



PPPS E CONCESSÕES
PROPOSTAS PARA
AMPLIAR A APLICAÇÃO
EM ESTADOS E MUNICÍPIOS

CBIC

PPPS E CONCESSÕES
PROPOSTAS PARA
AMPLIAR A APLICAÇÃO
EM ESTADOS E MUNICÍPIOS

correalização



Iniciativa da CNI - Confederação
Nacional da Indústria

realização



PPPS E CONCESSÕES

PROPOSTAS PARA AMPLIAR A APLICAÇÃO EM ESTADOS E MUNICÍPIOS

Brasília-DF, junho de 2016

José Carlos Martins Presidente da CBIC

Carlos Eduardo Lima Jorge Presidente da Comissão de Obras Públicas da CBIC

Coordenação técnica

Denise Soares Gestora dos Projetos de Infraestrutura da CBIC

Colaboração

Geórgia Grace Coordenadora de Projetos CBIC

Doca de Oliveira Coordenadora da Comunicação CBIC

Ana Rita de Holanda Assessora de Comunicação CBIC

Sandra Bezerra Assessora de Comunicação CBIC

Conteúdo

GO Associados

Gesner Oliveira Sócio da GO Associados

Fernando S. Marcato Sócio da GO Associados

Pedro Sczufca Sócio da GO Associados

Andréa Zaitune Curi Coordenadora de Projetos da GO Associados

Marcela de Lima Altale Advogada da GO Associados

Rodrigo Cintra Pires Analista da GO Associados

Luiz Fernando Castelli Analista da GO Associados

Fernando Fernandes Neto Consultor da GO Associados

Fotos

Guilherme Kardel

Banco de Imagem

Concepção visual e diagramação

Gadioli Branding e Comunicação

Câmara Brasileira da Indústria da Construção - CBIC

SQN - Quadra 01 - Bloco E - Edifício Central Park - 13º Andar

CEP 70711-903 - Brasília/DF

Tel.: (61) 3327-1013 - www.cbic.org.br

Todos os direitos reservados 2016. ©

COP
COMISSÃO DE
OBRAS PÚBLICAS,
PRIVATIZAÇÕES E
CONCESSÕES

CBIC

PPPS E CONCESSÕES

PROPOSTAS PARA AMPLIAR A APLICAÇÃO EM ESTADOS E MUNICÍPIOS

correalização



realização



SOBRE OS AUTORES



ANDRÉA ZAITUNE CURI

Doutora em Economia pela Escola de Economia da Fundação Getúlio Vargas-SP; Mestre em economia pelo Instituto de Pesquisas Econômicas da FEA/USP. Possui mais de nove anos de experiência em consultoria econômica; Coordenadora de projetos da GO Associados.



MARCELA DE LIMA ALTALE

Mestre em Direito do Estado pela Universidade de São Paulo - USP; Graduada pela Universidade Presbiteriana Mackenzie. Monitora da disciplina de Direito Administrativo e Direito Econômico na Universidade São Judas Tadeu; Advogada da GO Associados.



RODRIGO CINTRA PIRES

Bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade de São Paulo (USP); Atua na área de avaliação econômico-financeira, projeção de custos e acompanhamentos setoriais; Analista da GO Associados.



GESNER OLIVEIRA

Presidente do Conselho Administrativo de Defesa Econômica/CADE (1996-2000); Presidente da Sabesp (2007-10); Ph.D em Economia pela Universidade da Califórnia/Berkeley; Professor da Fundação Getúlio Vargas-SP desde 1990. Professor Visitante da Universidade de Columbia nos EUA (2006); Sócio da GO Associados.



FERNANDO S. MARCATO

Mestre em Direito Público Comparado - Master Recherche 2 na Universidade Panthéon-Sorbonne (Paris I), Paris, França; Professor do Pós GV-Law em Infraestrutura da Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas de São Paulo – FGV-SP e do curso de graduação em Direito da EDESP – FGV/SP; Sócio da GO Associados.

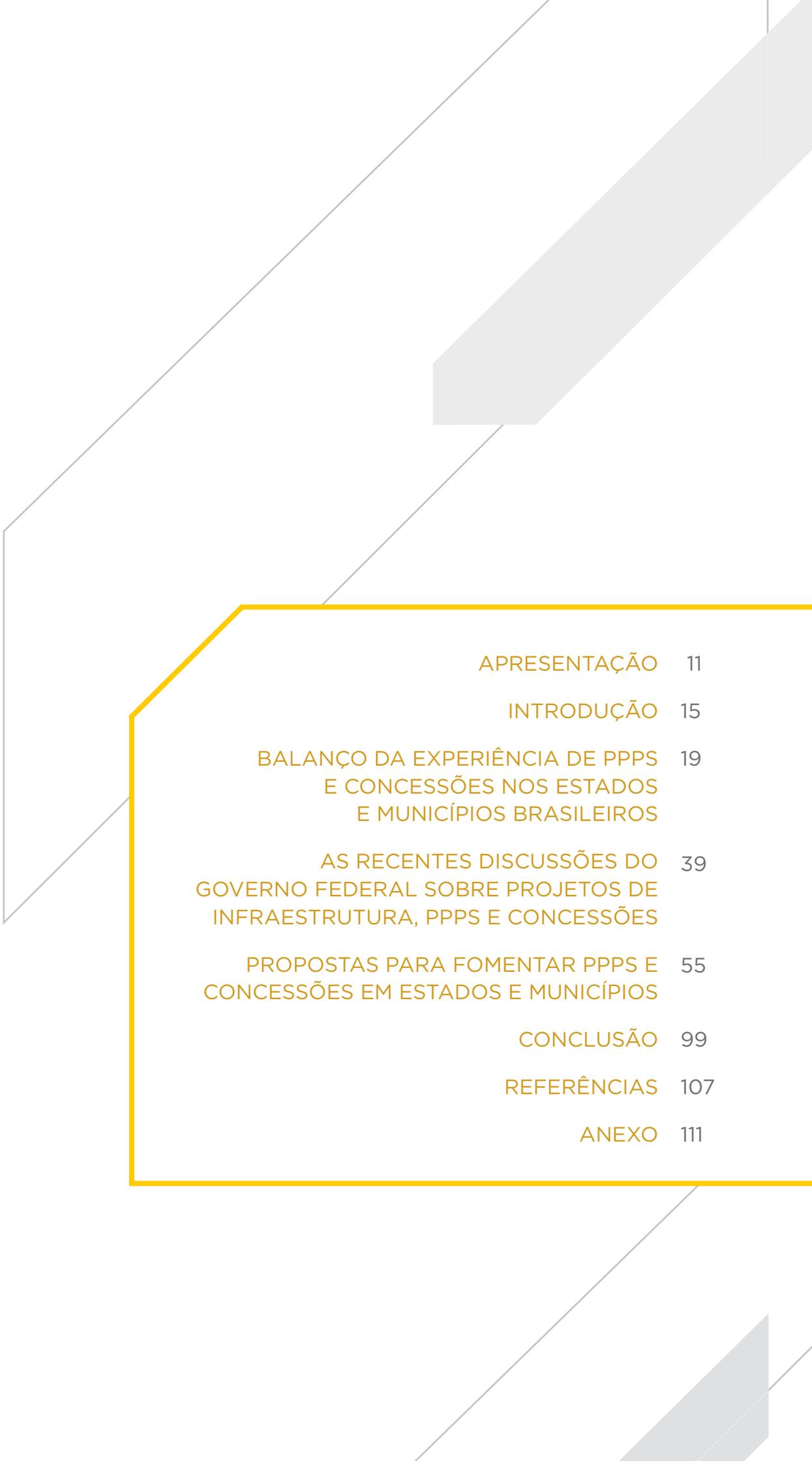


PEDRO SCAZUFCA

Especialista nas áreas de pesquisa econômica, regulação, defesa da concorrência, comércio, infraestrutura e modelagem de negócios; Mestre em economia pelo Instituto de Pesquisas Econômicas da FEA/USP; Sócio da GO Associados.



SUMÁRIO



APRESENTAÇÃO	11
INTRODUÇÃO	15
BALANÇO DA EXPERIÊNCIA DE PPPS E CONCESSÕES NOS ESTADOS E MUNICÍPIOS BRASILEIROS	19
AS RECENTES DISCUSSÕES DO GOVERNO FEDERAL SOBRE PROJETOS DE INFRAESTRUTURA, PPPS E CONCESSÕES	39
PROPOSTAS PARA FOMENTAR PPPS E CONCESSÕES EM ESTADOS E MUNICÍPIOS	55
CONCLUSÃO	99
REFERÊNCIAS	107
ANEXO	111



The image shows a high-speed train track with overhead power lines. The scene is overlaid with a yellow geometric pattern consisting of various lines and shapes. A dark blue rectangular area is positioned in the lower right, containing the text 'APRESENTAÇÃO' in yellow capital letters.

APRESENTAÇÃO



José Carlos Rodrigues Martins

Presidente da Câmara Brasileira da Indústria da Construção



Carlos Eduardo Lima Jorge

Presidente da Comissão de Obras Públicas, Privatizações e Concessões da CBIC

CONTRIBUIÇÃO AO DEBATE

Ampliar e modernizar a infraestrutura nacional passa hoje necessariamente pela implementação de programas de Concessões e PPPs, como forma de complementar os escassos recursos públicos nas três esferas do poder público.

Nos últimos anos verificou-se uma verdadeira “revolução silenciosa” das Concessões e das PPPs nos estados e principalmente nos municípios, superando de longe a implementação dessas modalidades através de programas federais – igualmente importantes, porém com mais dificuldades e menor velocidade para estruturação.

São diversos os aspectos que podem e devem ser melhorados (ou reforçados) nas Concessões e PPPs para garantir atuação crescente dos entes estaduais e municipais, com resultados satisfatórios. E esses aspectos englobam basicamente três grupos de ações inter-relacionadas: capacidade de estruturação de projetos, melhoria da financiabilidade, e maior segurança jurídica.

O presente trabalho propõe-se a relacionar uma agenda de mudanças de forma a atrair melhores projetos, mais empresas participantes e maior garantia de sustentabilidade nos processos de Concessões e PPPs em estados e municípios. Agenda esta que tem como objetivo maior da CBIC em parceria com o Senai – Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial, contribuir para a retomada do desenvolvimento do país com a consequente geração de empregos e de renda.





INTRODUÇÃO

1. INTRODUÇÃO

Objetivo deste estudo, realizado a pedido da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC), é sugerir mecanismos institucionais capazes de fortalecer e estimular a formação de Parcerias Público-Privadas (PPPs) e Concessões em empreendimentos nos diversos segmentos de infraestrutura econômica e social nos Estados e Municípios.

As PPPs e concessões constituem instrumento fundamental para o desenvolvimento da infraestrutura e, conseqüentemente, para o crescimento sustentado do país.

A retomada do crescimento o investimento em infraestrutura é especialmente importante no atual cenário macroeconômico e político. O amplo acesso a estes mecanismos pelo setor privado, pode contribuir decisivamente para o aumento do investimento.

No entanto, há diversos entraves à ampliação do número de participantes em parcerias público-privadas e concessões. Tais obstáculos se manifestam em diversas fases da formatação de uma parceria ou concessão: concepção do projeto, elaboração do arcabouço jurídico-legal, levantamento de formas recorrentes de funding e prestação de garantias públicas. Todas estas etapas impõem significativas barreiras e assimetrias competitivas ao ingresso de um maior número de participantes. Tais dificuldades tendem a ser ainda maiores em escala estadual e municipal.

Este trabalho está dividido em cinco seções, incluindo esta introdução. A Seção 2 mostra a evolução recente das parcerias e concessões no Brasil. Embora tenha havido um aumento no período recente, o ritmo ainda está aquém das necessidades de obras públicas, considerando o enorme déficit de infraestrutura social e física do país.

A Seção 3 apresenta as recentes discussões sobre parcerias e concessões em âmbito federal. A partir do entendimento dessas discussões, é

possível identificar uma agenda particularmente relevante aos estados e municípios, dado o efeito que medidas tomadas em nível federal têm para os demais estados e municípios, ainda que possam e tenham legitimidade constitucional abordar de maneira distinta.

A Seção 4 contém as propostas para superar as limitações indicadas neste Estudo, com ênfase no estímulo à participação quantitativa e qualitativa de outras empresas em parcerias e concessões. A análise aborda os aspectos econômico-financeiros e jurídicos relacionados às proposições do Estudo.

Uma seção final sumaria as principais conclusões do Estudo e indica um elenco de sugestões para a política pública.

Este documento foi elaborado com base em fontes públicas e/ou fornecidas pela Contratante, que estão devidamente citadas ao longo do texto.





BALANÇO DA
EXPERIÊNCIA DE PPPS
E CONCESSÕES NOS
ESTADOS E MUNICÍPIOS
BRASILEIROS

2. BALANÇO DA EXPERIÊNCIA DE PPPS E CONCESSÕES NOS ESTADOS E MUNICÍPIOS BRASILEIROS

O objetivo desta seção é ressaltar os principais aspectos da experiência da experiência brasileira no desenvolvimento de parcerias público-privada e concessões, especialmente focada na experiência de estados e municípios. Neste sentido, é realizada uma breve contextualização da evolução do marco regulatório, bem como um balanço das parcerias em vigor no país.

2.1 EVOLUÇÃO DO MARCO REGULATÓRIO DE PPPS E CONCESSÕES

A tentativa de superação do déficit em infraestrutura através da mobilização dos recursos privados remonta a década de 80. O fim do regime militar, a crise econômica, associados a escassez de recursos públicos e a falência do modelo estatal desencadearam o início das privatizações no país. Já na década de 90, este modelo tornou-se de fato uma política governamental. Foram transferidas à iniciativa privada mais de 120 empresas federais e estaduais, alguns dos exemplos de maior notoriedade são: Usiminas (1991), CSN (1993), Embraer (1994), Companhia Vale do Rio Doce (1997) e Sistema Telebrás (1998).

A Lei 8.987/95 criou o marco legal para as concessões e a Lei 11.079/04 criou o marco federal de PPPs. Em paralelo, diversos estados instituíram leis de PPPs atraindo a participação do setor privado em projetos que, até então, não lhe eram atrativos. O Quadro 1 mostra a evolução do aparato regulatório das concessões e parcerias público-privadas no âmbito federal e estadual.

