos e receitas devem refletir a obtenção dos mesmos resultados que seriam esperados pelo setor privado no contexto de um contrato de PPP. O PSC é geralmente desenvolvido documentando os custos e receitas em uma planilha do ponto de vista do governo.

A fonte mais comum desses dados é o caso-base produzido como parte do exercício de viabilidade comercial. Os custos de referência provavelmente terão o seguinte esboço na maioria dos projetos de PPP (figura 4.4).

FIGURA 4.4: Exemplo de custos de referência do projeto



Nota: O&M = operação e manutenção

É importante que todos os ganhos de eficiência gerados pelo envolvimento do setor privado, que podem ter sido considerados nos custos referência como parte do exercício de viabilidade

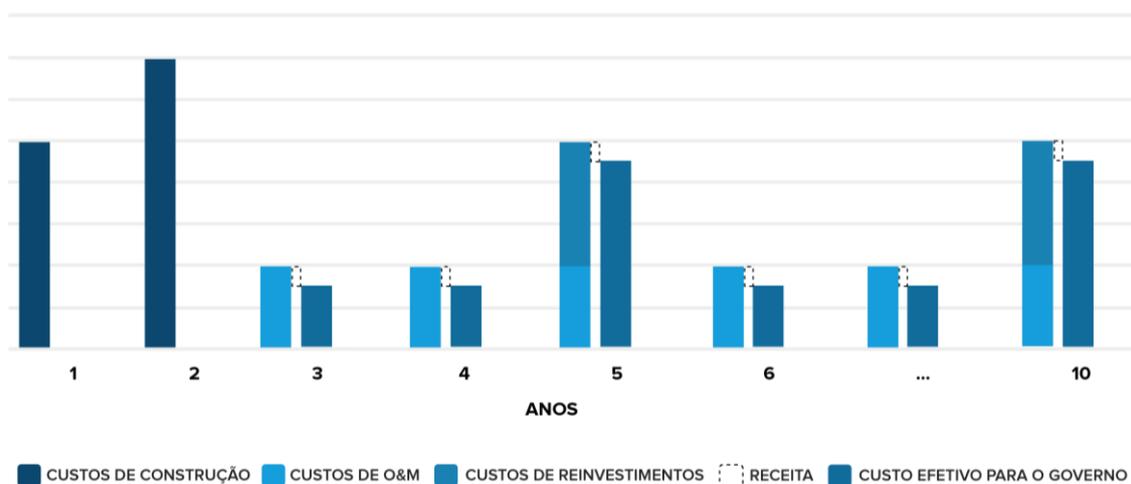
⁴⁶ Muitos países chamam esse método tradicional de *Design-Bid-Build*.

comercial (ver seção 8), sejam excluídos neste ponto porque, na maioria dos casos, o PSC reflete a entrega direta pelo governo.

É importante ressaltar que o PSC será posteriormente utilizado como referência contra a qual serão medidos os custos fiscais das PPP, em busca de ganhos de eficiência devido à transferência ótima de risco. Portanto, todas as receitas não fiscais (como as cobranças dos usuários) consideradas na alternativa do projeto de PPP, devem ser incluídas nos cálculos do PSC porque o **PSC bruto reflete o impacto fiscal líquido do projeto (custos menos receitas)**.

Se, no entanto, houver razões para acreditar que as receitas geradas por um projeto contratado por modalidade tradicional de contratação pública são diferentes (geralmente menores), os valores incluídos nos cálculos do PSC devem refletir esse ajuste, representando a receita potencial gerada pelo projeto tradicionalmente licitado. Um exemplo é quando o setor privado pode acessar receitas adicionais por meio do desenvolvimento imobiliário ou publicidade, o que não pode ser feito facilmente pelos governos. Neste caso, o PSC não deve incluir os custos ou receitas associados à promoção imobiliária ou publicidade, mesmo que esses custos e receitas estejam incluídos no modelo financeiro da empresa do projeto, na alternativa da PPP. A Figura 4.5 ilustra esta dedução dos custos da linha de base original.

FIGURE 4.5: Exemplo de Custos Líquidos do Projeto de Referência (custos totais deduzindo as receitas do projeto)



Nota: O&M = operação e manutenção.

A segunda etapa para conduzir uma análise quantitativa de *Value for Money* é transformar o PSC bruto em um PSC ajustado para permitir uma comparação justa. O PSC ajustado normalmente envolve a alteração dos custos para que incorporem os riscos que o governo retém nas contratações públicas tradicionais (e que seriam transferidos para o parceiro privado sob um modelo de PPP). Outros ajustes ao PSC incluem reconhecer a diferença nos benefícios socioeconômicos e neutralizar quaisquer discrepâncias de custo que não reflitam verdadeiras diferenças de eficiência.

O ajuste de risco é justificado porque os dois fluxos de caixa precisam refletir, tanto quanto possível, perfis de risco idênticos da perspectiva do governo. Por exemplo, se o risco de construção for transferido para o parceiro privado sob o esquema de PPP proposto, o PSC precisa refletir os riscos relacionados à construção e as consequências econômicas de se estourar o orçamento de obra devem ser adicionadas ao PSC.

Observe que, da perspectiva do setor privado, os custos de referência já incorporarão, em certa medida, uma avaliação dos riscos. Portanto, o ajuste de risco do PSC deve estar preocupado com as variações de custo potenciais associadas à rota da contratação tradicional, além dos riscos já considerados como parte do exercício de viabilidade comercial.

A probabilidade de estouros de orçamento pode ser estimada com base em dados históricos de contratos de construção pública anteriores, contratos de operação e manutenção (O&M) e contratos de renovação e modernização. Além disso, em ocasiões em que esses dados não estão disponíveis, a experiência das equipes técnicas pode ajudar a avaliar esses excessos de custo (geralmente é uma porcentagem de desvio sobre os custos do projeto de referência). Todas as suposições e fontes de dados devem ser amplamente documentadas para criar uma trilha de auditoria.

Equipes de projeto altamente experientes podem usar processos mais sofisticados para estimar esses estouros de custos por meio de análises probabilísticas, como Simulações de Monte Carlo⁴⁷.

Naturalmente, este exercício depende do esquema de alocação de risco proposto como parte da estrutura do contrato preliminar, porque apenas os riscos transferidos para partes privadas na alternativa de PPP devem ser usados no ajuste do PSC⁴⁸.

Outro ajuste que às vezes é feito no PSC para uma nivelção mais precisa é a incorporação de **diferenças nos benefícios sociais e econômicos** das duas rotas de licitação. Na verdade, a comparação entre as duas alternativas de licitação geralmente pressupõe que os "resultados do projeto" em ambas as alternativas são os mesmos, o que tornaria esse ajuste desnecessário. No entanto, a escolha da rota de contratação pública tradicional pode alterar as consequências socioeconômicas do projeto. O exemplo mais comum são atrasos no projeto⁴⁹. Na alternativa da PPP, atrasos na construção podem ser menos prováveis. Assim, o custo socioeconômico dos atrasos na construção (na alternativa da contratação pública tradicional) deve ser incorporado no PSC de forma a introduzir uma vantagem importante do modelo de PPP. Neste caso, é necessário

⁴⁷ Esta abordagem estima o impacto dos eventos com base num grande número (geralmente dezenas de milhares) de iterações baseadas em probabilidades previamente introduzidas. Isto produz uma função de distribuição dos resultados possíveis (bem como outros resultados estatísticos, tais como percentis).

⁴⁸ Dada a natureza comparativa do exercício de VfM, os riscos atribuídos ao governo no projeto de PPP não precisam de ser considerados no PSC, porque os riscos teriam de ser considerados em ambas as modalidades de licitação, e por isso ignorá-las em ambas as soluções é uma metodologia mais simples

⁴⁹ Os atrasos na construção também podem ter impactos financeiros diretos a considerar no VfM, tais como uma diferença na cobrança de tarifas ou um aumento dos custos de construção.

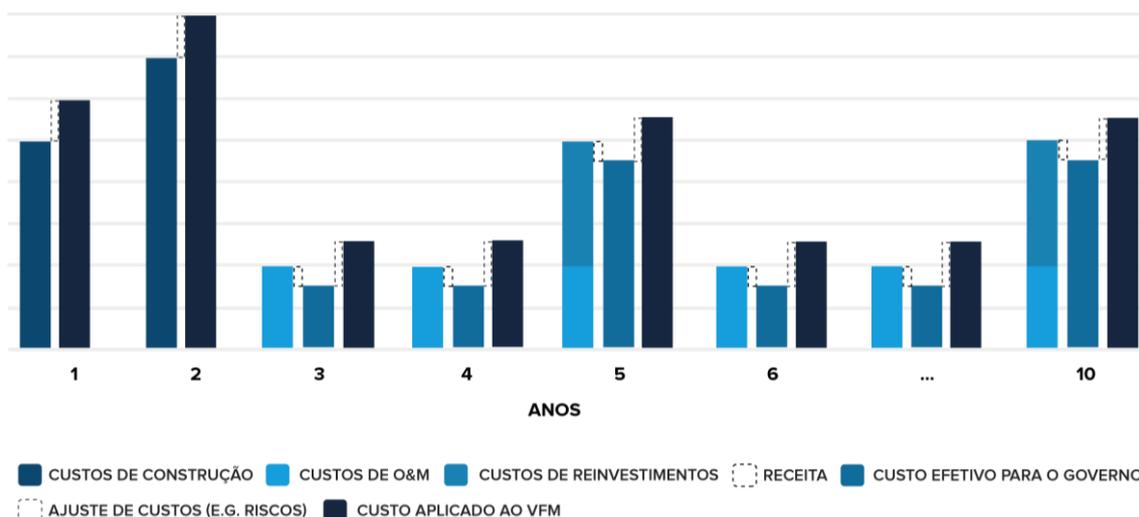
adicionar um custo socioeconômico da ausência de serviço (em termos monetários), durante os atrasos prováveis, e o custo adicional associado a este risco aumenta o PSC. Veja a figura 4.6.