QUADRO 1: EVOLUÇÃO DO MARCO REGULATÓRIO DE CONCESSÕES E PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS NO BRASIL

1993	Lei de licitações
1995	Lei de concessões
2003	Lei de PPPs MG
2004	Lei de PPP federal e leis estaduais BA, CE, GO, SC, SP, SE
.....	Leis estaduais AL, AP, AM, DF, ES, MA, MT, PB, PE, RS, RJ, RN, RO, TO
2011	Lei estadual MT
2012	Lei estadual PR e MP 575 convertida na Lei 12.766/12
2015	LEI Nº 13.097 modificando Lei de PPPs de 2004

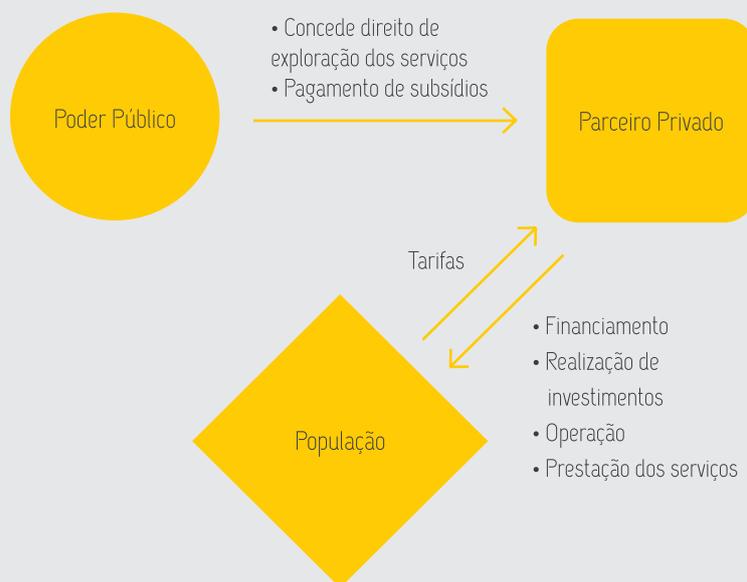
Elaboração GO Associados

Enquanto a Lei 8.987/95 instituiu as chamadas concessões comuns, ou seja, a concessão de serviços públicos e a concessão de serviços públicos precedida de obra pública, a Lei 11.079/04 instituiu duas novas modalidades de concessões: a patrocinada e a administrativa. Concessão patrocinada é a concessão de serviços públicos e de obras públicas de que trata a Lei 8.987/97 quando envolver, adicionalmente a tarifa cobrada dos usuários, pagamento de contraprestação pecuniária do parceiro público ao parceiro privado. O contrato de concessão administrativa envolve a prestação de serviços públicos de que a administração pública seja usuária direta ou indireta, podendo incluir também execução de obra ou fornecimento e instalação de bens. Neste caso, a remuneração do concessionário ocorre somente através do pagamento de contraprestação pecuniária. Para cumprimento da obrigação do pagamento da contraprestação, são estruturadas garantias públicas de pagamento. O Quadro 2, o Quadro 3 e o Quadro 4.

QUADRO 2: CONCESSÃO COMUM

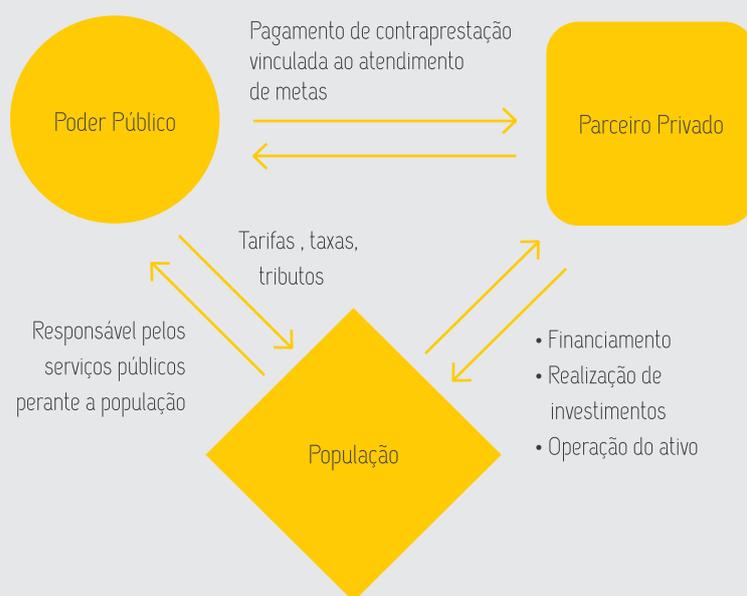


QUADRO 3: PPPS, CONCESSÃO PATROCINADA



Elaboração GO Associados

QUADRO 4: PPPS, CONCESSÃO ADMINISTRATIVAS



Elaboração GO Associados

Para alguns projetos específicos, a remuneração do concessionário apenas através de cobrança tarifária dos usuários é atraente e possibilita a remuneração do investimento feito, de modo que as concessões, semelhante às regidas pela Lei 8.987/95, sejam a melhor forma de transferir prestação de serviços para a iniciativa privada. Por outro lado, alguns projetos apresentam retorno privado inferior ao social, assim cabe ao Estado incentivar a participação do setor privado, proporcionando-o uma estrutura de compensação adequada. Neste caso, o desenvolvimento de parcerias público-privadas nos moldes da Lei 11.079/04 pode representar a melhor alternativa.

2.2 A REVOLUÇÃO SILENCIOSA DAS PPPS E CONCESSÕES MUNICIPAIS

Nas últimas duas décadas houve crescimento expressivo do número de concessões e parcerias em diversos setores, notadamente em saneamento, iluminação pública, resíduos sólidos e rodovias. Enquanto em nível federal as discussões e projetos giraram em torno do Programa de Investimento em Logística e do Programa de Aceleração do Crescimento, alguns estados como São Paulo, Pernambuco, Bahia e Minas Gerais e outros implementaram programas e projetos de PPPs. Entretanto, verifica-se uma verdadeira revolução silenciosa em termos de PPPs e concessões realizadas na esfera municipal, que representam a maioria dos novos contratos de parcerias, e definitivamente são fundamentais para o salto em infraestrutura necessário para melhorar a qualidade dos serviços prestados à população e alavancar a competitividade brasileira.

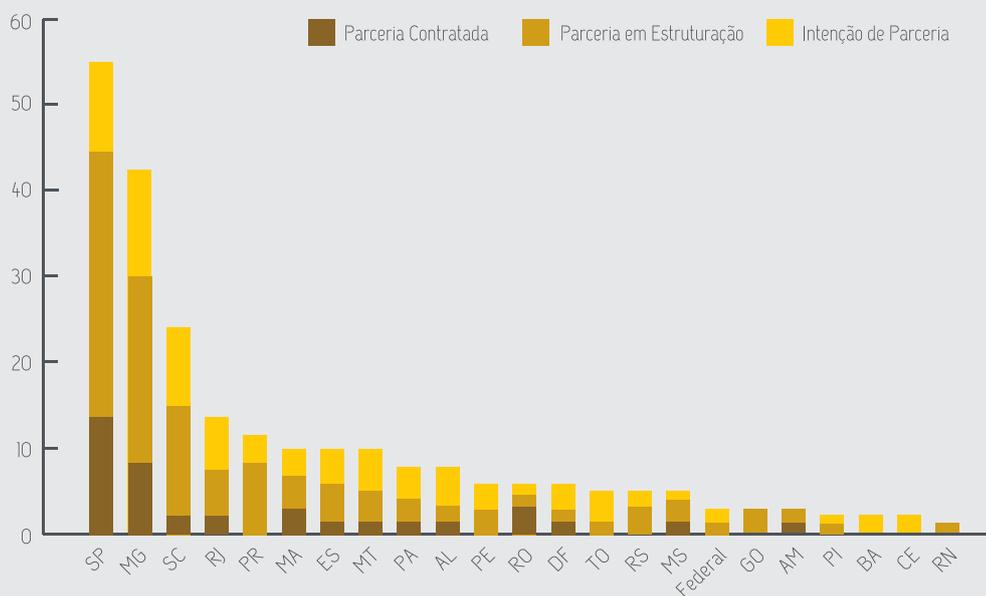
O levantamento do Painel de Parcerias Público Privadas (4Ps)¹, traz algumas intuições importantes, sobre os contratos e projetos dos últimos anos. Os dados foram divididos em intenção de se estruturar parcerias², parcerias em estruturação³, e parcerias contratadas. O Quadro 5 oferece uma visão geral das concessões e PPPs por unidade da federação. Já o Quadro 6 mostra a desagregação dos projetos e PPPs em execução por setor.

1 O 4Ps é elaborado com base em publicações de diários oficiais compilados pela GO ASSOCIADOS. O acompanhamento foi iniciado em junho de 2014 de maneira que os números apresentados podem não refletir os números de projetos efetivamente em execução, mas certamente é capaz de apontar as tendências encontradas nos contratos de parcerias e concessões.

2 Estudos iniciais (PMIs) e declarações de interesse por parte dos entes público de conceder os serviços.

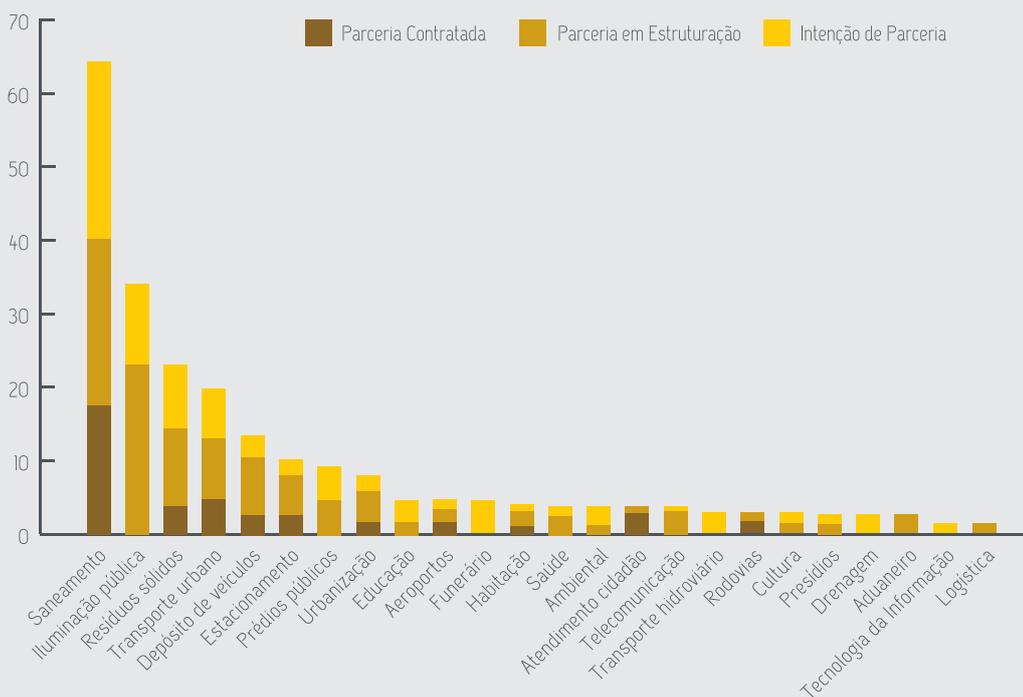
3 Parceiras que já possuem minutas de edital, edital publicado e em processo licitatório.

QUADRO 5: PPPS EM EXECUÇÃO E PROJETOS DE PPPS
06/2014 A 05/2016



Fonte: Diários oficiais. Elaboração GO Associados.

QUADRO 6: PPPS EM EXECUÇÃO E PROJETOS DE PPPS
POR SETOR - 06/2014 A 05/2016



Fonte: Diários Oficiais. Elaboração GO Associados.

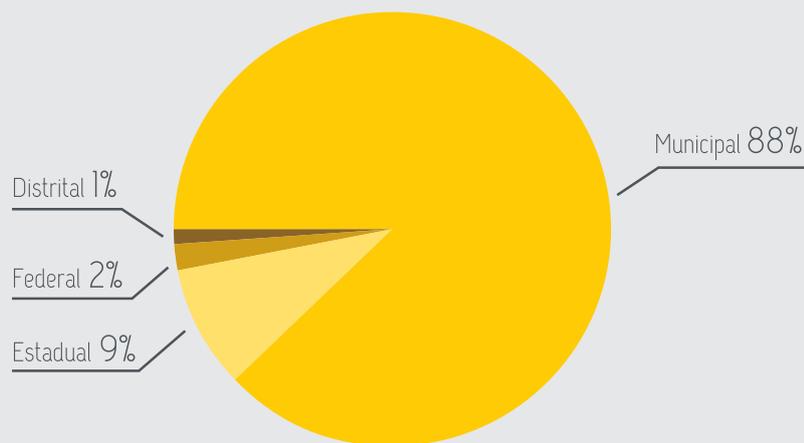
O levantamento sugere os seguintes pontos:

i) O período de aprendizado da aplicação da legislação foi relativamente longo; depois de mais de uma década da criação da Lei 11.079/04, o número de projetos contratados ainda é relativamente pequeno, de maneira que nem todas as unidades da federação apresentam PPPs em execução. Além disso, existe regionalização das parcerias (maiores incidências nas regiões Sul e Sudeste).

ii) No período recente, os setores de abastecimento de água e/ou esgotamento sanitário, transporte, resíduos sólidos e iluminação pública foram aqueles que registraram o maior número de projetos;

iii) Há um estoque de projetos de PPPs que pode indicar que esta modalidade tem potencial para crescer mais rapidamente nos próximos anos; esse cenário é mais favorável de acontecer caso algumas deficiências do modelo de parcerias sejam equacionadas.

QUADRO 7: ESFERA DO GOVERNO RESPONSÁVEL POR PPPS
06/2014 A 05/2016



Fonte: Diário Oficial da União. Elaboração GO Associados

O Quadro 7 mostra uma compilação dos projetos por esfera de governo. Observa-se que mais de 80% dos projetos dos últimos anos são referentes ao âmbito municipal. São Paulo, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, Vitória, Porto Alegre, Curitiba, Natal e Palmas são alguns dos municípios que já instituíram leis de parcerias públicoprivadas.

Nota-se que são majoritariamente os municípios de grande porte os que mais desenvolvem PPPs, justamente por possuírem maior capacitação institucional e habilidade técnica para condução de estudos complexos que envolvam a modelagem desses projetos. Por outro lado, municípios de pequeno e médio porte enfrentam amplo desconhecimento teórico e prático acerca do tema, revelando a necessidade da criação de estruturas que os auxiliem na sua implantação. Com a capacitação desses entes federativos, as PPPs poderiam ser realizadas por operações urbanas consorciadas e consórcios intermunicipais, por exemplo.

2.3 DIFICULDADES PARA A IMPLEMENTAÇÃO DE PROJETOS DE CONCESSÕES E PPPS EM ESTADOS E MUNICÍPIOS

Tendo em vista os números de projetos executados e a experiência nacional em PPPs e concessões, conclui-se que existem diversos entraves à formação de novas PPPs e concessões, especialmente em estados e municípios. Tratam-se de obstáculos de diversas ordens, envolvendo questões estruturais, legislativas, institucionais, financeiras e até mesmo culturais.

As dificuldades podem ser divididas em três macro campos. O primeiro está associado à capacidade de formação e execução de projetos por estados e municípios. O segundo está relacionado à necessidade de atrair mais recursos para as concessões e PPPs. O terceiro envolve a formação de riscos dos projetos e garantias.

2.3.1 Entraves relacionados à capacidade de formatação e execução de projetos

A primeira deficiência identificada é que na maioria dos casos, estados e municípios tem dificuldades para formatar os projetos. Em rol não exaustivo, identidicaram-se os entraves debatidos nas subseções posteriores.

2.3.1.1 Falta de capacitação de estados e municípios

A estruturação de parcerias público-privadas e concessões requer conhecimento técnico bastante específico e realização de estudos complexos. A grande maioria dos agentes públicos não conta sequer com a capacitação adequada para realizar a contratação de consultores para estruturar uma PPP ou concessão. Nesse contexto, a disseminação do conhecimento técnico exige que entidades federais e estaduais prestem apoio a estados e municípios com menor nível de capacitação.

2.3.1.2 Problemas de contratação de consultores

A contratação de consultores especializados para a modelagem dos projetos de parcerias público-privadas está sujeita à Lei 8.666/93 e à disponibilidade de recursos públicos. Dessa forma, existe uma maior morosidade na implantação de projetos de infraestrutura social e econômica, que são vitais para a superação de gargalos, criação de empregos e garantia de crescimento econômico no longo prazo.

2.3.1.3 Burocracia e tempo de formatação de projetos

Um dos grandes gargalos identificados na formatação das PPPs é a burocratização do processo e as dificuldades relacionadas à formatação dos projetos. Além da demora na aprovação dos projetos, a falta de uma métrica para análise e aprovação impede que um maior número de casos.

No caso das PPPs, as Unidades de PPPs foram originalmente criadas para serem centros de excelência na modelagem desses projetos com capacidade para apoiar os entes da administração pública durante o seu desenvolvimento.

No entanto, há limitações de recursos humanos e matérias em vários casos. Além disso, verifica-se, em alguns casos, que as Unidades de PPPs juntamente com os conselhos gestores de PPPs se tornaram instâncias adicionais de aprovação de projetos, deixando de exercer, um papel coordenador e promotor da formação de PPPs. Ademais, um dos maiores entraves para a realização destes projetos é a dificuldade de contratação de consultores e especialistas para elaboração da modelagem.

Uma das consequências indesejáveis da falta de conhecimento técnico na aprovação de parcerias nas esferas de governo é a morosidade do processo de avaliação.

Por exemplo, no caso de uma empresa pública estadual, um projeto de PPP terá que ser aprovado: i) pelas instâncias internas da empresa, incluindo diretoria e conselho de administração, ii) pela Unidade de PPP Estadual, por comissões que podem incluir a Procuradoria Geral do Estado ou Secretarias de Estado relevantes para aquele projeto específico, iv) por um Conselho de PPPs no Estado que envolve Secretários de Estado e outros representantes. Além disso, a PPP deverá passar por audiências públicas e outras discussões para convencimento da sociedade.

2.3.1.4 Não maximização da competição

Outro gargalo identificado reside nos editais de PPPs e concessões que são geralmente formatados para grandes projetos. Seja pelo tamanho da contratação ou por restrições editalícias, o acesso de menores e/ou novas empresas ainda não é satisfatório. Com isso, são criadas barreiras à entrada e conjugado com uma alocação de riscos de projetos não eficiente, acaba sendo atraído às licitações sempre o mesmo grupo de empresas.

2.3.1.5 Limite de comprometimento de 5,0% da receita dos estados e municípios com PPPs

A Lei de PPPs (Lei 11.079/04) prevê duas hipóteses de limites de contratação de PPPs. A primeira é diretamente aplicável à União e a segunda, indireta, que acaba sendo aplicada por estados, municípios e administração indireta (somente àqueles entes dependentes), para garantir o recebimento de garantias e a realização de transferências voluntárias a estados e municípios.

A primeira, diz que a União somente poderá contratar parceria público-privada quando a soma das despesas de caráter continuado derivadas do conjunto das parcerias já contratadas não tiver excedido, no ano anterior, a 1% da receita corrente líquida do exercício, e as despesas anuais dos contratos vigentes, nos dez anos subsequentes, não excedam a 1% da receita corrente líquida projetada para os respectivos exercícios (art.22).

Já o artigo 28 veda à União conceder garantia e realizar transferência voluntária aos Estados, Distrito Federal e Municípios⁴ se a soma das despesas de caráter continuado derivadas do conjunto das parcerias já contratadas por esses entes (incluindo administração direta e indireta, exceto os órgãos não dependentes) tiver excedido, no ano anterior, a **5% (cinco por cento) da receita corrente líquida do exercício** ou se as **despesas anuais dos contratos vigentes nos 10 (dez) anos subsequentes excederem a 5% (cinco por cento) da receita corrente líquida projetada** para os respectivos exercícios.

⁴ § 2º Na aplicação do limite previsto no caput deste artigo, serão computadas as despesas derivadas de contratos de parceria celebrados pela administração pública direta, autarquias, fundações públicas, empresas públicas, sociedades de economia mista e demais entidades controladas, direta ou indiretamente, pelo respectivo ente, excluídas as empresas estatais não dependentes.

Deste modo, segundo a norma constante do art. 28, caput, a contratação de uma parceria público-privada deve levar em consideração não somente as informações sobre a receita atual, mas também as projeções futuras da RCL.

Essa limitação estabelecida tanto pelo artigo 22, quanto pelo artigo 28 foi criada com o nítido objetivo de trazer princípios de responsabilidade fiscal e evitar que as PPPs fossem utilizadas como um instrumento de ocultação de endividamento dos entes contratantes. Tal preocupação decorre, em grande parte, do fato de que os contratos celebrados na forma de PPP, em regra, não são classificados como operações de crédito (dívida), o que afasta comandos previstos na Lei de Responsabilidade Fiscal.

A rigor, a emissão das garantias e a realização das aludidas transferências de recursos são atos discricionários da União, de maneira que a lei ordinária não apresenta qualquer impedimento à contratação de novas PPPs. Contudo, na prática, quase todos os entes federativos dependem das garantias da União para renegociação das suas dívidas; e os menores, mais especificamente, necessitam das transferências voluntárias. A sanção, portanto, é extremamente contundente e força Estados e Municípios a se submeterem a uma limitação indireta para contratação de PPPs refletida na impossibilidade de acessar recursos federais, caso o limite de 5% da receita corrente líquida seja ultrapassado. (Belsito & Viana, 2013)

A Lei de PPPs impõe à Administração Pública diversos limites orçamentários, contábeis e financeiros à contratação de parcerias público-privadas. Esses limites existentes no Brasil não eram estabelecidos em muitos países europeus até recentemente, podendo se dizer que o Brasil é um dos precursores no atual movimento de responsabilidade fiscal nas PPPs.

Nesse sentido algumas iniciativas podem ser mencionadas. O Reino Unido, determinou diferentes tetos para cada departamento, que variam de 6 a 7% dos gastos totais destes. Na Grécia, o pagamento de projetos de PPP estão limitados a 6-7% dos investimentos públicos. Na Índia, estabeleceu-se que não se ultrapasse o limite de 25% do orçamento quinquenal de cada departamento. Em El Salvador, os pagamentos líquidos destinados a remunerar PPPs não podem exceder 5% do PIB. Na Hungria, os compromissos de longo prazo (que incluem gastos com investimentos, renovação,

operação e manutenção, compras de serviços e aluguéis (inclusive aqueles referentes às PPPs) não podem exceder 3% do orçamento do período. No Peru, as obrigações contingentes e não contingentes de projetos de PPPs não devem exceder 7% do PIB. (World Bank Institute; FPD Network, 2013; Funke, Irwin, & Rial, 2013)

Muito se discute se esse limite de utilização da RCL é alto ou baixo. Vale lembrar que o limite de 5% do artigo 28 foi aumentado pela Lei 12.766/12, justamente em razão da necessidade de se ampliar esse percentual, devido à RCL menos desses entes federativos em comparação à União.

QUADRO 8: RELAÇÃO DESPESAS COM PPP/RECEITA CORRENTE LÍQUIDA

Estados	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Bahia	1,21	1,69	2,14	2,26	2,19	1,92	1,46	1,41	1,37	1,32
Minas Gerais	0,73	0,84	0,82	0,81	0,75	0,66	0,60	0,58	0,57	0,55
Pernambuco	0,33	0,03	0,06	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02
São Paulo	0,74	1,96	2,19	2,17	2,22	1,20	1,01	1,07	1,01	0,97
Municípios	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Belo Horizonte	3,17	2,29	2,31	2,31	2,30	2,30	2,30	2,29	2,29	2,29
Rio de Janeiro	2,60	1,56	0,73	0,56	0,54	0,54	0,55	0,57	0,58	0,60
São Carlos	2,36	0,95	N/A							

Fonte: RREOs. Elaboração GO Associados

Após análise do Relatório Resumido da Execução Orçamentária (RREO), previsto na lei de Responsabilidade Fiscal, percebeu-se que mesmo os Estados mais ativos na realização de PPPs (São Paulo, Pernambuco, Bahia e Minas Gerais) não chegam nem próximo ao limite de 5%. O Estado da Bahia, mais comprometido, chegou a apenas 1,38% em 2014.

Quanto aos Municípios, foram selecionados alguns que já apresentam PPPs em vigor nos quais igualmente se verifica um espaço de manobra relativamente amplo para a contratação de novas PPPs. O Município de Belo Horizonte, identificado em nossa seleção como o mais comprometido, chegou a 3,17%. Belo Horizonte foi um dos Municípios que pressionou pelo aumento do limite de 3% para 5% da Lei de PPPs.

2.3.2 Entraves relacionados à necessidade de novos recursos

Outra deficiência é relacionada à atração de recursos financeiros. Como visto, no atual cenário em que o funding dos projetos é basicamente de bancos públicos, é imprescindível encontrar outras alternativas viáveis de fonte de recursos destes projetos, como o acesso a fundos.

2.3.3 Entraves relacionados à alocação de riscos e garantias dos projetos

O terceiro está relacionado à necessidade de melhora na estruturação dos projetos, especialmente voltada à alocação dos riscos.

Levando em consideração o longo prazo contratual e a própria estrutura de negócio, são aplicáveis às PPPs e concessões a utilização de operações estruturadas de financiamento ou o project finance.

O Project Finance é uma engenharia financeira que objetiva viabilizar um determinado investimento. Costumeiramente se cria uma sociedade de propósito específico, de maneira a isolar os acionistas em relação ao risco sucesso do projeto, cabendo a esta entidade a aplicação direta do seu conhecimento no provimento do serviço.

Esta estrutura no exterior tem sido utilizada principalmente em projetos de infraestrutura, devido à existência de um fluxo de receitas que geralmente é previsível, tendo em vista que muitas vezes devido à grande demanda reprimida, quando dimensionado corretamente, dificilmente o projeto não atinge o mínimo projetado.

A lógica de viabilizar um projeto por meio de Project Finance consiste em obter uma maior alavancagem financeira, não exigindo grandes participações de capital por parte do empreendedor. Isso permite prover um serviço de qualidade decorrente do knowhow detido por ele, transferindo grande parte do risco de sucesso do empreendimento para os financiadores, de maneira a permitir uma expansão ordenada da infraestrutura, com operadores de reconhecida qualificação técnica.

Nesta estrutura, os credores, que na verdade incorrem em maiores riscos, necessitam que os empreendedores apresentem mitigados grande parte dos riscos dele inerentes, visando garantir uma rentabilidade adequada em relação à taxa mínima de atratividade, como por exemplo, a proteção de grandes variações nos preços da energia ofertada (feito através de uso de derivativos), garantia de tráfego (feita através do estabelecimento da matriz de riscos contratual junto ao Poder Público), ou ainda instrumentos de proteção à variação cambial (em relação a eventuais componentes importados).

Logo, a fim de garantir uma maior tranquilidade tanto para o empreendedor quanto para o próprio credor, uma das ideias-chave do Project Finance é a pronta disponibilização dos recebíveis do projeto para garantir o pagamento das prestações do financiamento.

Para que o fluxo de recebíveis garanta o pagamento dos juros e das amortizações do financiamento, é criada em um banco garantidor chamado de trustee uma conta chamada escrow account, por onde passam primeiramente as receitas do projeto, sendo acumulados os recursos suficientes para o pagamento das obrigações financeiras (blindando o credor), para que então depois os recursos sejam disponibilizados para o empreendedor, de maneira a arcar com suas obrigações operacionais.

Especialmente pela má-formatação, má-alocação ou mesmo pelos riscos já existentes e não passíveis de mitigação eficiente, no Brasil, o project finance se calca principalmente em garantias corporativas do acionista, ao menos na etapa de construção, (como é comum no setor elétrico). Assim, embora a ideia mãe de um project finance sejam as garantias reais do empreendimento,

como os seus recebíveis, no Brasil, são raros os casos de project finance puro. A prática brasileira costuma requerer garantias dos acionistas, especialmente na fase de construção dos projetos.

Em complemento aos desafios para financiamento da infraestrutura, um dos principais desafios em relação ao financiamento de PPPs é justamente o ajuste das necessidades de garantias vis-à-vis a necessidade de securitizar parte do fluxo de recebíveis das concessionárias – Sociedade de Propósito Específico (SPE), que possibilite a emissão de debêntures ou levantamento de recursos junto às instituições de fomento, como o BNDES.

Além disso, o problema de garantias frente à menor disponibilidade das tradicionais fontes de financiamento de projetos no Brasil, coloca-se enorme desafio à estruturação de capital. **Note-se que o mercado de capitais tende a ser ainda mais rigoroso em relação à necessidade de garantias fortes do que os tradicionais bancos de fomento.**

Somados aos problemas supramencionados, os entes públicos têm enorme dificuldade em continuar com a estruturação vigente de garantias, tendo em vista que, como a necessidade delas naturalmente se dá sobre um fluxo de recebíveis⁵, e não sobre um estoque de capital, a presente solução se torna bastante custosa em termos de oportunidade de novos investimentos públicos. Atualmente, para cada um real de obrigações que o ente público tem junto ao parceiro privado, exige-se que outro um real em fluxo de recebíveis seja dado em garantia, até que se atinja os índices de cobertura mínimos exigidos pelas instituições financeiras provedoras do capital.

2.3.3.1 Determinação de taxa de retorno não compatível com as expectativas de mercado

Não obstante, há também a questão da remuneração mínima necessária dos projetos, de maneira a atender a taxa mínima de atratividade dos parceiros privados.