Embora este não seja um ajuste muito comum, alguns países têm focado recentemente as diferenças nos benefícios socioeconômicos como um aspecto-chave nas avaliações de VfM. A França, por exemplo, considerou o maior benefício associado à conclusão antecipada esperada de um projeto de PPP na análise de VfM, em parte para compensar as implicações de despesas de capital mais rápidas. Esse benefício foi estimado usando o custo total do projeto como uma *proxy* para os benefícios do projeto e calculando o valor de antecipar esse benefício em “X” anos à taxa social de desconto.

Outro exemplo de diferenças socioeconômicas sendo incorporadas à análise de VfM pode ser encontrado no programa de PPP da Nova Zelândia. O *Guidance for Public Private Partnerships* do país afirma que valores em dólares devem ser atribuídos para as seguintes diferenças entre PPPs e contratações tradicionais, na medida do possível.

- Maiores benefícios para o usuário; e
- Maiores benefícios para a comunidade, ou seja, para o benefício da comunidade do entorno.

FIGURE 4.6: Exemplo de custos do projeto PSC (incluindo ajustes de custo)



Nota: O&M= operação e manutenção; VfM= Value for Money

Um terceiro tipo de ajuste é normalmente chamado de “**ajuste de neutralidade competitiva**”. Alguns países ajustam o PSC para neutralizar as vantagens de custo da implementação de um projeto por um órgão público que são apenas aparentes e não refletem ganhos de eficiência efetivos. O ajuste mais comum é a adição ao PSC de um efeito tributário, simulando o mesmo regime tributário do parceiro privado em um projeto de contratação pública tradicional ou reduzindo o impacto fiscal das PPPs para deduzir os efeitos tributários.

Uma vez que o PSC ajustado é produzido, **a terceira etapa** da análise quantitativa de VfM é estimar os custos do projeto de PPP. Esses dados são, sobretudo, um produto da avaliação de viabilidade comercial e foram estimados para o exercício de capacidade de pagamento (*affordability*). Como as receitas não fiscais foram deduzidas das estimativas do PSC, o custo a ser considerado na análise é o custo estimado para o governo, independentemente da cobrança dos usuários.

Conforme descrito na seção 6.5, os pagamentos governamentais podem assumir diferentes gatilhos e perfis ao longo do tempo, dependendo do mecanismo de pagamento projetado. No entanto, uma estrutura de pagamento usual apresenta pagamentos por disponibilidade constantes ao longo do contrato, uma vez que o projeto esteja operacional. Veja a figura 4.7.

Os impactos fiscais considerados na estimativa dos custos da alternativa de PPP também devem ser ajustados para o custo ao governo da gestão e implementação do contrato. Isso deve ser incluído, uma vez que os custos regulatórios podem ser diferentes entre uma PPP e uma contratação pública tradicional. Portanto, o custo referente à equipe extra necessária das agências ou fiscalizadores de obra independentes precisa ser adicionado aos custos da PPP sempre que estiverem exclusivamente relacionados à alternativa de PPP.

Outro ajuste que deve ser levado em consideração diz respeito a outros tipos de suporte financeiro público que eventualmente sejam considerados. Empréstimos por empresa de propriedade estatal (SOE, da sigla em inglês) que subsidiam taxas de juros que só seriam possíveis por meio da alternativa de contratação da PPP, por exemplo, podem representar um custo indireto para os contribuintes que deve ser considerado para produzir uma análise justa.

FIGURE 4.7: Exemplo de pagamentos governamentais para PPPs



Depois de obter duas composições de custo diferentes, a análise de VfM pode agora passar para a **quarta etapa**, que é obter um valor comparável de duas estruturas de custo com perfis de

tempo diferentes. A metodologia correta a aplicar é a comparação do Valor Presente Líquido de cada alternativa, aplicando uma taxa de desconto aos custos alternativos projetados⁵⁰.

Como é no caso da taxa de desconto para Análise de Custo-Benefício, apresentada no capítulo 3, a taxa de desconto a ser usada na análise VfM tem sido desenvolvida de forma diferente em todo o mundo. Várias abordagens são usadas em diferentes países, com os casos mais comuns listados abaixo;

- Uso do custo de oportunidade dos recursos do governo (ou a taxa de empréstimo livre de risco do governo) para tanto a estrutura de custos da PPP, como do PSC. A justificativa é que a decisão por uma PPP ou contratação pública tradicional é uma decisão de investimento governamental e, como tal, seu “custo do dinheiro” é o parâmetro utilizado para escolher o cronograma ideal de pagamentos;
- Utilização de uma determinada taxa para cada projeto correspondente ao grau de risco do projeto; isso é feito com o fundamento de que o custo de capital ou taxa de desconto é específico para cada projeto e é uma função dos riscos do projeto. A justificativa é que os pagamentos de cada projeto específico estão sujeitos a perfis de risco diferentes (na perspectiva da autoridade contratante). Assim, diferentes projetos podem exigir uma avaliação diferente da estrutura de pagamento ou uma estratégia preferida de implementação (PPP ou contratação tradicional); e
- Uso da “taxa de preferência temporal da sociedade” como a taxa de desconto real padrão tanto para a PPP e para o PSC. A preferência social de tempo é definida como o valor que a sociedade atribui ao consumo presente, em oposição ao consumo futuro⁵¹. A justificativa é que a taxa de empréstimo livre de risco dos países é utilizada como mecanismo de regulação macroeconômica. A escolha entre diferentes cronogramas de pagamento deve ser feita considerando a preferência da sociedade pelo consumo atual, em vez da taxa do projeto ou da que o governo usa para operações de empréstimo⁵².

Já que a taxa de desconto afeta diretamente a conclusão da avaliação de VfM, sua escolha deve ser feita com cuidado e ser claramente justificada. Uma metodologia consistente deve ser usada, ao invés de tomar decisões inconsistentes para projetos diferentes⁵³.

Uma vez que as alternativas de custo do PSC e da PPP foram reduzidas a um Valor Presente Líquido, a **quinta etapa** é indicar qual delas representa a melhor alternativa para implementar o

⁵⁰ As principais questões em torno da taxa de desconto foram introduzidas no capítulo 2 no contexto da Análise de Custo-Benefício (ACB). A taxa de desconto selecionada ou o método utilizado para calculá-la na avaliação econômica (custo-benefício) não deve necessariamente ser aderente à aplicada no VfM, pois a ACB é conduzida para diferentes objetivos e considera diferentes fluxos de caixa a partir de diferentes perspectivas.

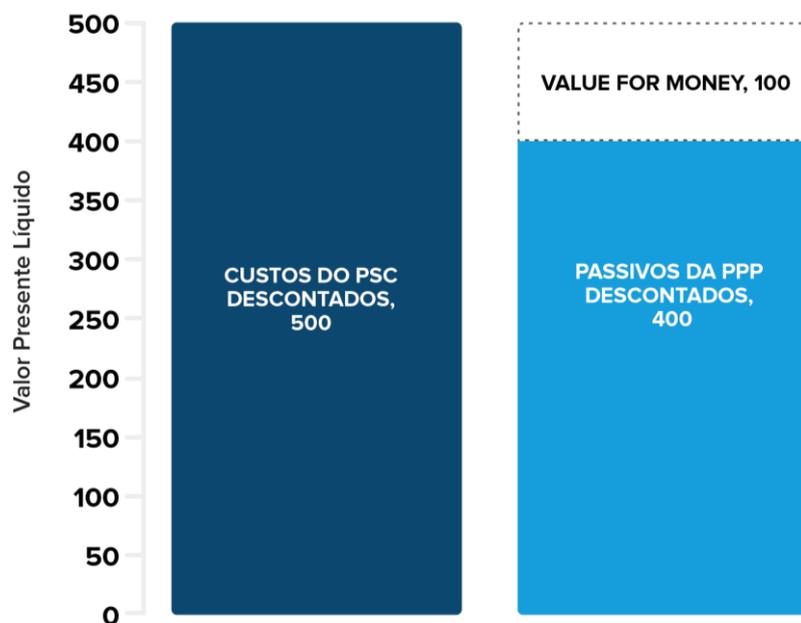
⁵¹ Conforme declarado no *Green Book: Appraisal and Evaluation in Central Government*, a taxa de desconto, em termos reais, usado no Reino Unido é de 3,5%.

⁵² Uma discussão mais ampla das diferentes abordagens dos países em relação à taxa de desconto pode ser encontrada em *Value-for-Money Analysis Practices and Challenges: How Governments Choose When to Use PPP to Deliver Public Infrastructure and Services*. World Bank Group, Public-Private Infrastructure Advisory Facility (PPIAF), 2013.

⁵³

projeto. Diz-se que a PPP oferece uma melhor relação custo-benefício quando os custos são menores do que o PSC, conforme indicado na figura 4.8 e na seguinte equação:

FIGURE 4.8: Exemplo simplificado de Value for Money



Nota: PSC= comparador do setor público

A fórmula de cálculo pode ser simplificada da seguinte forma:

$$VfM = \sum_{t=0}^n \frac{YC_t + ARC_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=0}^n \frac{CC_t + OM_t + RR_t + ACO_t + ACN_t + ASE_t}{(1+r)^t}$$

Onde:

VfM = Value for Money

YC_t = Custo anual do arranjo contratual da PPP no ano t (por exemplo, pagamentos de disponibilidade)

ARC_t = Ajuste para custos regulatórios

r = Taxa de desconto

CC_t = Custos de construção (incluindo sobrecustos) do PSC no ano t

OM_t = Custos de operação e manutenção do PSC no ano t

RR_t = Custos de renovação e modernização do PSC no ano t

AR_t = Ajustes para risco no ano t

ACN_t = Ajustes para neutralidade competitiva no ano t

ASE_t = Ajustes para diferenças nas consequências socioeconômicas do projeto no ano t

Finalmente, a fim de testar a robustez do exercício *Value for Money*, bem como o nível de sensibilidade do *Value for Money* para algumas das premissas consideradas, uma análise de sensibilidade deve ser feita.