Grande parte das discussões sobre a viabilidade dos projetos gira em torno da definição das taxas internas de retorno referenciais dos projetos-base. Se a taxa referencial não for adequada aumentam os riscos de não haver proponentes na licitação.

⁵ Receitas vinculadas que o Governo tem com destinação obrigatória, ou recebíveis advindos de empresas públicas ou de dívida ativa.

Existe uma enorme crítica do setor privado em relação à metodologia utilizada costumeiramente pelo Governo Federal e suas respectivas agências reguladoras, na aferição do custo de capital próprio. Esse método determina as taxas internas de retorno referenciais da modelagem dos projetos de concessões e PPPs.

Como pode ser visto em diversos documentos produzidos pela Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT), Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), entre outros órgãos, é possível constatar facilmente que quase todos os modelos de custo de capital são baseados no famoso, porém ultrapassado, Capital Asset Pricing Model – CAPM (em português, Modelo de Apreciação de Ativos de Financeiros).

No caso dos órgãos anteriormente mencionados, são amplamente utilizados para medir qual a expectativa que os agentes econômicos têm em relação à rentabilidade sobre os recursos por eles disponibilizados em projetos de igual natureza, em empresas de capital aberto.

Por outro lado, para fazer tais medições sobre essas expectativas de rentabilidade, esses modelos partem de premissas não realistas e omissão de diversos fatores de risco que geralmente são oriundos das disfunções naturais dos mercados e dos agentes em relação ao comportamento teórico. Como principal consequência disto, existe uma grande tendência em sobrevalorizar um determinado ativo, uma vez que se riscos são omitidos, pela lógica da relação risco versus retorno, o retorno mínimo exigido é subestimado e, logo, o pela lógica do aprecio de ativos, o valor do ativo é viesado positivamente.

Por isso surgiu uma série de trabalhos em economia financeira empírica que acabou por criticar o CAPM, merecendo destaque os trabalhos de Fama & French (1992, 1993, 1996), Cochrane (2005), Yoshino (2009) e Yoshino & Bianconi (2012, 2013).

Dentre estes fatores, diversos autores destacam os seguintes riscos:

- **RISCO DE MERCADO:** A economia hoje é globalizada, com grandes fluxos de capitais entre as diferentes economias. Portanto, o risco de mercado tem de ser ponderado não somente em relação ao comportamento das bolsas de valores locais como também em relação às principais movimentações externas. (Bovespa e NYSE / NASDAQ);
- **AVERSÃO AO RISCO:** A tomada de decisão sofre direta interferência do “medo” que o investidor tem em um determinado momento,

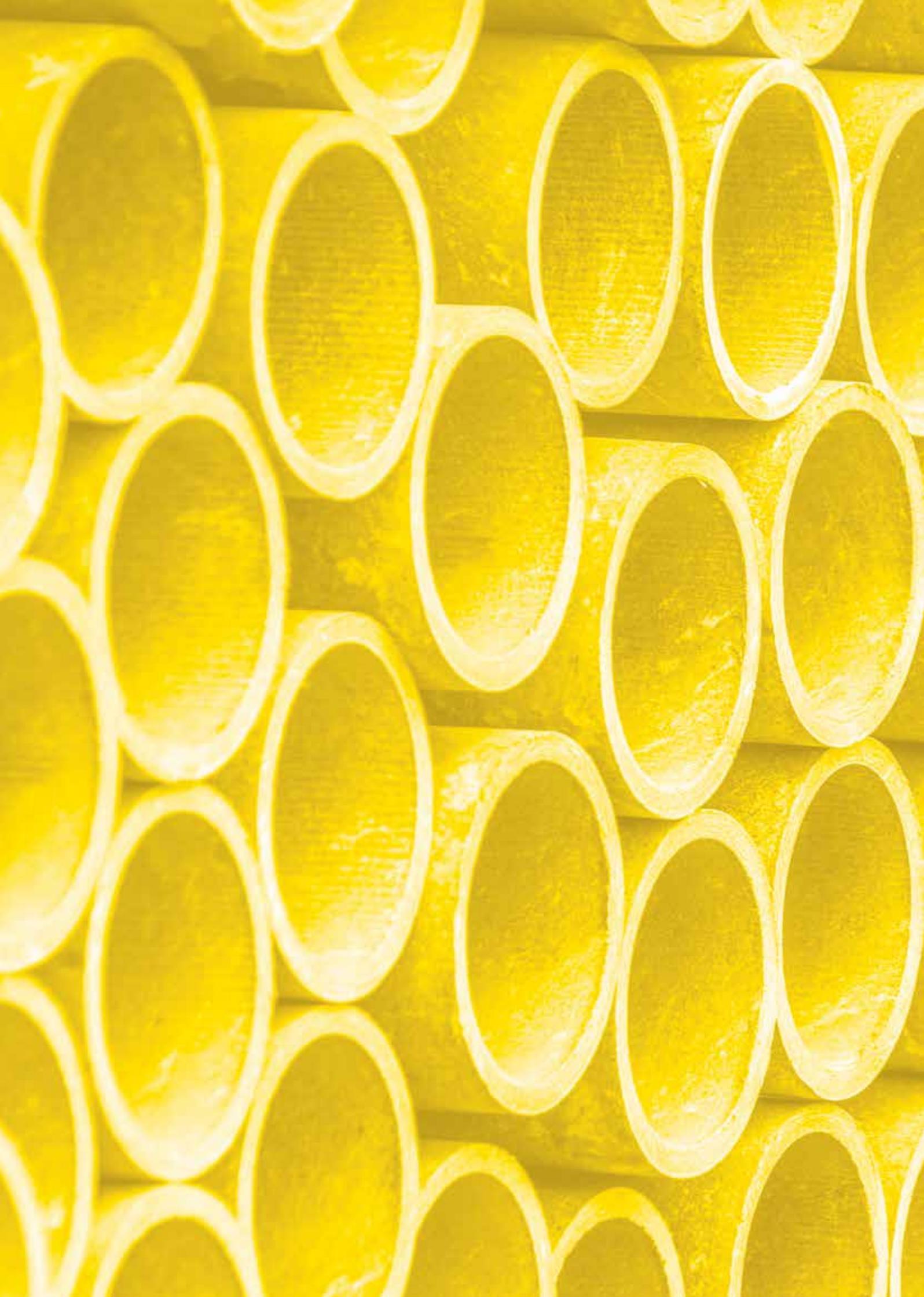
referente à situação econômica vivida, algo que, na média, fica difícil de ser capturado, tendo em vista que em um período suficientemente longo, a economia passa por ciclos de alta e baixa;

Outros Indicadores Econômico-Financeiros:

- Grau de Alavancagem Financeira e Operacional potencializa o risco de quebra ou de multiplicação de lucros, impactando na avaliação de risco;
- Tamanho da Empresa impacta na diversidade e robustez na empresa, tal que uma empresa maior tende a ser mais resistente a “quebrar” relativamente a uma menor;
- A Periodicidade da Distribuição de Dividendos e Juros sobre Capital Próprio impacta na percepção que o investidor tem em relação a realização dos resultados;
- Controle dos Efeitos da Crise (permitindo avaliar o período de crise), uma vez que na metodologia tradicional, muitos autores e usuários do tradicional CAPM excluem as observações nestes períodos, mas as empresas simplesmente não deixam de existir nestes períodos;
- Riscos macroeconômicos e institucionais: variação cambial, risco país
- Efeitos Fixos: Controle específico para as idiosincrasias de cada empresa, como políticas de governança corporativa, compliance e sustentabilidade.

Uma série de problemas emerge quando se faz o uso de tal modelo simples como o CAPM, uma vez que se tende a subestimar os riscos, e conseqüentemente, o retorno exigido pelos investidores para um determinado projeto. Por exemplo, tal uso é diretamente refletido nos montantes ofertados sob a forma de contraprestações pecuniárias e aportes de recursos, nos casos de PPPs; e nos montantes mínimos requeridos de outorga onerosa fixa / variável nos casos de concessões tradicionais.

Assim, em decorrência desta falta de compreensão, é gerado um dos principais pontos de atrito entre o setor público e o setor privado, que é a questão da adequação da remuneração frente aos riscos assumidos (ou passíveis de ser assumidos).



The background of the entire page is a close-up, slightly blurred photograph of numerous yellow pipes stacked together. The pipes are arranged in a grid-like pattern, with their circular ends facing the viewer. The lighting is warm, creating a golden-yellow glow across the scene. In the bottom right corner, there is a dark grey, semi-transparent rectangular box with a diagonal cut on its top-left side. Inside this box, the text is written in a clean, yellow, sans-serif font.

AS RECENTES
DISCUSSÕES DO GOVERNO
FEDERAL SOBRE PROJETOS
DE INFRAESTRUTURA, PPPS
E CONCESSÕES

3. AS RECENTES DISCUSSÕES DO GOVERNO FEDERAL SOBRE PROJETOS DE INFRAESTRUTURA, PPPS E CONCESSÕES

O objetivo desta seção é analisar as mais recentes e relevantes discussões do Governo Federal em busca da atração da iniciativa privada para a execução de projetos de PPPs e concessões.

Dentre as medidas anunciadas pelo Governo Federal, destaca-se positivamente a discussão em torno do PPP Mais e a edição da Medida Provisória (MP) 727, que inaugurou o PPI –Programa de Parcerias de Investimentos. Em contrapartida, merece atenção as alterações ocorridas no Fundo Garantidor Federal, que passou a ser gerido pela ABGF. Além de estar descapitalizado, não tem condições de efetivamente prestar garantias públicas a projetos. Também se chama a atenção à perda de eficácia da MP 700, que desburocratizava algumas regras referentes à desapropriação, visando trazer mais celeridade à execução das obras públicas.

3.1 A RECENTE PROPOSTA DO PPP MAIS

A equipe anterior do Ministério da Fazenda, no segundo semestre de 2015, formou um grupo de estudos para propor melhorias no ambiente institucional brasileiro. Buscava-se estabelecer eficiência nas contratações públicas, conjugada com a imprescindível segurança jurídica na execução

dos contratos e a ampliação dos interessados em investir no Brasil. Foi então proposto o Programa Público-Privado Avançado - PPP Mais.

O PPP Mais visa à ampliação e fortalecimento da parceria entre o Estado e a iniciativa privada, estimulando as administrações públicas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios a adotarem práticas avançadas de política setorial, de regulação, de estruturação, de liberação, de licitação, de contratação e de fomento, especialmente nos empreendimentos qualificados como de relevância nacional. Não se tratava exclusivamente de regramento específico à PPPs, mas de contratos público-privados avançados.

O PPP Mais se destinaria a definir empreendimentos de prioridade estratégica nacional e disciplinar desde a sua regulação e estruturação até a respectiva execução, passando pela liberação de licenças, licitações e contratações. É um modelo que inicialmente seria posto em prática em número limitado de projetos, para depois ser expandido. Os empreendimentos do PPP Mais seriam tratados como prioridade nacional por todos os agentes públicos de execução ou de controle, da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Com isso, esperava-se desburocratizar, trazer celeridade e qualidade aos projetos, bem como trazer a segurança jurídica necessária à atração do setor privado.

Dentre as propostas do PPP Mais, incluem-se:

- Os projetos serão geridos por conselho de três ministros (Fazenda, Casa Civil e Planejamento) e quatro nomeadas pela Presidente;
- Empresas estrangeiras poderão liderar consórcios;
- Flexibilização nas regras dos documentos de qualificação das licitantes;
- Tribunal arbitral decidirá sobre reajustes de tarifas;
- Fim dos critérios técnica e preço para definir licitações;
- Licitações sem concorrência serão anuladas e desfeitas;

- Cade ajudará a combater oligopólios em licitações;
- Será vedado exigir atestados de execução anterior de obras para estrangeiras;
- Criação da estatal Estruturadora Pública Nacional para subsidiar as PPPs;
- Obras privadas de infraestrutura poderão ser definidas como “nacionais estratégicas”;
- Governo não poderá mudar tarifas públicas por decisão unilateral;
- Criação do estruturador chefe como gestor dos consórcios.

Atualmente o Governo Federal não dá nenhum indício de que as propostas discutidas no âmbito do PPP Mais serão efetivamente enviadas para aprovação do legislativo ou que serão aprimoradas. Há de se ressaltar, entretanto, a necessidade de discussão dessas propostas profundamente. Existem propostas inseridas no âmbito desse programa, que se aplicadas à toda a legislação de concessões e PPPs, certamente melhoram o ambiente brasileiro.

Dentre as propostas que entendemos que possam ser replicadas à legislação de PPPs e concessões em geral, destacamos aquelas que (i) prezam pela estabilidade regulatória; (ii) flexibilizam as barreiras de entrada (exigências na habilitação); (iii) prezam pelas boas práticas e eficiência na formatação e execução dos projetos de infraestrutura; e (iv) adoção de práticas avançadas recomendadas pelas melhores experiências nacionais e internacionais. São exemplos:

- inexistência de apresentação como habilitação técnica, atestados de execução anterior de obras ou de fornecimento de equipamentos pelo próprio licitante ou empresas a ele relacionadas;

- inexistência de apresentação como condição de habilitação técnica, a atestados de operação, execução ou prestação anterior, pelo próprio licitante ou empresas a ele relacionadas, de serviços com características, quantidades ou prazos equivalentes às do empreendimento licitado, sempre que a execução do objeto do contrato puder ser razoavelmente assegurada por garantias de execução contratual, ou com a utilização, pelo contratado, de consultorias especializadas ou fornecedores subcontratados;
- a regulação e as cláusulas do contrato observarão os princípios da simplicidade, da autonomia privada e da mínima intervenção, não excedendo o estritamente necessário para alcançar os fins almejados e privilegiando sempre medidas menos constritivas, onerosas e conflituosas;
- em nenhuma hipótese o reajuste e revisão das tarifas, dos preços, das contraprestações ou dos aportes, ou seu pagamento e cobrança, ficarão vinculados a fatores ou fórmulas incertos, indeterminados ou dependentes do exclusivo critério de uma das partes, devendo o contrato conter definições tão completas e precisas a respeito quanto for tecnicamente viável, à luz da experiência nacional e internacional;
- o contratante público não poderá, por razões de interesse público, impedir, adiar ou reduzir unilateralmente a cobrança ou o reajuste de tarifas ou preços pelo contratado, salvo com prévia autorização de Tribunal Arbitral, em decisão cuja vigência ficará sempre vinculada ao pagamento de compensação mensal em dinheiro pela perda de receita;
- os órgãos, entidades e autoridades estatais, inclusive as autônomas e independentes, da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, com competências de cujo exercício dependa a viabilização de empreendimento têm o dever de atuar, em conjunto e com eficiência, para que sejam concluídos, de forma uniforme, econômica e em prazo

compatível com o caráter prioritário nacional do empreendimento, todos os processos e atos administrativos necessários à sua estruturação, liberação e execução.