As premissas a serem modificadas na análise de sensibilidade podem estar relacionadas às projeções de custo do PSC, sobrecustos, receita gerada, a taxa de desconto usada nos cálculos do VPL e assim por diante. Os níveis de variação devem ser razoáveis, de acordo com a experiência dos analistas.

Deve-se notar que, normalmente, a avaliação quantitativa de VfM é muito baseada em suposições não comprovadas. Não apenas a avaliação dos riscos e estimativas de custos, mas também os ajustes feitos no PSC e na taxa de desconto são estimativas com um nível considerável de imprecisão. É por isso que suas conclusões devem ser lidas apenas como referência; eles precisam ser acompanhados por uma análise de sensibilidade e a recomendação numérica deve ser sempre acompanhada por uma análise qualitativa. Em outras palavras:

- Um *Value for Money* (VfM) positivo não implica necessariamente que uma alternativa de PPP deva ser usada; fatores qualitativos também devem ser considerados na decisão; e
- Um *Value for Money* (VfM) negativo não significa que uma alternativa de PPP seja pior do que a contratação tradicional. Sensibilidades de *inputs* importantes devem ser desenvolvidas a fim de testar a robustez dos resultados.

Nessas circunstâncias, o uso da metodologia VfM como um teste científico de aprovação ou reprovação é altamente criticado, razão pela qual alguns países optam por não usá-la totalmente.

No entanto, tomada apenas como referência, a ferramenta é muito útil para indicar a capacidade do mecanismo da PPP em aumentar a eficiência na entrega da infraestrutura.

16.2.2. Análise Qualitativa de VfM

A avaliação qualitativa de VfM verifica se o conceito geral do projeto se encaixa no modelo de investimento do setor privado. Uma questão que pode ser considerada é a expertise que o setor privado pode ser capaz alocar para o projeto específico. Também é relevante investigar a eficácia dos mecanismos para reduzir a assimetria de informação entre o governo e o setor privado.

Os benefícios não financeiros das PPPs também devem ser levados em consideração e apresentados na análise qualitativa.

De acordo com o *European PPP Expertise Centre* (Centro Europeu de Especialização em PPPs) (EPEC)⁵⁴, "os incentivos que são específicos para projetos de PPP destinam-se especificamente a proporcionar maiores benefícios não financeiros do que as contratações públicas tradicionais. Ignorar essa questão pode levar a um preconceito injustificado contra as PPPs".

⁵⁴ O Centro Europeu de Especialização em PPP (EPEC) é uma iniciativa conjunta do Banco Europeu de Investimento (BEI), a Comissão Europeia e os Estados-Membros da União Europeia e países candidatos, criado para fortalecer a capacidade de seus membros do setor público de participar de contratações de Parcerias Público-Privadas (PPP).

Nesse sentido, o EPEC aponta que: “As PPP podem fornecer ao setor privado oportunidades mais amplas para aplicar a inovação em todos os níveis de entrega de projetos. Esses incentivos, se efetivamente aproveitados, podem fornecer benefícios não financeiros por meio de três mecanismos principais:

- Entrega acelerada (entrega de serviços mais cedo);
- Entrega aprimorada (entrega de serviços em um padrão mais alto); e
- Impactos sociais mais amplos (maiores benefícios para a sociedade como um todo).”

A bem da verdade, alguns desses benefícios não financeiros podem ter sido incorporados nos ajustes do PSC acima mencionados e, como tal, não devem ser “contabilizados duas vezes”. No entanto, caso esses fatores não sejam quantificados, eles devem ser discutidos em profundidade na avaliação qualitativa.

Todos os problemas associados ao envolvimento de um participante do setor privado no contrato específico de PPP também devem ser destacados na avaliação qualitativa, seguida da estratégia proposta para mitigá-los. Esses podem ser problemas associados ao seguinte.

- Falta de flexibilidade política no futuro devido à relação contratual de longo prazo, o que é particularmente relevante para setores politicamente dinâmicos;
- Dificuldades específicas no monitoramento do desempenho do setor privado devido às limitações técnicas da agência contratante e/ou à própria natureza do serviço; e
- O papel de ativos específicos na entrega de objetivos de política pública mais amplos e a dificuldade potencial de associar indicadores de desempenho a eles.

Diferentes países têm diferentes abordagens quanto aos tipos de critérios usados em uma análise qualitativa. No entanto, é absolutamente necessário que esta avaliação investigue os principais riscos e questões quantificados, e tente indicar os problemas potenciais que podem ser criados se incluir o setor privado como um prestador de serviços no projeto específico.

A análise qualitativa de VfM tem a vantagem sobre a análise quantitativa de não se basear em suposições numéricas às vezes incertas. Veja o Quadro 4.16. No entanto, a análise qualitativa é inevitavelmente subjetiva. Assim, as conclusões qualitativas devem, na medida do possível, ser vistas em conjunto com a análise quantitativa para uma compreensão completa das vantagens do contrato de PPP sobre as formas de contratação pública tradicionais.

QUADRO 4.16: Abordagens qualitativas de VfM

- O **Tesouro do Reino Unido (RU)** definiu critérios para avaliar a adequação e inadequação para uma *Private Finance Initiative* (Iniciativa de Financiamento Privado ou PFI, da sigla em inglês) - o modelo de PPP do Reino Unido. Os critérios de adequação incluem a necessidade previsível de longo prazo do serviço, a capacidade de alocar o risco de forma eficaz (incluindo por meio de pagamentos relacionados ao desempenho e assegurar que haja capital privado suficiente em risco), a provável capacidade da parte do setor privado de gerenciar o risco e assumir a responsabilidade com a entrega, a existência de políticas públicas e instituições estáveis e adequadas e um mercado competitivo de licitações. Os critérios de "inadequação" incluem projetos que são muito pequenos ou muito complicados, setores onde as necessidades podem mudar ou há risco de obsolescência (por exemplo, projetos PFI não são mais usados no setor de tecnologia da informação e comunicação [TIC] no Reino Unido), ou quando a entidade contratante não tem as competências necessárias para gerir uma PPP.
- Na França, a "análise preliminar" de uma PPP inclui a verificação em relação a vários critérios sob três categorias: adequação da PPP (por exemplo, adequação de uma abordagem integrada preocupada com a totalidade do ciclo de vida para a gestão de um projeto), atratividade comercial e espaço para conceber uma alocação ideal de risco.
- **Na Comunidade da Virgínia, Estados Unidos (EUA)**, a avaliação de uma potencial PPP em um "alto nível" e estágios de análises detalhadas também avaliam os projetos rodoviários propostos em relação a critérios específicos para determinar se o projeto deve ser entregue sob a Lei de Transporte Público-Privado (PPTA, da sigla em inglês), ou seja, como PPP. Esses critérios incluem avaliar se um projeto é suficientemente complexo para se beneficiar da inovação do setor privado, se uma PPP pode alcançar a transferência de risco apropriada e o grau de apoio das partes interessadas. Até que ponto um projeto pode gerar receitas de pedágios também é levado em consideração ao avaliar possíveis estruturas de PPP.

Fonte: Value-for-Money Analysis – Practices and Challenges: How Governments Choose When to Use PPP to Deliver Public Infrastructure and Services. World Bank Group, PPIAF, 2013, p. 21.

16.3. Resultados da análise de Value for Money

A análise Value for Money indica como a alternativa de PPP se compara à contratação tradicional de infraestrutura, não apenas em termos de custos fiscais associados, mas também em termos do benefício econômico líquido do projeto. A avaliação também incorpora aspectos qualitativos dessa comparação, abordando questões não quantificáveis.

17 A Estratégia de Licitação

A estratégia de licitação determina como o parceiro privado será selecionado e se concentra no desenvolvimento de uma abordagem de licitação que ajude a extrair o máximo VfM. Assim, com base nas alternativas práticas que estiverem sendo consideradas e que sejam legalmente viáveis, a equipe do projeto deve buscar desenvolver uma estratégia capaz de criar os incentivos corretos para todos os atores envolvidos.

Muitos dos detalhes da rota de licitação são projetados na Fase de Estruturação (os capítulos 5.7 e 5.8. desenvolvem o processo de Estruturação e Redação de Minutas para a qualificação [CDQ] e as propostas [CDP]), mas a estratégia geral de licitação deve ser escolhida, pelo menos preliminarmente, durante o Fase de Avaliação. As várias rotas de licitação disponíveis estão resumidas em uma tabela no apêndice A deste capítulo. Essencialmente, duas questões relevantes precisam ser tratadas.

- A abordagem da qualificação, incluindo:
 - momento em que a chamada de qualificações é emitida, antes ou ao mesmo tempo que a CDP; e
 - se deseja pré-selecionar (lista curta) ou aplicar apenas os critérios de qualificação aprovado/reprovado.
- A abordagem para chamada de propostas, incluindo:
 - momento da finalização e emissão da CDP e do contrato - seja antes ou depois de um período de diálogo e interação; e
 - a abordagem para apresentação e avaliação de propostas - se negociações são permitidas.

Geralmente, os principais tipos de rotas de licitação que podem ser escolhidos para incorporar essas questões são os seguintes.

- Processo de licitação aberta ou de única etapa;
- Processo de licitação com pré-qualificação do tipo “passa/falha” (ou processo de licitação em duas etapas);
- Procedimento restrito (lista curta com um único lance);
- Processo de negociação (lista curta com negociações); e
- Processo de diálogo ou interação.

O Apêndice 1 apresenta todos esses processos e a forma como eles lidam com as questões mais relevantes nas rotas de licitação possíveis.

18 Requisitos formais relativos à avaliação de PPPs e às Condições Estabelecidas pelo Arcabouço para as Decisões de Sinal Verde

O Capítulo 2 (seção 1.7.5) introduziu alguns dos pontos chave geralmente considerados como os elementos que influenciam os órgãos governamentais responsáveis por tomar a decisão do

modelo de contratar. Esses elementos que influenciam a decisão são frequentemente traduzidos em arcabouços nacionais de PPP. Conforme apresentado no capítulo 1, ter em vigor diretrizes de política pública (vinculativas ou indicativas) é extraordinariamente útil para diminuir os riscos de falha e ganhar tempo, eficiência e confiabilidade no processo de PPP.

Em outras palavras, muitos países têm requisitos formais que devem ser atendidos para demonstrar que o projeto foi devidamente avaliado antes de comprometer mais recursos para estruturar o negócio de PPP, ou para lançá-lo ao mercado.

A lei brasileira de PPP, por exemplo, institui uma série de relatórios que precisam ser preparados e nos quais a decisão sinal verde para licitar o projeto deve se basear. Isso inclui cinco itens principais.

- A demonstração das vantagens da PPP sobre as alternativas de contratação pública tradicionais; pode ser um VfM quantitativo ou qualitativo;
- Análise de capacidade de pagamento (*affordability*), indicando a compatibilidade dos passivos de longo prazo do projeto com o quadro orçamentário de médio prazo;
- O impacto do projeto na contabilidade fiscal agregada, como dívida bruta;
- Os resultados de um teste de mercado estruturado feito por meio de uma consulta pública da documentação preliminar do projeto; e
- Aprovações ambientais ou, pelo menos, avaliação ambiental descrevendo as principais questões relativas às tarefas de obtenção das licenças adequadas.

Na esfera federal, todos esses itens devem ser estruturados em um laudo de avaliação submetido à aprovação de um conselho de PPP (composto pelo representante do Ministério do Planejamento, do Ministério da Fazenda e do Gabinete do Presidente) que tem a atribuição de emitir a decisão de sinal verde para licitar um projeto.

O estado australiano de Victoria também tem uma política abrangente em relação às avaliações que precisam ser conduzidas antes que uma decisão final de licitação seja alcançada. Em Victoria, as agências que buscam aprovação para implementar um projeto de PPP precisam desenvolver um modelo de negócios completo que aborde vários aspectos do projeto. Um deles é a "capacidade de entrega da solução". Em resumo, o modelo de negócios completo precisa demonstrar os seguintes aspectos de um projeto, entre outras questões.

- Sua viabilidade comercial;
- Sua viabilidade técnica (detalhamento da solução recomendada);
- Sua viabilidade financeira, incluindo "bancabilidade";
- O interesse do mercado, por meio da sondagem de mercado; e
- A capacidade de pagamento (*affordability*) ou identificação de fontes de financiamento adequadas.

Da mesma forma com o caso brasileiro, esta fase, chamada de "prova" nas diretrizes da política pública de Victoria, cria uma fase formal de avaliação do projeto que antecede a aprovação final da licitação.

Uma orientação de política pública parecida é usada no Canadá. Os governos subnacionais ou agências interessadas em solicitar apoio financeiro do Fundo Nacional de PPP do Canadá precisam produzir e enviar um modelo de negócios de PPP robusto junto com o seu pedido de financiamento. Assim, uma decisão final sobre o projeto, quando parcialmente financiado pelo fundo nacional, depende de vários exercícios de viabilidade.

De acordo com o *P3 Business Case Development Guide*, os estudos de viabilidade como parte do modelo de negócios

“devem avaliar o grau em que as várias características do projeto são sustentáveis ou que alcançam os objetivos desejados pelo patrocinador do projeto. Ao fazer isso, eles devem incorporar, sempre que apropriado, a consideração dos custos do projeto, receitas do projeto, fontes de receita alternativas, soluções técnicas alternativas, o ambiente legal no qual o projeto está sendo implementado, títulos emitidos a partir do projeto e outras informações relevantes”.

Na África do Sul, o Regulamento 16 do Tesouro cria uma aprovação formal de projeto de PPP baseada em um relatório de viabilidade (Aprovação do Tesouro I). Esta aprovação permite ao projeto passar para a próxima etapa de elaboração da minuta do contrato e dos documentos da licitação. De acordo com as diretrizes da política pública, o relatório de viabilidade precisa incluir o seguinte, entre outros aspectos.

- Aspectos legais tais como direitos de uso e assuntos regulatórios;
- Avaliação socioeconômica;
- Definição técnica do projeto;
- Discussão sobre custos (diretos e indiretos) e premissas feitas sobre estimativas de custos;
- Discussão sobre receitas (se cabíveis) e premissas feitas sobre estimativas de receitas;
- Discussão sobre todas as premissas utilizadas na construção do modelo, incluindo taxa de inflação, taxa de desconto, depreciação e composição de orçamentos;
- Mecanismo de pagamento;
- Declaração de capacidade de pagamento (*affordability*); e
- Declaração de *Value for Money*.

Estes exemplos revelam que muitos países reconhecem a relevância de uma Fase de Avaliação abrangente para levar a decisões de aprovação eficazes para o projeto.

Deve-se reconhecer, portanto, que países específicos podem ter requisitos regulatórios próprios para o conteúdo e forma das análises de avaliação. Estes requisitos devem ser totalmente considerados e os exercícios de avaliação deve ser adaptado de acordo.

19 Planejando com antecedência

As próximas fases do processo de PPP podem ser tão exigentes e desafiadoras quanto a Fase de Avaliação. Elas são multidisciplinares e profundamente interativas, e os interesses que

naturalmente existem em torno de grandes projetos de infraestrutura tendem a criar um ambiente de difícil decisão. Portanto, quando a Fase de Avaliação termina e o projeto entra na Fase de Estruturação, deve haver um planejamento sólido para os desafios futuros do projeto.

A importância de um planejamento adequado e de uma governança para gestão de projeto apropriada foi apresentada no capítulo 3 (seção 2.10). Idealmente, um plano de gerenciamento do projeto foi elaborado preliminarmente no final da Fase de Análise Preliminar e uma estratégia de governança do projeto foi definida antes do início da modelagem para gerenciar, justamente, a Fase de Avaliação.

Ao Fase de Avaliação, o plano de gerenciamento deve ser atualizado e/ou ampliado para preparar a governança e a gestão das fases subsequentes. Isso inclui assuntos a serem revisados ou preparados pela primeira vez, como os seguintes:

Atualizando o cronograma. Nesta fase, o plano do projeto, desenvolvido anteriormente no processo de PPP, deve ser revisitado. Especificamente, o cronograma do projeto deve ser verificado novamente quanto a inconsistências. Muitas das informações fornecidas durante a avaliação contribuem para um cronograma mais preciso (por exemplo, a estimativa de um cronograma para aprovações ambientais e para a *due diligence* jurídica). Essas informações devem ser usadas para produzir um cronograma de projeto mais realista, que também deve incluir todas as etapas possíveis de serem previstas do processo de licitação.

É importante adotar uma abordagem realista e evitar o viés de otimismo com relação aos cronogramas do projeto. Isso faz com que o tomador de decisão considere o fator tempo como um componente que influencia na decisão de sinal verde, que marca o fim da Fase de Avaliação.

Revendo os recursos disponíveis. A Fase de Estruturação provavelmente exigirá uma equipe altamente experiente trabalhando em um contexto multidisciplinar com um projeto de infraestrutura complexo e grande. Isso exige recursos consideráveis, tanto de dentro quanto de fora do governo. A identificação da experiência necessária (jurídica, ambiental, técnica, financeira e assim por diante) é, então, uma atividade fundamental. Deve-se ter em mente, à medida em que a necessidade de expertise é identificada, que a Fase de Estruturação conduzirá o projeto até o início do processo de licitação. Assim, as falhas devido à falta de experiência na Fase de Estruturação podem causar atrasos indesejáveis que podem, por sua vez, fazer com que o projeto não entregue o melhor VfM ou falhe completamente.

Se o conhecimento adequado não puder ser encontrado dentro do governo, a contratação de consultores de operações de compras governamentais e de especialistas do setor é altamente recomendada e a preparação para a contratação de consultores deve começar o mais cedo possível. A contratação de consultores experientes durante a Fase de Estruturação é comumente usada mesmo nas equipes governamentais mais experientes. Os consultores externos podem ajudar a apresentar soluções inovadoras para a estrutura do contrato e podem oferecer conhecimentos setoriais específicos sobre o contrato e as regras de licitação.

Conforme explicado no capítulo 3, a equipe mobilizada na Fase de Avaliação pode ser envolvida posteriormente na estruturação ou uma equipe pode ser contratada de forma autônoma apenas para a Avaliação. No primeiro caso, os incentivos para a continuidade dos trabalhos no projeto após a Fase de Avaliação não devem interferir na imparcialidade da recomendação da decisão de sinal verde ao final da Fase de Avaliação. Em outras palavras, se a equipe do projeto deve ser mantida a mesma, mecanismos de governança devem estar disponíveis para evitar suposições excessivamente otimistas.

Qualquer que seja a composição da equipe do projeto que conduzirá a Fase de Estruturação, em seu início, a equipe do projeto deve estar totalmente engajada e os consultores devem ser contratados conforme necessário.