- adoção das práticas avançadas recomendadas pelas melhores experiências nacionais e internacionais, inclusive:
 - edição, observadas as competências da legislação específica e com consulta pública prévia, de planos, regulamentos e atos que formalizem e tornem estáveis as políticas de Estado fixadas pelo Poder Executivo para cada setor fomentado ou regulado, tornando segura sua execução nos âmbitos da ação administrativa de fomento e da regulação administrativa;
 - análise de impacto regulatório quando da edição ou alteração de regulamentos, planos regulatórios setoriais e outros atos regulatórios com impacto setorial, visando a orientar a tomada das decisões e assegurar a eficiência, a eficácia, a coerência e a qualidade da política regulatória, com integral respeito às normas e direitos envolvidos;
 - estudo prévio de viabilidade dos programas, regimes especiais ou medidas de fomento que implicarem aumento de despesa, renúncia de receita, alienação ou oneração de patrimônio público, contendo demonstração quanto à sua estrutura conceitual e estratégia de monitoramento e avaliação, quanto ao seu custo-efetividade, quanto ao impacto sobre a concorrência e quanto à eficiência na alocação de recursos produtivos;
 - monitoramento constante e avaliação anual quanto à execução e aos resultados das medidas de fomento e de regulação previstas nas políticas, planos e regulamentos;
 - eliminação de barreiras burocráticas à livre organização ou ao exercício da cidadania, da vida civil ou da atividade empresarial;

- articulação com o Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE, para aumento da eficiência e eficácia das medidas de prevenção e repressão das infrações à ordem econômica;
- articulação com os órgãos e autoridades de controle, para aumento da transparência das ações administrativas e para a eficiência no recebimento e consideração das contribuições e recomendações.

Em que pese todas as medidas positivas ventiladas no âmbito do PPP Mais, destaca-se que seria mais eficiente, ao invés da criação de uma nova empresa estatal para exercer as funções do chamado “Estruturador Nacional”, a utilização de empresas estatais já existentes e com escopo semelhante. Nessa hipótese e como exemplo, mediante um ajuste fino das competências da Empresa de Planejamento e Logística-EPL, não haveria a necessidade de criação de uma nova empresa, contratação de pessoal, etc. Na busca de soluções à infraestrutura nacional, as propostas também devem ser voltadas aos próprios instrumentos já existentes e como aperfeiçoá-los, como uma medida de eficiência e racionalidade.

3.2 PRIMEIRA PROPOSTA DO GOVERNO FEDERAL PÓS AFASTAMENTO DILMA: O PROGRAMA DE PARCERIAS DE INVESTIMENTOS - PPI

A primeira medida provisória editada pelo governo Temer, a MP 727, traz boas sinalizações para a retomada do investimento em infraestrutura no país.

A MP cria o Programa de Parcerias de Investimentos – PPI. O primeiro mérito dessa nova medida é o de trazer diretrizes gerais para o PPI, sem, entretanto, agregar um grande nível de detalhamento à legislação, o que poderia resultar em engessamento dos mecanismos para implantá-la. Leis específicas e decretos serão responsáveis por esse detalhamento.

De qualquer forma, as grandes linhas trazidas pelo PPI estão plenamente aderentes às demandas e propostas elaboradas por diversos setores da sociedade, visando o destravamento do investimento da infraestrutura nos últimos anos.

Vale ressaltar a intenção de:

- fortalecimento do papel regulador do Estado, garantindo autonomia às agências reguladoras (art. 2º, V);
- segurança jurídica ao governo, entidades estatais e entidades privadas (Art. 3º, III) e realização de estudos de impacto regulatório, limitando a edição desenfreada de normas e restrições (art. 6º, II);
- regulamentar políticas de fomento federais que possam beneficiar investimentos em infraestrutura em Estados e Municípios (Art. 4º, III);
- preocupação em integrar a estruturação de projetos com a defesa da concorrência, por meio da participação do CADE (Art. 6º VII),

É simbólico e importante, também, a Criação do Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos (CPPI), que substitui o atual órgão gestor de PPPs. A diferença, porém, é que o CPPI será presidido pelo próprio Presidente da República e a sua Secretaria Executiva estará vinculada à Presidência. A vinculação à Presidência assegura legitimidade e busca sinalizar à sociedade a relevância da participação privada na infraestrutura dada pelo novo governo.

Chama atenção, ainda, a referência expressa à Lei 9.491/97, que serviu para a realização das privatizações no governo FHC. O PPI poderá ir além de PPPs e concessões e voltar a fomentar privatização de empresas.

Merecem destaque ainda:

- Interlocução e formatação de projetos: A MP traz alternativas para a iniciativa privada apresentar projetos ao governo:
 - 1.** Uma delas é permitir a qualquer interessado apresentar propostas e estudos preliminares sobre projetos. Os custos desses estudos, porém, não são reembolsados pelo governo (art.13);
 - 2.** A MP prevê, por outro lado, a possibilidade de realização de procedimentos de manifestação de interesse, hipótese em que os interessados poderão realizar estudos e ser ressarcidos, caso o seu projeto venha a ser implementado (art. 14, I). Essa situação se aplica, em especial, para empresas de infraestrutura que queiram participar da licitação do projeto que tenham proposto;
 - 3.** Há, ainda, a possibilidade de autorizar com exclusividade uma empresa para realizar os estudos. Essa empresa pode ser reembolsada pelos seus custos e receber, inclusive, uma taxa de sucesso. Nessa hipótese, porém, a empresa não poderá participar da licitação que ajudou a modelar. Parece ser um artigo voltado a regular a atuação de empresas estruturadoras de projeto, como é o caso da EBP (Art. 14, §1º).
- Fundo do BNDES para a estruturação de parcerias: A MP criou, ainda, um fundo estruturador de projetos que terá como função a estruturação de projetos de infraestrutura tanto no nível federal, como nos estadual e municipal. O fundo terá um regime próprio de contratação de consultores, o que sinaliza a intenção do governo de garantir aos ministérios auxílio qualificado na formatação de parcerias.

O fundo parece inspirado em proposta formulada por juristas de renome a pedido do então ministro Joaquim Levy e materializadas no anteprojeto de Lei PPP Mais, que previa a criação de uma empresa pública estruturadora de projetos. Pela MP, o fundo terá o papel de financiar os

estudos e a Secretaria-Executiva do Programa o papel de coordenação dos diversos entes do governo.

- Integração entre órgãos de controle e licenciadores: O art. 18 da MP apresenta uma importante diretriz que é a de trabalho conjunto entre os diversos órgãos licenciadores e fiscalizadores dos empreendimentos de infraestrutura. Serão estabelecidos mecanismos para a atuação conjunta desses órgãos e com participação desde o início da elaboração dos projetos. Com isso, pretende-se evitar que exigências posteriores travem a realização dos projetos.

Naturalmente, essa diretriz não pode significar a abolição de estudos prévios, incluindo o licenciamento ambiental e social, mas oferece importante oportunidade para racionalizá-los. É fundamental, ainda, que a regulamentação desse artigo incorpore conceitos atuais de respeito desses empreendimentos aos direitos humanos. Nesse particular, as diretrizes da ONU sobre o tema e a realização de due diligences em direitos humanos podem significar um importante mitigador de riscos aos projetos e redução de impactos às populações afetadas.

Há, naturalmente, muito trabalho a se fazer no momento da regulamentação da MP. É fundamental, ainda, garantir à Secretaria-Executiva do Programa capacidade de coordenação e execução de projetos. A vinculação da Empresa de Planejamento e Logística à Secretaria-Executiva é um bom começo nesse sentido.

Caberá agora ao novo governo assegurar eficiência na gestão dos processos e coordenar os diversos órgãos e ministérios para que o PPI se torne realidade. Foi entendida como uma boa primeira sinalização.

3.3 PERDA DE VIGÊNCIA DOS EFEITOS DA MEDIDA PROVISÓRIA 700/15

Entendida como uma medida provisória que ajudaria a destravar os investimentos em infraestrutura, foi comunicado em 19 de maio de 2016 a perda de vigência dos efeitos dela por decurso de prazo para sua votação.

A MP 700/2015, facilitaria e desburocratizaria os procedimentos referentes à desapropriação, mediante a adoção das seguintes alterações:

- dispensa de autorização legislativa quando as desapropriações de bens ocorressem mediante acordo entre os entes da federação;
- ampliação do rol de possibilidades de particulares promoverem o processo expropriatório, habilitados a tanto por títulos contratuais, como concessões, PPPs, permissões, autorizações, contratados para execução de obras e serviços de engenharia nas modalidades de empreitada por preços global, integral e contratação integrada;
- exigência de previsão de medidas de compensação para aqueles que serão atingidos pela desapropriação no caso de se encontrarem em áreas destinadas à regularização fundiária de interesse social; e
- utilização nos casos de utilidade pública o bem expropriado ou os direitos que dele emergem de forma dinâmica, permitindo a estruturação de projetos complexos. Estariam à disposição do Poder Público diversos instrumentos de cessão de bens e direitos a terceiros (venda, locação, cessão, arrendamento, etc.), indicando-se ainda, de modo expresse, que os bens poderão ser aportados no capital de fundos de investimento e sociedades de propósito específico.

No entanto, o texto não passou da comissão especial mista destinada a fazer a análise prévia e emendas ao que foi enviado pelo Executivo. A comissão chegou a ser instalada, mas o relatório sobre a MP não foi votado. Assim, os efeitos dela deixam de valer e o texto vai para o arquivo.

Dessa forma, um dos mais conhecidos entraves para a execução de projetos de infraestrutura e conclusão conforme o cronograma de obras, a efetiva execução das desapropriações, permanece inalterado.

3.4 DESCAPITALIZAÇÃO DOS FUNDOS GARANTIDORES FEDERAIS

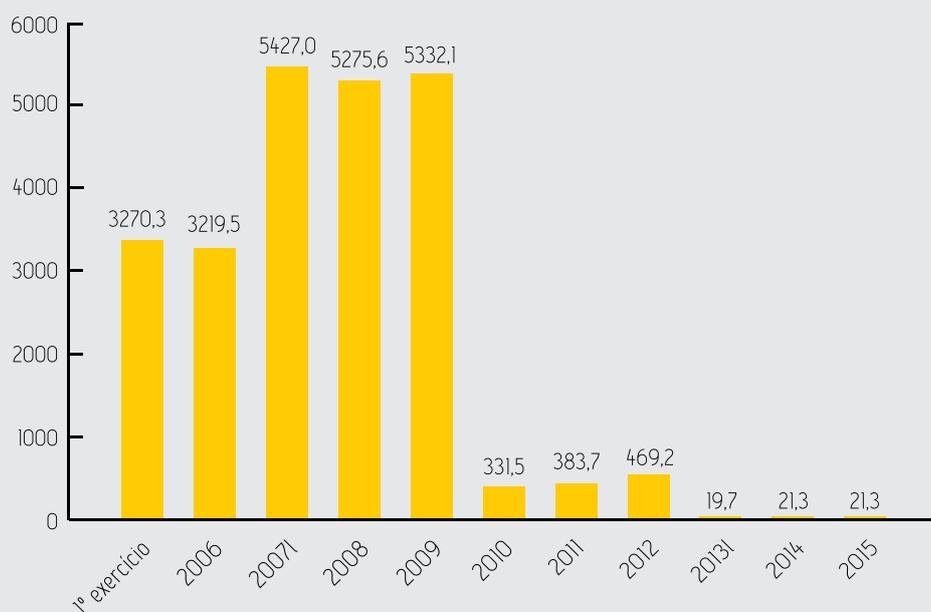
Quando se analisa a experiência brasileira referente ao fundo garantidor federal de PPPs (FGP) ou de outros fundos garantidores de infraestrutura (FGIE), chega-se a conclusão que muito embora seja um dos pilares do destravamento das PPPs no Brasil, ainda não decolou e necessita de uma política pública para fortalecimento e eficácia de fundos garantidores das PPPs federais, estaduais e até mesmo municipais.

O FGP foi criado pela Lei 11.079/04, com a finalidade de prestar garantias ao parceiro privado sobre o pagamento da contraprestação pelo parceiro público. Foi uma iniciativa inédita objetivando conferir ao parceiro privado a segurança de que os valores devidos pelo parceiro público serão pagos. No entanto, o FGP não concedeu qualquer garantia ao longo de sua existência, o que motivou a União a resgatar paulatinamente os recursos aportados, sendo que em fevereiro de 2016 o Fundo possuía patrimônio de apenas R\$ 21,6 milhões.

A União, até então cotista única do FGP, transferiu para a Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. (ABGF) a totalidade das cotas do Fundo, conforme autorizado pelo Decreto s/nº de 16/02/2016.

Nos últimos seis anos, a União diminuiu progressivamente os recursos do Fundo. Tal retirada representou uma redução de mais de R\$ 5 bilhões o que diminuiu consideravelmente a capacidade garantidora do FGP-PPPs. Desta maneira, o Patrimônio Líquido do FGP-PPPs passou de R\$ 469,2 milhões em 2012 para R\$21 milhões em 2015 (Quadro 9). A descapitalização do FGP-PPPs impede também que o Governo Federal fomente e apoie PPPs estaduais e municipais, como aprovado pela Lei 12.766/12.

QUADRO 8: RELAÇÃO DESPESAS COM PPP/RECEITA
CORRENTE LÍQUIDA



Fonte: RREOs. Elaboração GO Associados

Além disso, em 2012, foi criada a ABGF, empresa pública vinculada ao Ministério da Fazenda, sob a forma de sociedade anônima. A empresa foi criada com intuito de centralizar a administração dos fundos garantidores, mobilizando a prestação de garantias às operações de riscos em áreas de grande interesse econômico e social, dentre elas infraestrutura, comércio exterior, e agricultura.

Assim, é de competência da ABGF, a administração do Fundo Garantidor de Infraestrutura (FGIE). Este fundo, de natureza privada e patrimônio próprio, deveria atuar na concessão de garantias contra riscos de crédito e risco de descumprimento de obrigações contratuais relacionados a projetos de investimento em infraestrutura de grande vulto⁶, tais quais desenvolvidos no

6 O FGIE conta com colegiado cuja finalidade é orientar a atuação da União nas Assembleias de cotistas de fundos garantidores. O Conselho de Participação de Fundos Garantidores para Cobertura de Riscos em Operações de Projetos de Infraestrutura de Grande Vulto – CPFGE, é integrante da estrutura básica do Ministério da Fazenda, e contempla representantes do Ministério da Fazenda, Casa Civil e Ministério do Planejamento.