Conseguir o apoio do governo e identificar responsabilidades. Até a Fase de Avaliação, pode haver um envolvimento coletivo de várias agências governamentais no projeto. Assim que a Estruturação se inicia, é necessário esclarecer papéis (como o órgão contratante, o órgão que vai fiscalizar a qualidade da prestação de serviço, a instituição de auditoria e assim por diante), caso ainda não tenha ocorrido. Há também a necessidade de especificar, da forma mais clara possível, os papéis decisórios, a exemplo do órgão (ou grupo de órgãos) responsável pela decisão de sinal verde, bem como pela aprovação das minutas finais dos documentos e outros aspectos estratégicos do projeto. As funções operacionais ou de tomada de decisão de cada órgão governamental podem ser definidas no ambiente institucional de um determinado país, como a lei de PPP ou as orientações nas quais se baseiam a implementação das políticas públicas. Neste caso, deve-se ter extremo cuidado para obter o apoio do governo para as agências prescritas na lei ou nas orientações.

Quando o ambiente institucional não fornece a lista final de órgãos a serem envolvidos, é melhor agregar as principais partes interessadas (especialmente as agências com capacidade de fazer cumprir a agenda ou os órgãos em posição de fazer cumprir suas preferências) de modo a incorporar suas preocupações, na medida do possível, na estrutura de governança do projeto.

Em qualquer caso, uma estrutura de governança deve ser desenvolvida para o projeto, articulando claramente os papéis e detalhando os mecanismos de tomada de decisão. A boa prática sugere que uma diretriz formal de quem decide "o quê" e "como", pode ser uma ferramenta muito importante para reduzir o desperdício de recursos preciosos durante a preparação do projeto, especialmente quando essas questões não são tratadas no marco regulatório. Mesmo quando os aspectos dessa estrutura de governança são definidos no arcabouço de PPP, geralmente há espaço para detalhar aspectos no nível do projeto. Em qualquer caso, uma estrutura de governança proposta para orientar a decisão e os processos durante a Estruturação deve ser recomendada ao final da Fase de Avaliação.

Identificação de outras partes interessadas e estratégia de comunicação. Conforme apresentado no capítulo 3 (seção 2.11), a identificação e gestão das partes interessadas é essencial para o sucesso dos projetos de PPP. Ao final da Fase de Avaliação, o mapeamento das partes

interessadas, bem como de suas preocupações e interesses, precisa ser atualizado porque o ambiente pode ter mudado e os grupos afetados pelas decisões durante a Avaliação precisam ser incorporados. Este exercício levará também à definição de estratégias de comunicação que indiquem os tipos de públicos-alvo e os canais a serem utilizados para estabelecer ou manter relações de comunicação. Essas relações irão promover o projeto e contribuir para um desenvolvimento bem-sucedido da Fase de Estruturação.

20 Relatório de Avaliação

O relatório deve apresentar as premissas, discussões e conclusões de todo o exercício de viabilidade apresentado neste capítulo. Portanto, uma referência de índice para o relatório de avaliação incluiria o seguinte:

- Resumo executivo das conclusões;
- Análise de necessidades e das alternativas para satisfazê-las, objetivos da política pública relacionada e considerações gerais. Aqui deve-se descrever as necessidades identificadas durante a Fase de Identificação e indicar as diretrizes governamentais apropriadas para resolvê-las;
- Considerações de governança. Aqui pode-se incluir a descrição das agências envolvidas e suas responsabilidades na Fase de Avaliação;
- Os requisitos técnicos. Aqui pode-se incluir a definição da infraestrutura, serviços, localização das intervenções, grupo de usuários-alvo, tecnologias a serem empregadas e assim por diante;
- A análise de viabilidade comercial. Deve apresentar os principais pressupostos do modelo financeiro e introduzir os resultados da avaliação de viabilidade comercial;
- As conclusões do mercado. Deve apresentar os procedimentos escolhidos para contatar o mercado e apresentar de forma exaustiva os *feedbacks* obtidos e as conclusões alcançadas, incluindo as decisões sobre eventuais alterações no projeto;
- Análise econômica. Este deve ser um resumo da ACB desenvolvida durante a Fase de Identificação, destacando as alterações feitas com os dados revisados.
- Capacidade de pagamento (*affordability*). Deve apresentar os compromissos totais projetados em todos os cenários e apresentar objetivamente os resultados dos testes de viabilidade fiscal;
- Impacto na dívida bruta. Aqui deve-se indicar o impacto no balanço do governo e demonstrar se esse impacto interfere nos limites de endividamento;
- Avaliações ambientais e mitigações de impacto planejadas. Este item deve apresentar os resultados abrangentes do Estudo de Impacto Ambiental e indicar se o projeto obteve as aprovações ambientais ou, pelo menos, quais seriam os próximos passos necessários para tal;
- Análise de viabilidade social. Este item deve incluir a avaliação de impacto social, incluindo o plano de ação social;

- *Due diligence* jurídica. Deve apresentar todas as questões jurídicas identificadas e produzir recomendações objetivas sobre as eventuais medidas necessárias para superar os obstáculos jurídicos;
- Avaliação de VfM. Aqui se deve indicar o nível de precisão obtido nas estimativas de VfM, e deve destacar os principais elementos que agregam valor ao projeto em termos quantitativos e qualitativos;
- A estratégia de licitação. Deve indicar a modalidade escolhida e suas principais características;
- Requisitos legais e regulatórios. Deve relacionar todos os requisitos legais e regulatórios eventualmente vigentes identificados durante a Fase de Avaliação e indicar, no relatório de avaliação, quais informações ou análises atendem a quais requisitos;
- Plano do projeto e recomendações de próximos passos. Deve apresentar o cronograma revisado e as recomendações de aspectos relacionados à governança e funções operacionais na próxima fase; e
- Conclusão. Deve haver uma recomendação clara e objetiva para os tomadores de decisão sobre a continuação ou cancelamento do projeto.

O relatório de avaliação deve ser um documento baseado em evidências. Deve refletir com a maior precisão possível todo o trabalho realizado durante a Fase de Avaliação. Altos níveis de detalhamento de dados técnicos não são necessários, tampouco o uso de jargão técnico, no corpo principal. Dados técnicos importantes podem ser incluídos na condição de apêndice, como custos, gerenciamento de riscos e informações técnicas para apoiar a viabilidade do projeto.

É importante que seja escrito em um estilo que forneça uma recomendação clara, objetiva e direta para a autoridade que irá tomar a decisão, pois trata-se da principal ferramenta para permitir que o projeto passe para a próxima fase de preparação.

21 Obtenção das aprovações finais

O exercício de avaliação, refletido no relatório de avaliação, deve recomendar uma das quatro decisões a seguir a ser tomada pelo órgão governamental encarregado de tomar a decisão final de luz verde ou decisão de licitar.

- O projeto deve ser licitado como PPP;
- O projeto gera valor econômico, mas não deve ser licitado como uma PPP, caso em que a rota da contratação pública tradicional poderia ser avaliada;
- O projeto não deve ser licitado; e
- São necessárias mais informações para fazer uma recomendação eficaz.

Às vezes, mais de um órgão público está envolvido no processo de aprovação, e a autorização pode estar relacionada a um determinado exercício de avaliação, dependendo da estrutura institucional do respectivo país (ver o exemplo no QUADRO 4.17:

Processos clássicos de aprovação de PPPs são discutidos em maiores detalhes no capítulo 2.7.5.

QUADRO 4.17: O Caso do Chile: Um exemplo de um arcabouço de decisão

No Chile, um conjunto de exercícios de viabilidade é necessário para a aprovação final. No país, três diferentes atores estão envolvidos na decisão de sinal verde: Ministério da Fazenda, Ministério Público e Ministério do Desenvolvimento Social. Cada um desses órgãos requer conjuntos específicos de avaliações para aprovar a licitação

Avaliação	Órgão que concede aprovação
Impactos fiscais de passivos diretos	Ministério da Fazenda
Estimativa de passivos contingentes	Ministério da Fazenda
Avaliação quantitativa do <i>Value for Money</i>	Ministério da Fazenda
Avaliação econômica detalhada	Ministério do Desenvolvimento Social
<i>Due diligence</i> jurídica	Procurador Geral

22 Preparando-se para a próxima fase: lista de verificação

Ao final da Fase de Avaliação, uma parte considerável do trabalho técnico necessário para uma preparação completa de um projeto de PPP terá sido realizada. Na verdade, este trabalho prepara o terreno para a Estruturação do projeto e, de fato, para vários aspectos do processo de Licitação e Gestão do Contrato.

Portanto, é fundamental concluir o exercício de avaliação tendo feito progressos consideráveis em direção à preparação da documentação final do projeto, bem como outras condições que são necessárias para a licitação. O não cumprimento de determinados requisitos ao final da Fase de Avaliação pode levar a uma decisão baseada em informações insuficientes ou a um ponto de partida inadequado para o exercício de Estruturação. Os seguintes pontos devem ser totalmente abordados no final da Fase de Avaliação:

- Os requisitos técnicos estão descritos, em termos de projeto de engenharia e da especificação do serviço, com o nível de detalhamento necessário para estimar com precisão o Capex e o Opex;
- Os riscos técnicos relevantes, incluindo os riscos geotécnicos, estão claramente identificados e exaustivamente analisados;
- O projeto foi considerado tecnicamente viável, considerando as premissas tecnológicas e quaisquer riscos pendentes associados aos requisitos técnicos dos projetos;
- O modelo financeiro é considerado funcional, permitindo a análise de sensibilidade das principais premissas técnicas e financeiras;