Programa de Investimentos e Logística (PIL) e no Programa de Aceleração do Crescimento 2 (PAC 2). As garantias para as obras de grande vulto representam o principal obstáculo a ser superado em face da crescente demanda gerada pelos investimentos da iniciativa privada, sendo fundamentais para o sucesso de programa de infraestrutura do Governo Federal. O FGIE também deveria apoiar projetos resultantes de parcerias público-privadas, inclusive os organizados por Estados ou pelo Distrito Federal.

Mais especificamente, o FGIE deveria oferecer soluções para riscos não gerenciáveis e não seguráveis, ou seja, preencher eventuais falhas estruturais ou conjunturais de mercado, promovendo a ampliação dos mecanismos de garantias disponíveis para financiamentos de longo prazo. Atuaria assim de forma complementar ou suplementar ao mercado segurador e ressegurador, oferecendo capacidade adicional para assunção de riscos não absorvidos, parcial ou integralmente, pelo mercado securitário.

Contudo, o cenário de restrição fiscal vem impedido o correto funcionamento da ABGF e dos fundos subsidiários. Segundo os relatórios da administração, mediante a indefinição na operacionalização dos fundos a serem administrados pela ABGF, e por conta da remuneração do contrato de serviços com a União, a Companhia viu-se obrigada a efetuar ajustes no quadro de pessoal, reduzindo cerca de 1/3 das despesas com pessoal. A operação da ABGF está atualmente concentrada nos serviços de seguro de crédito à exportação.

Dessa forma, assim como o FGP, o FGIE vem enfrentando indefinição sobre sua efetiva capitalização, o que gera incertezas sobre a real capacidade de concessão de garantias por meio do fundo. Mesmo o volume de R\$ 50 milhões previsto (e não efetivamente integralizado) no Decreto nº 8.329/14, se mostra bastante reduzido, inviabilizando a garantia de qualquer projeto relevante, uma vez que, por lei, não se podem ter PPPs de valor inferior a R\$ 20 milhões. Quando se considera o valor efetivamente aportado - a União integralizou apenas R\$ 1 milhão em 10.08.2015 - a capacidade de atuação do Fundo se mostra irrelevante.

Assim, a administração do fundo ficou impossibilitada de realizar uma das principais metas de 2015 que consistia na reavaliação das garantias a serem concedidas ao setor de rodovias no âmbito do PIL. Considerando que

os empréstimos-ponte das cinco rodovias integrantes do PIL I tinham vencimentos previstos a partir do início do 4º trimestre de 2015, os bancos oficiais optaram por estruturar os financiamentos de longo prazo sem a participação do FGIE na cobertura dos riscos não gerenciáveis e não seguráveis para não comprometer o cronograma das obras.

As garantias, nesses casos, seguem as regras de concessão de financiamento dos bancos oficiais. Por sua vez, em um cenário em que não existe a atuação do FGIE, a taxa de juros de equilíbrio deve ser substancialmente mais alta, uma vez que os riscos não securitizáveis são transferidos diretamente ao privado. Esta prática onera o parceiro privado em demasia, prejudicando o equilíbrio econômico-financeiro da parceria.

Isto posto, é de suma importância a capitalização desses fundos. O sucesso de investimentos e PPPs que dependem de recursos fiscais passa necessariamente por uma robusta estrutura de garantias. Os fundos garantidores federais são um dos principais mecanismos de garantias, no âmbito federal. É fundamental recapitalizá-los para viabilizar uma série de projetos de PPP pela União, Estados e Municípios. A partir da sua capitalização, seria fundamental regulamentar a prestação de garantias Governo Federal a Estados e Municípios.







PROPOSTAS PARA
FOMENTAR PPPS E
CONCESSÕES EM
ESTADOS E MUNICÍPIOS

4. PROPOSTAS PARA FOMENTAR PPPS E CONCESSÕES EM ESTADOS E MUNICÍPIOS

O objetivo desta seção é apresentar um conjunto de propostas para desburocratizar e ampliar o número de PPPs e concessões em estados e municípios. As propostas estão organizadas em blocos discutidos nas próximas subseções.

4.1 MELHORA NA CAPACIDADE DE EXECUÇÃO: CONSÓRCIOS INTERMUNICIPAIS E REALIZAÇÃO DE PPPS E CONCESSÕES

Os consórcios públicos intermunicipais foram regulamentados pela Lei 11.107/05, constitui estabelecimento de pessoa jurídica de direito privado ou associação pública, entre dois ou mais municípios de um mesmo estado, visando à execução de projetos, obras e/ou serviços de interesse comum voltados para o desenvolvimento regional.

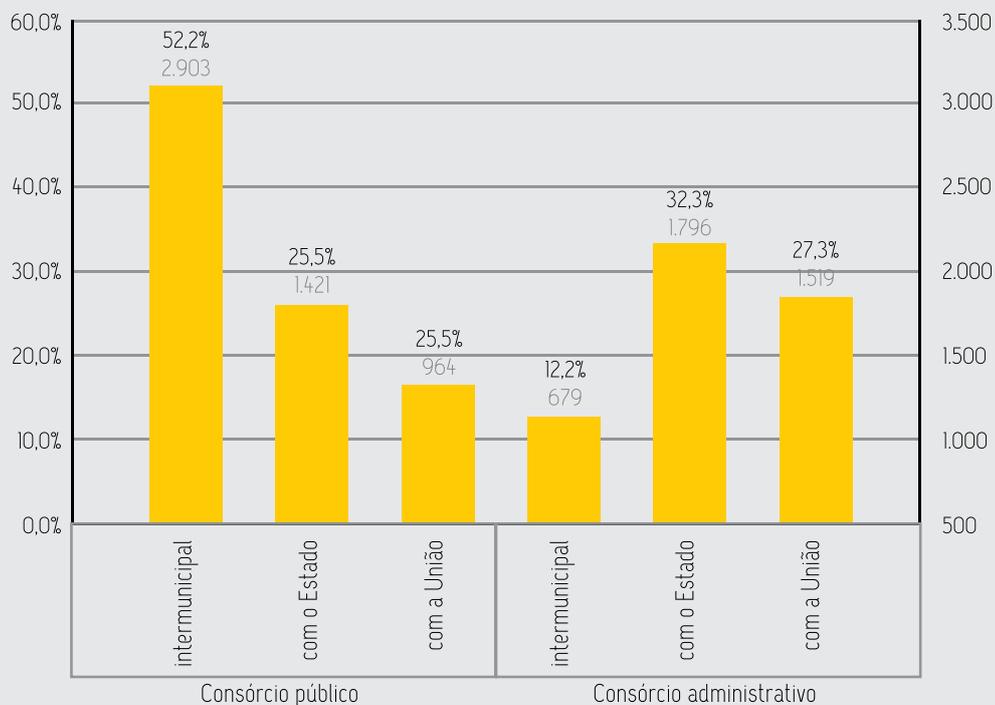
No tocante aos municípios de pequeno e médio porte, percebem-se as maiores dificuldades em promover sozinho políticas públicas em setores como saúde, educação, saneamento, manejo e tratamento de resíduos sólidos, por exemplo. Conseqüentemente, o estabelecimento de consórcios públicos intermunicipais permite a implantação de projetos vitais, contribuindo para a geração de sinergias entre os governos locais, possibilitando ganhos de escala e onde a atuação conjunta de diversos entes públicos permite a ligação entre os elos gerencial, político e social.

Essa proposta visa fomentar a criação de consórcios intermunicipais, especialmente em municípios de menor porte. Com a agregação de competências, há ganhos significativos de escala, permitindo com que esses agreguem conhecimento e know-how em um único consórcio.

De acordo com a Pesquisa Perfil dos Municípios Brasileiros do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE, referente a 2011, 52,2% dos municípios brasileiros já haviam estabelecido algum consórcio público intermunicipal nas áreas de educação, saúde, assistência e desenvolvimento social, emprego e trabalho, turismo, cultura, habitação e meio ambiente e 12,2% algum consórcio administrativo intermunicipal (Quadro 10).

Além disso, 25,5% dos municípios brasileiros haviam estabelecido consórcio público com o Estado e 32,3% consórcio administrativo com o Estado. Em relação à parceria com a União, 17,3% dos municípios brasilei-

QUADRO 10: NÚMERO/PERCENTUAL DE MUNICÍPIOS POR TIPO DE CONSÓRCIO NO BRASIL

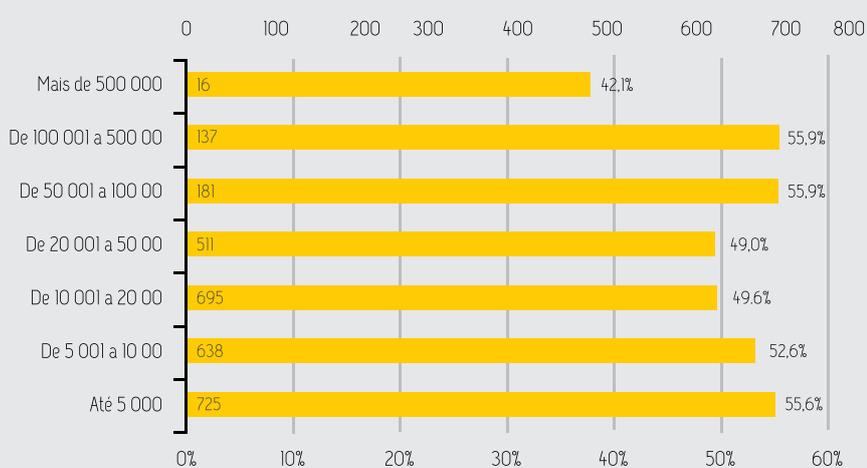


Fonte: Perfil dos Municípios Brasileiros 2011 – IBGE. Elaboração e análise: GO Associados

ros haviam estabelecido consórcio público com a União e 27,3% algum consórcio administrativo.

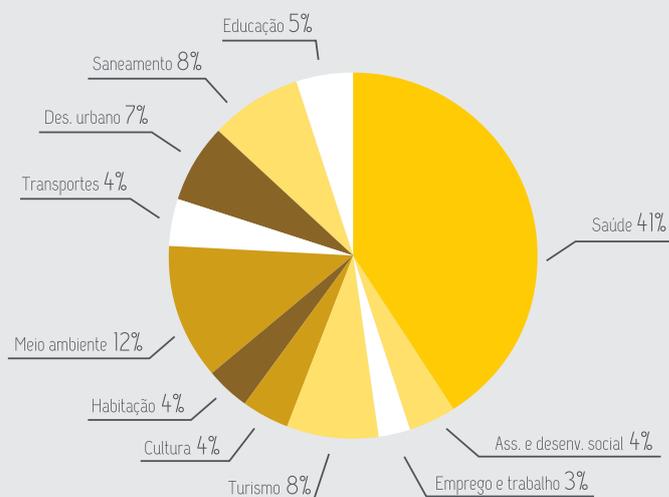
O Quadro 11 apresenta o número de municípios brasileiros que apresentam consórcio público intermunicipal por tamanho (número de habitantes) e o Quadro 12 revela o número de municípios do Brasil que apresentam consórcio

QUADRO 11: NÚMERO/PERCENTUAL DE MUNICÍPIOS COM CONSÓRCIO PÚBLICO INTERMUNICIPAL POR TAMANHO DOS MUNICÍPIOS (NÚMERO DE HABITANTES)



Fonte: Perfil dos Municípios Brasileiros 2011 – IBGE. Elaboração e análise: GO Associados

QUADRO 12: NÚMERO/PERCENTUAL DE MUNICÍPIOS COM CONSÓRCIO PÚBLICO INTERMUNICIPAL POR ÁREA DA ADMINISTRAÇÃO

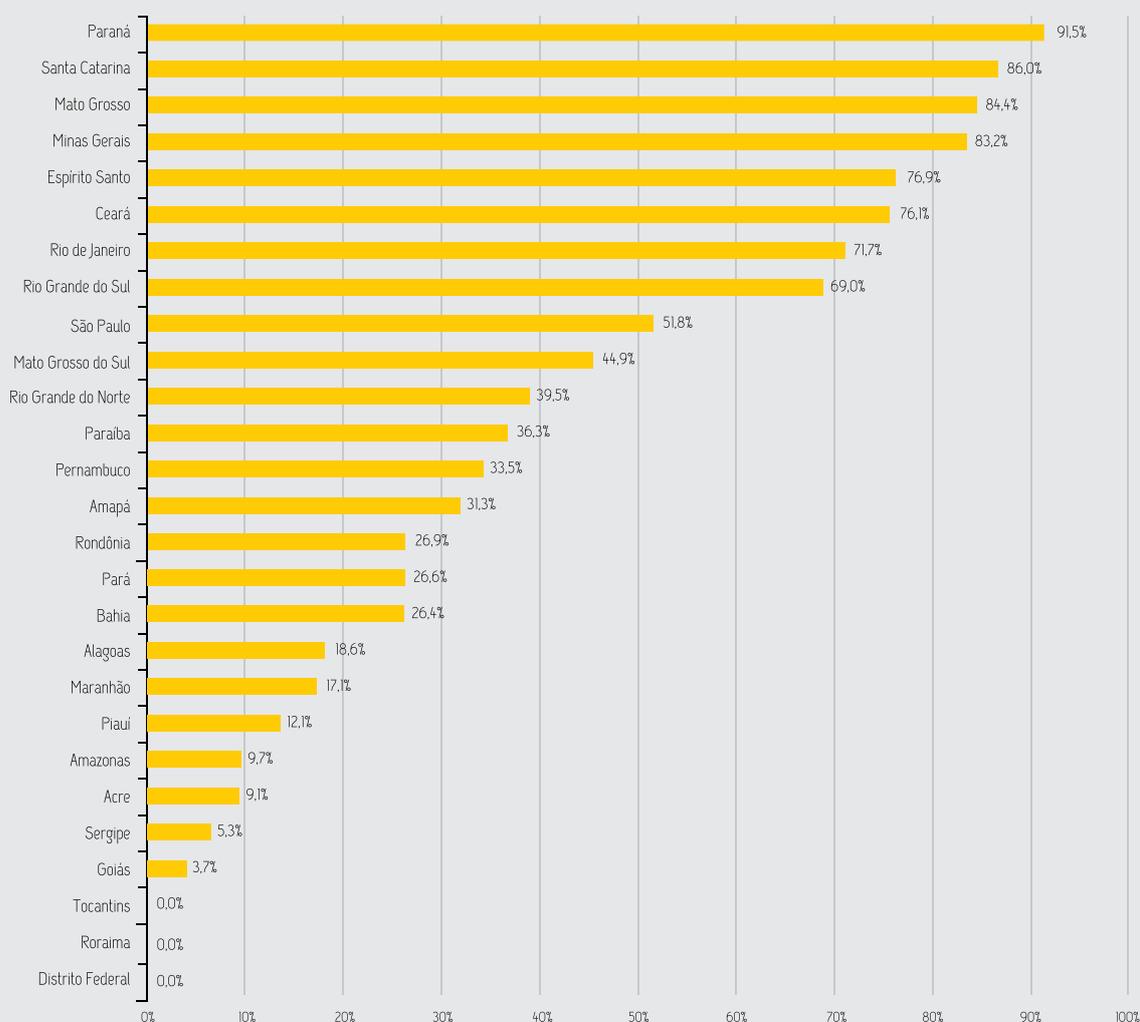


Fonte: Perfil dos Municípios Brasileiros 2011 – IBGE. Elaboração e análise: GO Associados

público intermunicipal por área. Os consórcios na área de saúde representam 41% do total, seguido pela área de meio ambiente com 12%.