- O caso base é descrito pelo modelo financeiro, e o fluxo de caixa livre do *equity* é claramente projetado;
- O projeto é considerado comercialmente viável, na medida em que atende aos critérios financeiros de um projeto adequado e de um fluxo de caixa do acionista apropriado;
- A estrutura preliminar do projeto está desenhada, indicando uma proposta de alocação de risco e mecanismo de pagamento;
- O projeto foi submetido aos agentes relevantes do mercado através de um exercício de sondagem estruturada, tendo sido resolvidos todos os temas identificados;
- Os dados financeiros atualizados foram colocados na Análise de Custo-Benefício e o projeto é considerado como gerador de benefícios líquidos positivos para a sociedade;
- O eventual apoio financeiro a ser prestado pelo governo é considerado fiscalmente viável (do ponto de vista das dotações orçamentárias e da gestão das finanças públicas);
- O impacto do projeto no balanço do governo pode ser acomodado;
- Nenhum risco ambiental pendente foi identificado e/ou tais riscos foram tratados;
- A licença ambiental final foi obtida ou o processo de obtenção está claramente mapeado;
- Os impactos sociais do projeto foram avaliados e as estratégias de mitigação foram elaboradas e precificadas;
- Uma *due diligence* jurídica completa identificou todas as questões jurídicas relevantes relativas ao projeto e os requisitos do processo de tomada de decisão.
- A análise de *Value for Money* indica, na medida do possível, que o projeto, licitado por meio de uma PPP, pode ser entregue de forma eficiente;
- Todas as diretrizes regulatórias do país específico que devem ser cumpridas para uma aprovação final para se licitar o projeto foram consideradas como parte das investigações e ações da Fase de Avaliação;
- Um plano abrangente para as próximas fases do processo de PPP está em vigor, incluindo a modalidade de licitação proposta;
- Foi finalizado o relatório de avaliação contendo as conclusões dos exercícios de avaliação;
- Todas as aprovações, as que são obrigatórias na Fase de Avaliação, foram obtidas e as demais, que são necessárias ao processo de licitação, foram identificadas, bem como as principais questões que possam a elas estarem relacionadas; e
- Uma equipe multidisciplinar e experiente foi contratada para iniciar a Fase de Estruturação.

22 Resumo dos resultados desta fase

Conforme a interação entre as várias avaliações de viabilidade evolui, incluindo a *due diligence* jurídica e as avaliações sociais e ambientais, o governo será capaz de garantir que o projeto possa ser executado. Vai entender quais são os principais obstáculos que se apresentam e, sempre que pertinente, quais são as principais ações para os ultrapassar. Assim, a Fase de Avaliação fornece uma **contribuição central para a elaboração do projeto de PPP**.

A Fase de Avaliação também permite uma compreensão mais profunda dos custos e benefícios do projeto, bem como de suas consequências mais amplas. Isso permite ao governo decidir se

vale a pena implementar o projeto, considerando suas consequências econômicas, fiscais, ambientais e sociais, entre outros impactos que pode produzir. Isso representa uma **decisão de investimento** que é tomada, ou confirmada, durante a Avaliação.

Na verdade, como as diversas análises interagem entre si, a avaliação de *Value for Money* verifica se a rota da PPP é o modelo de entrega mais adequado. As avaliações de viabilidade comercial e de capacidade de pagamento (*affordability*) demonstram que o projeto pode ser implementado de forma eficaz, atraindo investidores e promovendo o uso responsável dos recursos fiscais. Esta é a **decisão do modelo de licitar** que indica se a alternativa de PPP faz sentido.

Durante o processo de Avaliação, a autoridade licitante terá desenvolvido sua estratégia de licitação, definido a futura equipe do projeto e desenvolvido planos de comunicação. Se o projeto for aprovado, o governo está pronto para avançar para a Estruturação final; é quando a equipe do projeto precisa operar o modelo financeiro, traduzir os requisitos técnicos em obrigações contratuais e refinar a pré-estrutura do contrato, entre vários outros exercícios.

Durante a Estruturação, o processo de licitação será definido em detalhes e, mais importante, o valor que o projeto agrega a todas as partes interessadas será incorporado aos documentos que irão regular a relação entre o parceiro público e o parceiro privado durante a vigência do contrato.

Referências

Nome do documento	Autores e Editores	Descrição	Link http (quando disponível)
PPP Reference Guide V2.0	World Bank Group (2013).	Esta é uma descrição abrangente do processo de PPP.	http://documents.worldbank.org/curated/en/2014/01/20182310/public-private-partnerships-reference-guide-version-20
PPP: Principles of Policy and Finance	E. R. Yescombe (2007).	O livro apresenta a perspectiva do setor privado sobre questões financeiras de PPP, incluindo uma análise detalhada sobre vários direcionadores de valor para os investidores (capítulos 7, 8 e 9).	
PPP: Principles of Policy and Finance	E. R. Yescombe (2007).	O livro apresenta uma descrição detalhada de como estruturar modelos financeiros, com foco em contratos de PPP (capítulo 10).	
Feasibility Study Guideline for Public Private Partnership Projects	University Transportation Centre for Alabama (2010).	O relatório apresenta uma discussão sobre análise de cenários para testar a viabilidade comercial de projetos, com exemplos práticos e numéricos (item 6.3).	http://www.si.umd.edu/Publication/2.%20Feasibility%20Study%20Guideline%20for%20Public%20Private%20Partnership%20Projects_Final%20report.pdf
P3 Business Case Development Guide	PPP Canada.	O relatório fornece uma abordagem muito abrangente e específica do país para a Fase de Avaliação.	https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CB0QFjAAahUKEwiAzpCgjY7JAhWHh5AKHVjVDMg&url=http%3A%2F%2Fwww.p3canada.ca%2Fen%2Fabout-p3s%2Fp3-resource-library%2Fp3-business-case-development-guide%2F&usq=AFQjCNF8df11MthGzuAYlwFDeKKVkvuyA&sig2=nBoMrCxLMsNg3OpqbB-Oxw
Budgeting and Reporting for Public-Private Partnerships	International Transport Forum (2013).	O artigo apresenta recomendações para a gestão adequada das finanças públicas dos contratos de PPP.	http://www.internationaltransportforum.org/jtrc/DiscussionPapers/DP201307.pdf

Risk Distribution and Balance Sheet Treatment: Practical Guide	European PPP Expertise Center (EPEC) (2011).	O artigo apresenta um resumo da abordagem adotada no European System of Accounts (ESA) 95 para o tratamento contábil dos contratos de PPP.	http://www.eib.org/epec/resources/epec-risk-distribution-and-balance-sheet-treatment.pdf
Operational Note: Implementing a Framework for Managing Fiscal Commitments from Public-Private Partnerships	World Bank Group (2013).	A nota operacional apresenta o uso de alguns testes de viabilidade fiscal e discute experiências saudáveis de gestão das finanças públicas em relação às PPPs	http://documents.worldbank.org/curated/en/2014/01/18893343/implementing-framework-managing-fiscal-commitments-public-private-partnerships-operational-note
THE GREEN BOOK Appraisal and Evaluation in Central Government	United Kingdom (2011).	Esta é uma referência de uma política pública de análise de alternativas de implantação de infraestrutura.	https://www.gov.uk/government/publications/the-green-book-appraisal-and-evaluation-in-central-government
The Guide to Guidance How to Prepare, Procure and Deliver PPP Projects	EPEC (2012).	Esta é uma descrição abrangente do processo de PPP, incluindo várias referências a orientações e material acadêmico.	http://www.eib.org/epec/g2g/
Investment Lifecycle and High Value/High Risk Guidelines: Prove	State of Victoria (Australia) (2010).	O texto apresenta uma descrição abrangente dos exercícios de avaliação necessários para a aprovação de projetos de PPP no estado australiano de Victoria.	http://www.dtf.vic.gov.au/Publications/Investment-planning-and-evaluation-publications/Lifecycle-guidance/Investment-lifecycle-and-High-Value-High-Risk-guidelines-Prove
National Treasury PPP Manual Module 4: PPP Feasibility Study	South Africa (2004).	O texto apresenta uma descrição abrangente dos exercícios de avaliação necessários para a aprovação de projetos de PPP na África do Sul.	https://www.gtac.gov.za/Publications/Module%2004.pdf

Value-for-Money Analysis-Practices and Challenges: How Governments Choose When to Use PPP to Deliver Public Infrastructure and Services	World Bank Group (2012).	Este artigo apresenta a conclusão de uma conferência sobre as práticas de <i>Value for Money</i> (VfM), apresentando a perspectiva internacional sobre o assunto.	http://www.ppiaf.org/sites/ppiaf.org/files/publication/VFM.pdf
The National Public Private Partnership Guidelines	Infrastructure Australia (2013).	Os volumes 5 e 8 apresentam e discutem as principais questões metodológicas relativas aos ajustes dos fluxos de caixa ao risco no contexto das PPPs.	http://infrastructureaustralia.gov.au/policy-publications/public-private-partnerships/national-ppp-policy-guidelines.aspx
Principles and Guidelines for Social Impact Assessment in the USA	The Inter-organizational Committee on Principles and Guidelines for Social Impact Assessment (2003).	O relatório apresenta a teoria e exemplos do processo de avaliação dos impactos sociais de programas na esfera federal do governo dos Estados Unidos.	http://www.nmfs.noaa.gov/sfa/reg_svcs/social%20guid&pri.pdf
Good Practice Note: Addressing the Social Dimensions of Private Sector Projects	International Finance Corporation (IFC) (2003).	A Nota apresenta a abordagem da IFC para avaliar os impactos sociais em projetos que financiam. É um guia abrangente e detalhado de como conduzir uma avaliação de impacto social.	http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+sustainability/learning+and+adapting/knowledge+products/publications/publications_gpn_socialdimensions_wci_1319578072859
Social Impact Assessment Guideline	Government of Queensland (2011).	Este é um documento de política pública sobre os processos internos necessários para conduzir uma avaliação de impacto social.	http://www.statedevelopment.qld.gov.au/resources/guideline/social-impact-assessment-guideline.pdf
Project Financing: 7th. Edition	Peter K Nevitt and Frank J Fabozzi. (2000)	Este é um livro sobre o <i>project finance</i> . Apresenta várias questões e um conjunto diversificado de estudos de caso de projetos público-privados.	