O Quadro 13 apresenta o percentual de municípios brasileiros que apresentam consórcio público intermunicipal por Estado. O Estado do Paraná se destaca com mais de 90% dos municípios com esse tipo de consórcio, seguido por Santa Catarina, Mato Grosso e Minas Gerais, com mais de 80% cada. Por outro lado, nos Estados de Tocantins, Roraima e Distrito Federal não existem municípios com consórcio público intermunicipal.

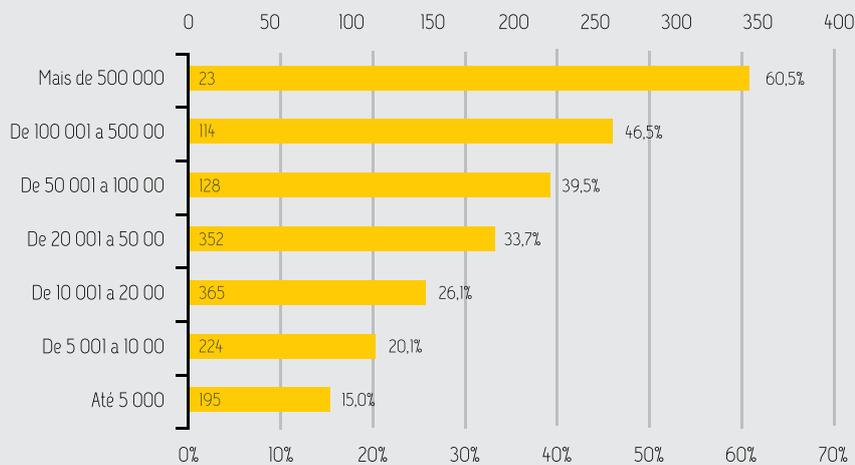
QUADRO 13: PERCENTUAL DE MUNICÍPIOS COM CONSÓRCIO PÚBLICO INTERMUNICIPAL POR UF



Fonte: Perfil dos Municípios Brasileiros 2011 – IBGE. Elaboração e análise: GO Associados

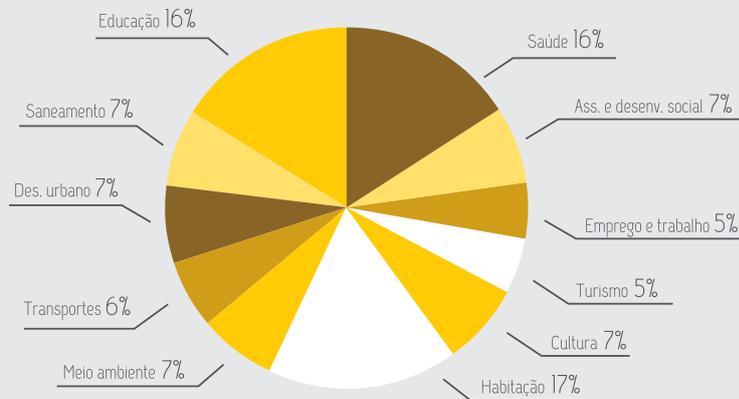
O Quadro 14 apresenta o número de municípios brasileiros que apresentam consórcio público com o Estado por tamanho (número de habitantes). Observa-se uma relação direta entre o percentual de municípios com consórcio público com o Estado e o tamanho dos municípios. Cerca de 60% dos municípios com mais de 500 mil habitantes tem algum consórcio público com o Estado e 15% dos municípios com até 5 mil habitantes tem esse tipo de consórcio.

QUADRO 14: NÚMERO/PERCENTUAL DE MUNICÍPIOS COM CONSÓRCIO PÚBLICO COM O ESTADO POR TAMANHO DOS MUNICÍPIOS (NÚMERO DE HABITANTES)



Fonte: Perfil dos Municípios Brasileiros 2011 – IBGE. Elaboração e análise: GO Associados

QUADRO 15: NÚMERO/PERCENTUAL DE MUNICÍPIOS COM CONSÓRCIO PÚBLICO COM O ESTADO POR ÁREA DA ADMINISTRAÇÃO

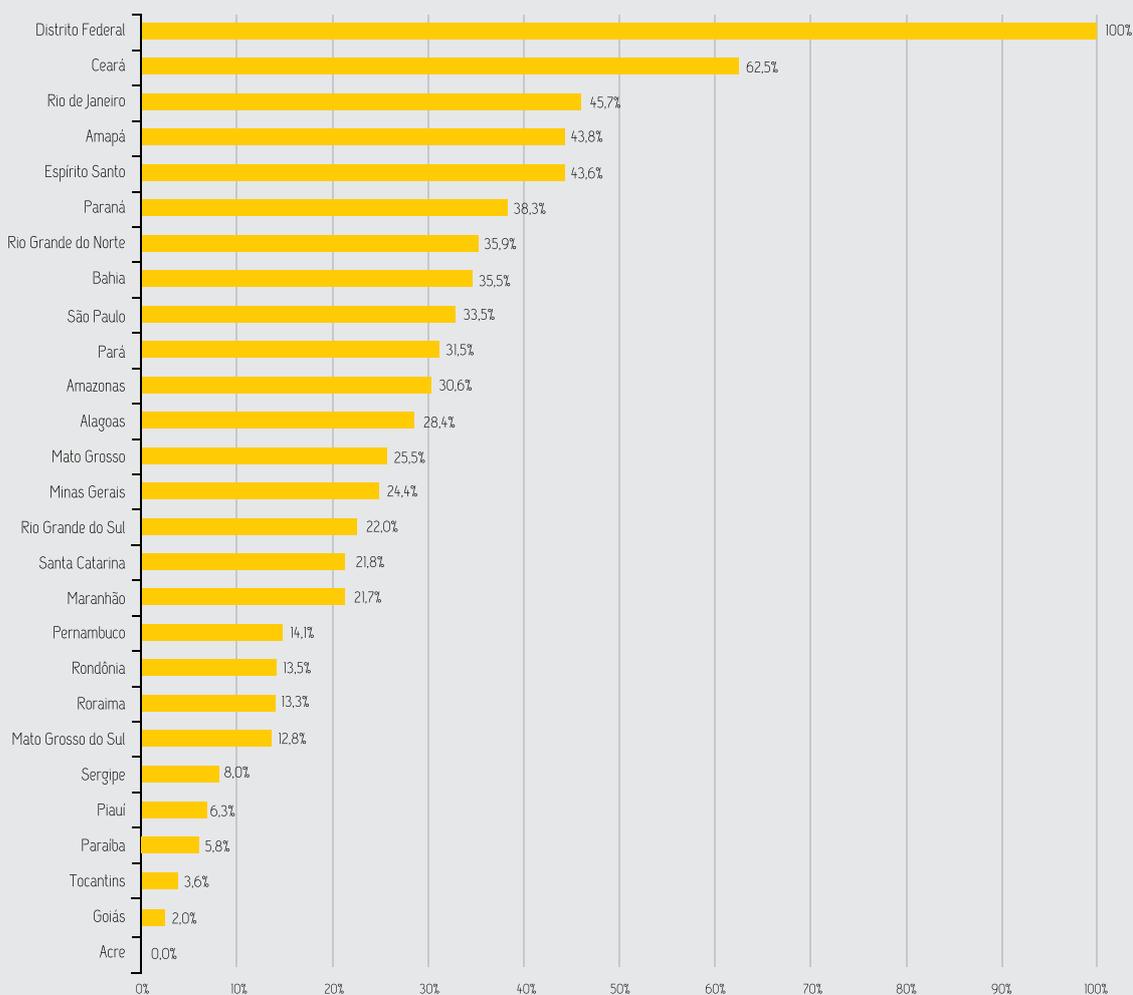


Fonte: Perfil dos Municípios Brasileiros 2011 – IBGE. Elaboração e análise: GO Associados

O Quadro 15 revela o número de municípios do Brasil que apresentam consórcio público com o Estado por área. Sobressaem-se os consórcios nas áreas de habitação, saúde e educação, com 17%, 16% e 16%, respectivamente.

O Quadro 16 apresenta o percentual de municípios brasileiros que apresentam consórcio público com o Estado por Estado. No Ceará, 62% dos municípios estabeleceram esse consórcio e em Goiás, apenas 2%. No Estado do Acre não há.

QUADRO 16: PERCENTUAL DE MUNICÍPIOS COM CONSÓRCIO PÚBLICO COM O ESTADO POR UF

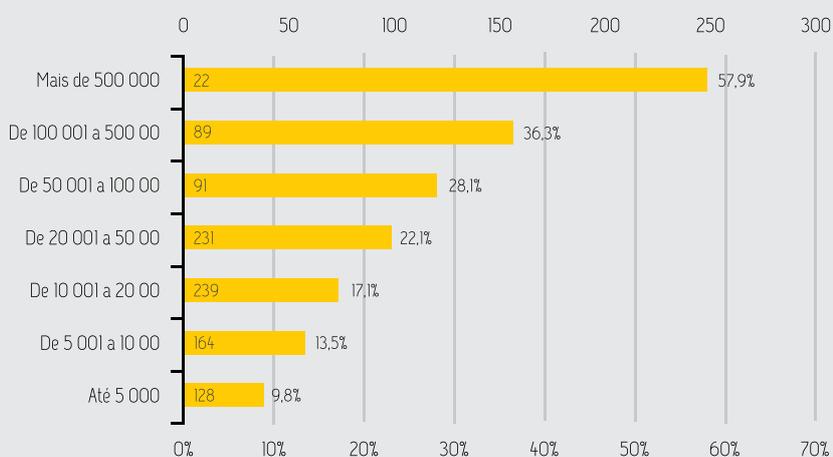


Fonte: Perfil dos Municípios Brasileiros 2011 – IBGE. Elaboração e análise: GO Associados

O Quadro 17 apresenta o número de municípios brasileiros que apresentam consórcio público com a União por tamanho (número de habitantes) e o Quadro 18 revela o número de municípios do Brasil que apresentam consórcio público com a União por área.

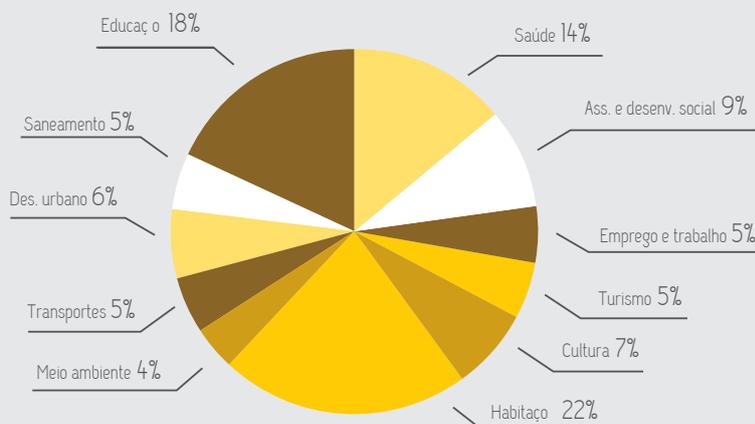
Também nesse tipo de consórcio, destaca-se um percentual maior de municípios com maior número de habitantes. Quase 60% dos municípios com mais de 500 mil habitantes tem algum consórcio público com a União e menos de 10% dos municípios com até 5 mil habitantes estabeleceram esse tipo

QUADRO 17: NÚMERO/PERCENTUAL DE MUNICÍPIOS COM CONSÓRCIO PÚBLICO COM A UNIÃO POR TAMANHO DOS MUNICÍPIOS (NÚMERO DE HABITANTES)



Fonte: Perfil dos Municípios Brasileiros 2011 – IBGE. Elaboração e análise: GO Associados

QUADRO 18: NÚMERO/PERCENTUAL DE MUNICÍPIOS COM CONSÓRCIO PÚBLICO COM A UNIÃO POR ÁREA DA ADMINISTRAÇÃO

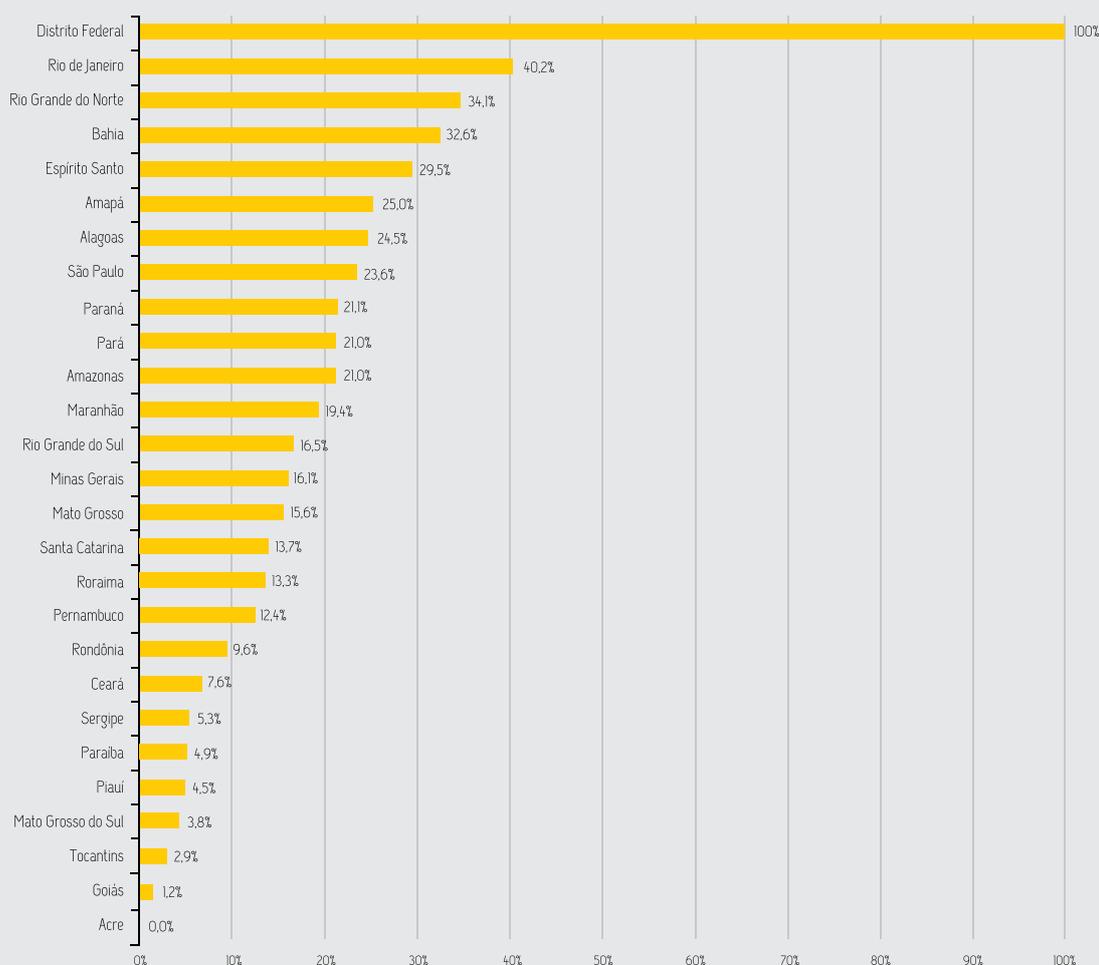


Fonte: Perfil dos Municípios Brasileiros 2011 – IBGE. Elaboração e análise: GO Associados

de consórcio. As principais áreas são habitação, educação e saúde, representando 22%, 18% e 14%, respectivamente.