Disclosure of Project and Contract Information in Public-Private Partnerships	World Bank Group (2013).	Este relatório compara as práticas de divulgação de informações de PPP em vários estágios do processo de PPP na Austrália, Brasil, Canadá, Chile, Peru, África do Sul e Reino Unido.	https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/16534
Project Preparation/Feasibility Guidelines for PPP Projects	Ministry of Finance. Government of Pakistan. 2007.	Esta diretriz apresenta o processo de PPP para o governo do Paquistão, com foco na seleção de projetos, estudos de pré-viabilidade e exercícios de viabilidade.	https://library.pppknowledgebank.org/Government%20Of%20Pakistan/documents/2273/download
Guidance for Public Private Partnerships in New Zealand.	National Infrastructure Unit of the Treasury (2009).	O guia apresenta uma descrição geral do processo de PPP na Nova Zelândia. Estabelece os requisitos para a construção de um modelo de negócio de um projeto e define os critérios básicos de decisão para a aprovação de iniciativas de PPP.	http://www.infrastructure.govt.nz/publications/pppguidance/ppp-guid-oct09.pdf/at_download/file
Principles of Corporate Finance (10th edition)	Brealey, Mayers and Allen, published by McGraw-Hill Irwin, 2011	Este é um livro abrangente sobre finanças corporativas com um capítulo interessante sobre o modelo de precificação de ativos de capital	
The Municipality of Rio PPP guide: Screening, Appraisal and Auctioning of PPPs (Volume 2, Section III)	The Municipality of Rio (2012)	As orientações indicam o processo de projetos de PPP na cidade do Rio de Janeiro, Brasil, definindo requisitos formais para projetos em fase de avaliação.	
How to Engage with the Private Sector in Public-Private Partnerships in Emerging Markets,	Farquharson and others, (2011)	O livro apresenta uma visão abrangente de questões e desafios para o desenvolvimento de programas e projetos de PPP em Mercados Emergentes. O Capítulo 6 aborda várias questões da Fase de Avaliação	http://elibrary.worldbank.org/doi/abs/10.1596/978-0-8213-7863-2
Manual on Government Deficit and Debt – implementation of ESA 2010 Eurostat 2014:	Manual on Government Deficit and Debt – implementation of ESA 2010 Eurostat 2014:	É uma apresentação detalhada das regras e procedimentos para a implementação do European System of Accounts. Apresenta metodologias estatísticas e práticas que ajudam países membros da UE a estimar sua dívida e déficit, entre outras análises fiscais.	http://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/5937189/KS-GQ-14-010-EN.PDF/

Apêndice A do Capítulo 4: Procedimentos de Licitação: Diferentes Abordagens para o Processo Licitatório

1 Introdução às abordagens de licitação

O procedimento de licitação é o processo que deverá ser seguido pelo governo para adjudicar o contrato e geralmente será referido neste Guia do Programa de Certificação em PPPs da APMG como o "processo licitatório".

Como em qualquer contratação pública, o processo usual deverá ser uma concorrência⁵⁵, ou seja, haverá um edital de licitação para seleção de uma empresa ou entidade escolhida entre diversos candidatos. O processo de licitação deve seguir um conjunto de regras ou diretrizes descritas no arcabouço de contratações públicas (na forma de diretrizes ou de leis). Lançar mão de orientações vinculativas e de procedimentos padrão é importante para tornar o processo mais sereno e para apresentar uma abordagem mais consolidada para o mercado.

O aspecto e o plano geral e final do processo serão determinados (dentro dos limites potenciais do arcabouço de PPP) por uma série de fatores, como a importância estratégica do ativo, as possíveis restrições de tempo para o período de licitação, a extensão e a natureza da competitividade identificadas durante o teste de mercado, a complexidade do projeto, os requisitos, o custo do processo de licitação e assim por diante.

Há uma lista relativamente longa de abordagens de processos licitatórios em todo o mundo, mas muitas delas contêm os mesmos recursos básicos com pequenas variações. A Tabela 4A.1 no final desta seção descreve os principais tipos de processos de licitação aplicados em diferentes países.

O processo será concebido em torno de uma série de recursos principais:

- **A abordagem das qualificações:** O momento da emissão da Chamada de Qualificação (CDQ) (antes ou não da emissão da Chamada de Proposta (CDP) e se deve pré-selecionar (lista curta) candidatos ou apenas aplicar critérios de passa/falha.
- **A abordagem da CDP:** O momento da finalização e lançamento da CDP e do contrato (seja após um período de diálogo e interação, ou sem permitir nenhuma interação e diálogo, mas apenas pequenos esclarecimentos).
- **A abordagem para apresentação e avaliação de propostas:** se negociações e propostas iterativas são permitidas.

⁵⁵ Adjudicação direta ou negociações diretas podem ser adequadas apenas em muito poucas circunstâncias. A maioria das razões comumente usadas para justificar a negociação direta são consideradas espúrias (World Bank Group Reference Guide, version 2.0, 2014, WBRG). Além disso, outra alternativa de licitação envolve propostas não solicitadas, que podem estar mais próximas de negociações diretas ou que podem incluir tensão competitiva ao se levar à concorrência o projeto proposto por quem o iniciou, no caso, da iniciativa privada. Propostas não solicitadas (ou "projetos iniciados de forma privada") são discutidos no Capítulo 2.

Esses recursos são introduzidos antes de se apresentar e explicar os principais tipos de processos de licitação na Tabela 4A.1. A definição de critérios e a estruturação do processo de licitação são discutidas em detalhes no capítulo 4.

Outro aspecto chave que influencia o processo de seleção são os critérios de avaliação (somente preço ou outros critérios financeiros *versus* critérios financeiros e técnicos combinados ou outros critérios qualitativos). Isso não é abordado nesse documento, pois qualquer abordagem pode ser usada em qualquer tipo de processo dentre os descritos abaixo.

1.1.1. Abordagem de qualificação

O primeiro fator de diferenciação ao explicar os diferentes procedimentos de licitação é como e quando definir a qualificação. Uma qualificação é um sub-processo ou estágio dentro do processo de licitação pelo qual as capacitações e capacidades dos potenciais licitantes são avaliadas de modo a garantir que a empresa ou consórcio selecionado seja competente o suficiente para entregar o projeto e serviço, tanto da perspectiva financeira quanto técnica.

Esta etapa pode ser tratada antes do convite para a apresentação de propostas, ou pode ocorrer após a apresentação da proposta (por exemplo, as qualificações são apresentadas junto com a proposta comercial). Neste último caso, o documento CDP inclui a CDQ, ou seja, contém tanto os requisitos para apresentação de documentos comprobatórios de qualificação, quanto as regras para a classificação dos candidatos. Estes são chamados de "processos de licitação de única etapa".

Quando se decide solicitar as qualificações primeiro, de forma a avaliá-las previamente à emissão da CDP, pretende-se qualificar os candidatos segundo critérios mínimos (abordagem de passa/falha) ou selecionar um número máximo de candidatos. Geralmente, isso é definido na Chamada de Qualificações. Este Guia de Certificação em PPPs considera o primeiro caso como "pré-qualificação" e o último como "lista curta". A lista curta de propostas é sempre aplicada em 'processos interativos ou com diálogo competitivo' e em alguns 'procedimentos negociados'. Estes são considerados "processos de licitação em duas etapas".

1.1.2. Abordagem da CDP

A CDP é o documento que estabelece as regras para a submissão de propostas e as regras para a respectiva avaliação, de modo a se selecionar o vencedor da concorrência. O contrato é normalmente um anexo à CDP.

Conforme explicado, a CDQ está integrada CDP em processos licitatórios de única etapa. Os licitantes apresentam a proposta juntamente com suas qualificações. Normalmente, cada licitante apresentará apenas uma proposta, que geralmente será considerada final e não sujeita a fase negocial nesta abordagem de licitação.

Porém, em processos de duas etapas, a CDP será emitida após a submissão e avaliação da qualificação. Caso tenha havido uma abordagem de lista curta, a CDP só será fornecida aos

licitantes qualificados que tenham sido listados. Isso é particularmente comum em procedimentos com negociação e nos mais interativos.

O contrato lançado com a CDP pode estar na sua forma final, ou pode estar sujeito a alterações significativas, considerando as sugestões dos licitantes pré-selecionados durante o diálogo ou interação.

1.1.3. Abordagem para submissão de proposta

Os licitantes podem ser solicitados a apresentar apenas uma proposta (normalmente, este é o caso em processos de licitação aberta), ou lances consecutivos/iterativos, dependendo do desenho do processo de diálogo competitivo ou de processo interativo. Além disso, o processo pode permitir a negociação (processo negociado e alguns processos do tipo diálogo) com um número limitado de licitantes preferenciais (candidatos finais à adjudicação) ou com um licitante preferencial.

2. Principais tipos de processos licitatórios de PPP

2.1.1. Licitação aberta ou licitação de única etapa

Nesse tipo de licitação, a CDP é publicada simultaneamente com o contrato, e o lançamento implica o convite à apresentação de propostas, com a licitação ficando então aberta a qualquer potencial licitante. Os requisitos da proposta também incluem os requisitos de qualificação. Pode ser estruturado como um único documento (menos desejável) ou como dois documentos separados (a CDP e o contrato).

Licitação aberta é o método mais comum (e em algumas jurisdições o único aplicado) de contratação em muitos países da América Latina. Essa abordagem também é usada nas Filipinas para alguns projetos.

Esta forma de licitação aberta é também chamada de 'licitação de etapa única' por alguns profissionais e guias.

Este processo poderia, teoricamente, permitir vários lances e negociações iterativas, mas este geralmente não é o caso.

2.1.2. Licitação aberta com pré-qualificação do tipo passa/falha (ou licitação de duas etapas)

Pode ser considerada uma variante do primeiro tipo de processo (licitação de única etapa). A única diferença é o tempo de emissão dos documentos, separando a CDQ e a CDP.

Portanto, há uma fase inicial em que os potenciais licitantes são convidados a se pré-qualificar (em regime aberto) antes da emissão da CDP e do contrato (que será direcionado aos licitantes que se pré-qualificaram), mas não há uma lista curta.

A emissão da CDP implica o convite à apresentação de propostas e, normalmente, ocorre apenas uma rodada de lances, sem negociação.

Isso é comum em vários países da América Latina, por exemplo, no México.

2.1.3. Procedimento restrito (lista curta com somente com um lance)

Assim como acontece na licitação aberta com pré-qualificação, há uma fase inicial em que os licitantes potenciais são convidados a apresentar qualificações.

Os licitantes qualificados (aqueles que atendem aos critérios de passa/falha) são classificados de acordo com a força de suas respostas aos critérios qualificação e um número limitado dos licitantes com classificação mais alta é, então, selecionado.

Esta lista curta de licitantes será convidada a apresentar suas propostas, e eles serão avaliados com base em seus lances antes de ser tomada a decisão de adjudicação.

Este é um método usado em várias regiões e países, como a União Europeia (UE) e a Índia.

2.1.4. Processo negociado (lista curta com negociações)

Após adotar a abordagem da lista curta, os licitantes são convidados a apresentarem suas propostas e as negociações são abertas a todos os licitantes integrantes da lista curta ou com um número limitado de candidatos.

As propostas são geralmente iterativas, com mais de uma proposta submetida por cada proponente durante o processo de licitação antes de se convocar a apresentação da oferta final, embora apenas a proposta final possa ser avaliada. As negociações podem, então, ser estabelecidas com o licitante preferido. Alternativamente, lances por rodada são avaliados de forma a afunilar a competição (o número de licitantes).

Esse subtipo de processo, bastante comum em algumas jurisdições, é denominado **Processo de Negociação com Best and Final Offer (BAFO)**. Semelhante a processos com uma licitação de duas etapas e uma fase de diálogo/interação, os licitantes que compõem a lista curta (candidatos) irão apresentar e discutir soluções técnicas durante o curso da interação. No entanto, num procedimento por negociação, isso assumirá a forma de uma proposta técnica vinculativa com um preço vinculativo. Dois candidatos são selecionados a partir do processo de avaliação de propostas (normalmente com base em critérios do tipo passa/falha da proposta técnica e no lance mais competitivo). Após negociações, os dois candidatos selecionados apresentarão novas propostas, suas BAFO, com base na alocação de risco e termos técnicos que foram desenvolvidos com os dois candidatos em paralelo. O critério de seleção para definir o licitante preferencial normalmente será apenas o preço.

O processo negociado pode ser considerado uma variante do primeiro tipo, ou seja, um procedimento restrito, pois qualquer processo negociado geralmente é um processo restrito.

2.1.5. Processo de diálogo ou interação

Em alguns países, a lista curta é acompanhada por um diálogo ou processo estruturado interativo. Primeiramente é emitido a CDQ, com o intuito de pré-selecionar uma lista curta de licitantes qualificados. Incluir termos básicos da oportunidade comercial e a estrutura do projeto é comum,

nesta altura. Em seguida, o diálogo ou interação acontece em conjunto com o processo da CDP. Por exemplo:

- Na UE, após a seleção dos licitantes, é publicado a CDP. Inclui uma minuta de contrato para fins de diálogo ou negociação. Após esse diálogo, uma estrutura contratual definitiva é emitida e os licitantes são convidados a apresentarem propostas com base nessa estrutura.
- Na Austrália e Nova Zelândia, a CDP e o contrato são emitidos. O governo então conduz *workshops* interativos com licitantes enquanto eles desenvolvem suas propostas.

O processo da UE centra-se no diálogo em relação à definição dos termos finais da CDP e do contrato. Isso resulta em alterações nesses documentos para acomodar o *feedback* dos licitantes. Na Austrália e na Nova Zelândia, o diálogo se concentra no desenvolvimento das propostas dos licitantes e sua interpretação da CDP, garantindo que suas propostas atendam aos requisitos da CDP. Portanto, o processo na Austrália e na Nova Zelândia influencia os lances e não a CDP. Isso geralmente não resulta em grandes alterações nos termos da CDP e do contrato.

Na abordagem da UE, não é comum permitir negociações. No entanto, a autoridade contratante normalmente solicitará esclarecimentos sobre a proposta apresentada. Na abordagem da Austrália/Nova Zelândia, é prática comum ter uma fase final de negociação (com um ou mais licitantes) após a avaliação inicial das propostas.

Em sentido estrito, apenas uma proposta final é apresentada, mas alguns processos (particularmente na UE) irão considerar lances consecutivos, geralmente não vinculativos.

TABELA 4A.1: Principais tipos de processos licitatórios

Tipo	Abordagem de qualificação – Apresentação de Qualificações	Abordagem de qualificação – adoção de lista curta	Momento para chegar à versão final e emitir a Chamada de Propostas.	Negociações ou interações e diálogos	Abordagem para apresentação de lances e seleção de propostas – submissão de propostas	Exemplo de condução em outros países
Processo de licitação aberta ou licitação de etapa única	Qualificações são submetidas junto com as propostas. CDQ e CDP estão integradas em um documento.	Não há lista curta	CDQ e CDP são integradas e componentes de um único documento. Envio dos envelopes de licitação de uma só vez.	Negociações e diálogos não são permitidos após o lançamento do processo licitatório. É permitida a solicitação de esclarecimentos pelos licitantes e as respostas são públicas durante a fase de licitação.	Apenas uma oferta e uma decisão direta sobre o vencedor, sem negociações.	A maioria dos países da América Latina e Espanha. Relativamente comum na UE vis-a-vis o diálogo competitivo.
Licitação aberta com pré-qualificação do tipo passa/falha ou licitação de duas etapas.	A CDQ é emitida antes que a CDP seja enviada para os licitantes qualificados sob os critérios do tipo passa/falha	Não há lista curta	A CDP é fechada após o recebimento da CDQ. O contrato pode ser refinado durante a fase de CDQ.	Não permitido, mas são permitidos pedidos de esclarecimentos e respostas durante a fase de licitação.	Apenas uma oferta e uma decisão direta sobre o vencedor, sem negociações.	Colômbia, Índia, México e alguns outros países da América Latina para alguns projetos.
Procedimento restrito (lista contendo apenas um lance)	Como na pré-qualificação, a CDQ é emitida previamente ao convite para apresentação de propostas que é feito aos licitantes qualificados.	A característica fundamental deste tipo: licitantes qualificados compõem uma lista curta (afunilamento de um número máximo de licitantes)	Como na licitação aberta com pré-qualificação.	Não permitido, mas os esclarecimentos são como nos primeiros tipos.	Uma única oferta e uma decisão direta sobre o vencedor, sem negociações como nos tipos anteriores.	Considerado uma opção segundo os regulamentos da UE, mas menos comumente usado do que os tipos anteriores.
Processo negociado (lista curta com negociações, ou best and final offer – BAFO)	A CDQ é emitida e avaliada previamente, como no procedimento restrito.	Lista curta como no procedimento restrito.	A CDP é normalmente fechada no mesmo momento da CDQ. As características fundamentais do processo de seleção e do contrato devem ser definidas e explicadas na CDQ.	Negociações permitidas por definição.	Lances consecutivos ou sequenciais são frequentemente usados, geralmente em um processo de BAFO.	Considerado na UE pela legislação. Método de licitação mais marginalmente utilizado, embora tradicional, na UE.

Tipo	Abordagem de qualificação – Apresentação de Qualificações	Abordagem de qualificação – adoção de lista curta	Momento para chegar à versão final e emitir a Chamada de Propostas.	Negociações ou interações e diálogos	Abordagem para apresentação de lances e seleção de propostas – submissão de propostas	Exemplo de condução em outros países
Processo de diálogo	A CDQ é emitida e avaliada previamente, como no procedimento restrito.	Lista curta como no procedimento restrito.	A CDP pode ser refinada durante a fase da CDQ, por exemplo na EU, ou pode ser que seja finalizada no mesmo momento que a CDQ. Características fundamentais do processo competitivo e do contrato devem ser definidas e explicadas na CDQ.	Normalmente não são permitidas negociações (UE), mas o contrato e alguns aspectos da CDP podem ser discutidos e refinados durante o diálogo ou processo interativo.	O método de diálogo normalmente considera apenas uma única oferta após o diálogo, refinando o contrato e alguns aspectos da CDP.	Uma opção regulamentada pela legislação da República Árabe do Egito. Opção regulamentada pela legislação da UE para tipos específicos de projetos que atendam a algumas características, principalmente relacionadas à complexidade. Usado em alguns estados dos Estados Unidos (EUA).
Processo de interação	A CDQ é emitida e avaliada previamente, como no procedimento restrito.	Lista curta como no procedimento restrito.	As características fundamentais do processo competitivo e do contrato devem ser definidas e explicadas na CDQ. A CDP normalmente é finalizada após a conclusão do processo de lista curta.	A CDP e o contrato são discutidos durante o processo interativo e podem ser refinados ou esclarecidos pelo governo, se necessário. As negociações finais geralmente são conduzidas com um ou mais licitantes após a avaliação inicial das propostas.	Após a emissão da CDP e do contrato, os licitantes refinam suas propostas por meio de <i>workshops</i> interativos com o governo. Os licitantes então submetem uma única proposta completa.	Esta é a abordagem padrão usada na Austrália e Nova Zelândia.

Referências bibliográficas.

World Bank Group. 2014. *Public-Private Partnerships Reference Guide*. Versão 2.0. Washington, DC: World Bank