O Quadro 19 apresenta o percentual de municípios brasileiros que apresentam consórcio público com a União por Estado. O Estado do Rio de Janeiro tem 40,2% de municípios que estabeleceram algum tipo de consórcio público com a União, seguido por Rio Grande do Norte e Bahia, ambos com mais de 30% cada.

QUADRO 16: PERCENTUAL DE MUNICÍPIOS COM CONSÓRCIO PÚBLICO COM O ESTADO POR UF



Fonte: Perfil dos Municípios Brasileiros 2011 – IBGE. Elaboração e análise: GO Associados

Os dados apresentados revelam como existe espaço realização parcerias públicoprivadas e concessões por Consórcios Intermunicipais, sobretudo em municípios de pequeno e médio porte, justamente os que apresentam os maiores entraves para o desenvolvimento desses projetos. Há espaço para a implantação de PPPs e concessões nas mais diversas áreas como, por exemplo, saúde, habitação, transportes e educação.

4.2 MELHORES PROJETOS: CRIAÇÃO DE EMPRESAS ESTRUTURADORAS E PMIS

Especialmente para a falta de capacitação de estados de municípios, propõem-se as propostas discutidas abaixo.

4.2.1 Criação de empresas estruturadoras de projetos

Esta proposta visa fomentar a criação de empresas estruturadoras de PPPs e concessões, especialmente no âmbito dos projetos municipais. Além da sugestão da criação de novas empresas, inicialmente sugere-se a análise do quadro institucional para utilização de estruturas já existentes.

QUADRO 20: ESTRUTURA SOCIETÁRIA DAS EMPRESAS ESTRUTURADORAS DE PROJETOS



Elaboração: GO Associados

O Quadro 20 indica a estrutura societária ideal de uma empresa estruturadora de parcerias.

Como já ressaltado anteriormente, a contratação de consultores especializados para a modelagem dos projetos de parcerias público-privadas está sujeita à Lei 8.666/93 e à disponibilidade de recursos públicos. Dessa forma, existe uma maior morosidade na implantação de projetos de infraestrutura social e econômica, que são vitais para a superação de gargalos, criação de empregos e garantia de crescimento econômico no longo prazo. Nesse contexto, propõe-se a criação de Empresas Estruturadoras de Parcerias e Projetos (EEPP).

Seriam empresas privadas, especializadas na concepção, proposição e formatação de parcerias público-privadas. Uma EEPP atuaria nos moldes da EBP, cuja experiência é descrita neste Estudo. Sua atuação estaria restrita à elaboração de projetos, não participando de sua execução e não detendo qualquer participação acionária.

Especializada na modelagem econômico-financeira, jurídica e técnicooperacional, esta empresa tem a vantagem de não estar sujeita à Lei 8.666/1993 para eventual contratação de consultores e especialistas, nem tampouco depender diretamente da disponibilidade de recursos do Estado. Assim, a realização de todos os estudos que antecedem a licitação ocorreria de forma muito mais célere, possibilitando o desenvolvimento de projetos de qualidade e sua posterior execução em um menor espaço de tempo.

Propõe-se que o foco de atuação da EEPP consista na modelagem de parcerias público-privadas e concessões no âmbito dos governos municipais, tendo em vista a complexidade de estruturação desses projetos, sobretudo por municípios de pequeno e menor porte.

Como já ressaltado anteriormente, ainda é amplo o desconhecimento a respeito da implantação de PPPs, o que somado à falta de recursos humanos e de materiais necessários para a tarefa dificulta o desenvolvimento desses projetos. Nesse sentido, ressalte-se que a modelagem não se restringe à elaboração de estudos jurídicos e econômico-financeiros, como também engloba o auxílio no desenvolvimento de marcos legais e ambientes regulatórios estáveis no âmbito municipal.

Dessa forma, a EEPP pode auxiliar os municípios a constituir consórcios intermunicipais e desenvolver alguns de seus projetos através de PPPs. Ressalte-se que a atuação da EEPP não está restrita a determinado estado. Embora seja primordial a existência de consultores especializados nas peculiaridades de cada estado e nos setores que apresentam os maiores déficits, a EEPP pode atuar na elaboração de PPPs em todo Brasil, funcionando como um veículo de difusão de know how, exportando as melhores práticas e metodologias para os demais estados.

Como já ressaltado acima, a realização do estudo de viabilidade econômico-financeira é crucial para determinar um valor teto da contra-prestação. O valor não deve ficar abaixo dos parâmetros de mercado, de forma a não atrair proponentes para a licitação, tampouco acima da capacidade de pagamento do setor público. O desenho dos contratos deve ser feito de modo a alocar os riscos à parte que melhor consiga geri-los e de maneira a transmitir maior segurança aos parceiros privados e financiadores do projeto.

O padrão de qualidade deve estar corretamente especificado e a estrutura de compensação do concessionário deve ser modelada de acordo com a qualidade dos serviços prestados. A execução de todas essas etapas por uma empresa especializada tem o poder de atrair investimentos privados para o estado, tanto de investidores brasileiros quanto de estrangeiros. Além disso, a atuação dessa empresa em todo território brasileiro é capaz de identificar setores nos quais as empresas possam ter maior atuação, contribuindo para o fomento da economia dos estados e do país.

Ainda que a remuneração dos estudos realizados pela EEPP possa ser de responsabilidade do vencedor da licitação, conforme artigo 21 da Lei 8.987/95, semelhante ao que ocorre com a Estruturadora Brasileira de Projetos, haverá necessidade de ingresso de capital na empresa. Estima-se que o capital inicial necessário para sua constituição e operação seja em torno de R\$ 5 milhões.

4.2.2 Aprimoramento e disseminação dos mecanismos de Procedimento de Manifestação de Interesse

A introdução e aprimoramento da regulamentação dos procedimentos de manifestação de interesse deverá não apenas promover um aumento quantitativo, mas qualitativo dos projetos apresentados aos governos. Isoladamente, decretos não irão resolver o problema de infraestrutura do Brasil. No entanto, com projetos mais bem modelados, riscos adequados e financeiramente sustentáveis, reduzem-se os custos de transação associados e atraem-se novos investidores.

Na medida em que se institucionalizam os procedimentos de manifestação de interesse, verifica-se a necessidade de aperfeiçoamentos aos modelos vigentes, para atender ao objetivo de atrair projetos quantitativa e qualitativamente melhores. Busca-se o suporte de três pilares: (i) segurança jurídica para a elaboração de um PMI; (ii) estabelecimento de regras mais claras; e (iii) desburocratização do processo.

Tanto o Governo Federal, quanto o Estado de São Paulo são bons exemplos dos aprimoramentos realizados no âmbito dos PMIs e MIPs.

4.2.2.1 A regulamentação federal

Em resposta à baixíssima quantidade de PMIs em âmbito federal até o momento até 2015, foi editado o Decreto Federal nº 8.428, de 02 de abril de 2015, que buscou expandir, estabelecer novas regras e segurança às PMIs. Como resultado, espera-se que o programa de concessões federais caminhe a passos largos.

(I) ABRANGÊNCIA

A primeira alteração significativa foi a ampliação da gama de projetos que podem ser iniciados por meio de um PMI, seja por pessoas jurídicas, quanto por pessoas físicas. Ainda que a legislação anterior permitisse

a apresentação das PMIs a outras modelagens contratuais, o decreto revogado somente mencionava esta possibilidade a PPPs. Desta forma, houve a expressa ampliação de seu escopo, incluindo concessões em geral e arrendamento de bens públicos. Outra novidade foi a possibilidade de apresentação dos projetos por pessoas físicas.

A alteração que trouxe segurança e desburocratiza o procedimento foi a possibilidade expressa do privado provocar a abertura de um PMI. O antigo decreto engessava tal opção ao determinar que todos os estudos devessem ser promovidos no âmbito do Comitê Gestor de PPPs; e quando não solicitados pelo Comitê, que os estudos fossem recusados.

(II) ESTABELECIMENTO DE NOVAS REGRAS

Destaca-se, ainda a possibilidade de realização de reuniões entre iniciativa privada e Poder Público no decorrer do PMI (art. 8º) e a possibilidade de disponibilização dos estudos aos demais interessados. Assim, o processo torna-se mais claro e geram-se externalidades positivas. Ao permitir expressamente o diálogo com o poder público e a análise dos demais estudos, os participantes têm incentivos para aprimorar seus próprios estudos, para que aumente a possibilidade de que sejam escolhidos pela Administração Pública, o que aumenta a chance de ressarcimento.

Apesar dos avanços introduzidos pela nova regulamentação, o decreto não mitiga todas as dúvidas relacionadas a um PMI. Restaram barreiras a serem transpostas, especialmente na operacionalização desses instrumentos. Como exemplo, está a possibilidade de o privado rejeitar o valor de ressarcimento arbitrado pela comissão, hipótese em que não serão utilizadas as informações contidas nos documentos selecionados (art. 15, §2º). Na prática, esse mecanismo poderá tornar-se difícil de ser operacionalizado. Além da discussão sobre o valor a ser ressarcido pelos estudos, pode-se gerar um poder de barganha por parte dos interessados que inviabilizaria o próprio procedimento.

4.2.2.2 A regulamentação no Estado de São Paulo

O Estado de São Paulo foi pioneiro na regulamentação da Manifestação de Interesse da Iniciativa Privada (MIP), por meio do Decreto 57.289/2011, que permitiu a pessoas físicas e jurídicas apresentar ao Governo do Estado propostas, estudos ou levantamentos de projetos de PPPs.

Anteriormente à criação da MIP, o Governo Federal e outros governos estaduais e municipais permitiam apenas que a iniciativa privada apresentasse projetos, mediante solicitação do Governo. Trata-se do modelo de Procedimento de Manifestação de Interesse – PMI.

Em 21.7.2015, o Governo do Estado de São Paulo deu um novo passo para aprimorar os mecanismos de PMI e MIP, por meio do Decreto 61.371/15. Merecem destaque os seguintes itens do Decreto:

(A) ABRANGÊNCIA DO DECRETO

A PMI e a MIP são aplicáveis não só a PPPs, regidas pela Lei 11.079/04, mas também concessões comuns (regidas pela Lei 8987/95) e permissões. Dada a generalidade do texto, parece factível incluir no rol de projetos, sociedades de propósito específico e joint ventures entre o Governo e a iniciativa privada.

(B) EXCLUSIVIDADE

Problema recorrente de MIPs e PMIs era a obrigatoriedade do Governo em convocar todos os interessados em modelar determinado projeto. Esse mecanismo gerava desincentivo para que os agentes privados desenvolvessem os estudos, visto que não tinham segurança quanto ao seu aproveitamento. O decreto inova ao prever a possibilidade da autorização em caráter de exclusividade para a realização dos estudos em que apenas uma empresa interessada seria selecionada. A exclusividade será dada con-

siderando critérios de vantagem perante os concorrentes, economicidade e tecnicidade, de modo que a Administração Pública paulista possa obter o máximo de subsídios com o mínimo de custo com monitoramento e acompanhamento do desenvolvimento dos estudos e da modelagem.

Veja-se, nesse sentido, que, enquanto o Decreto Federal determina que a autorização para apresentação de projetos, levantamentos, investigações e estudos será conferida sem exclusividade, o Decreto Estadual, por sua vez, prevê a possibilidade de a referida autorização ser conferida em caráter exclusivo ou não, de acordo com critérios de vantajosidade, economicidade e tecnicidade, segundo deliberação do Conselho Gestor do Programa de Parcerias Público-Privadas ou do Conselho Diretor do Programa Estadual de Desestatização.

A adoção de leis de PMIs que permitam a escolha do caráter de exclusividade para a realização dos estudos em que apenas uma empresa interessada seria selecionada. A exclusividade será dada considerando critérios de vantagem perante os concorrentes, economicidade e tecnicidade, de modo que a Administração Pública paulista possa obter o máximo de subsídios com o mínimo de custo com monitoramento e acompanhamento do desenvolvimento dos estudos e da modelagem.

(C) AUTORIZAÇÃO

O novo decreto passa a ser mais zeloso na autorização dos estudos, exigindo que a empresa interessada demonstre anteriormente sua experiência na realização de estudos similares aos solicitados mediante a juntada de documentos que comprovem a qualificação técnica de profissionais vinculados ao interessado. A empresa ou pessoa física deverá também apresentar um cronograma dos estudos que pretende realizar, indicando as datas de conclusão de cada etapa e a data final para a entrega dos trabalhos. No mesmo sentido, o art. 19 do Decreto prevê a responsabilização civil e administrativa da empresa autorizada pela veracidade e qualidade dos estudos apresentados, devendo ressarcir-la pelos danos que a Administração possa sofrer em virtude da realização do estudo.

QUADRO 21: ETAPAS PREVISTAS PARA A APRESENTAÇÃO DE PROJETOS DE MANIFESTAÇÃO DE INTERESSE

CGPPP: Conselho Gestor do Programa de Parcerias Público Privadas
 CDPED: Conselho Diretor do Programa Estadual de Desestatização
 UPPP: Unidades de Parcerias Público Privadas



Fonte: Decreto 61.371/15. Elaboração GO Associados.

Para melhor compreensão dos procedimentos previstos no Decreto, o Quadro 21 contém um fluxograma com as etapas previstas para apresentação de projetos:

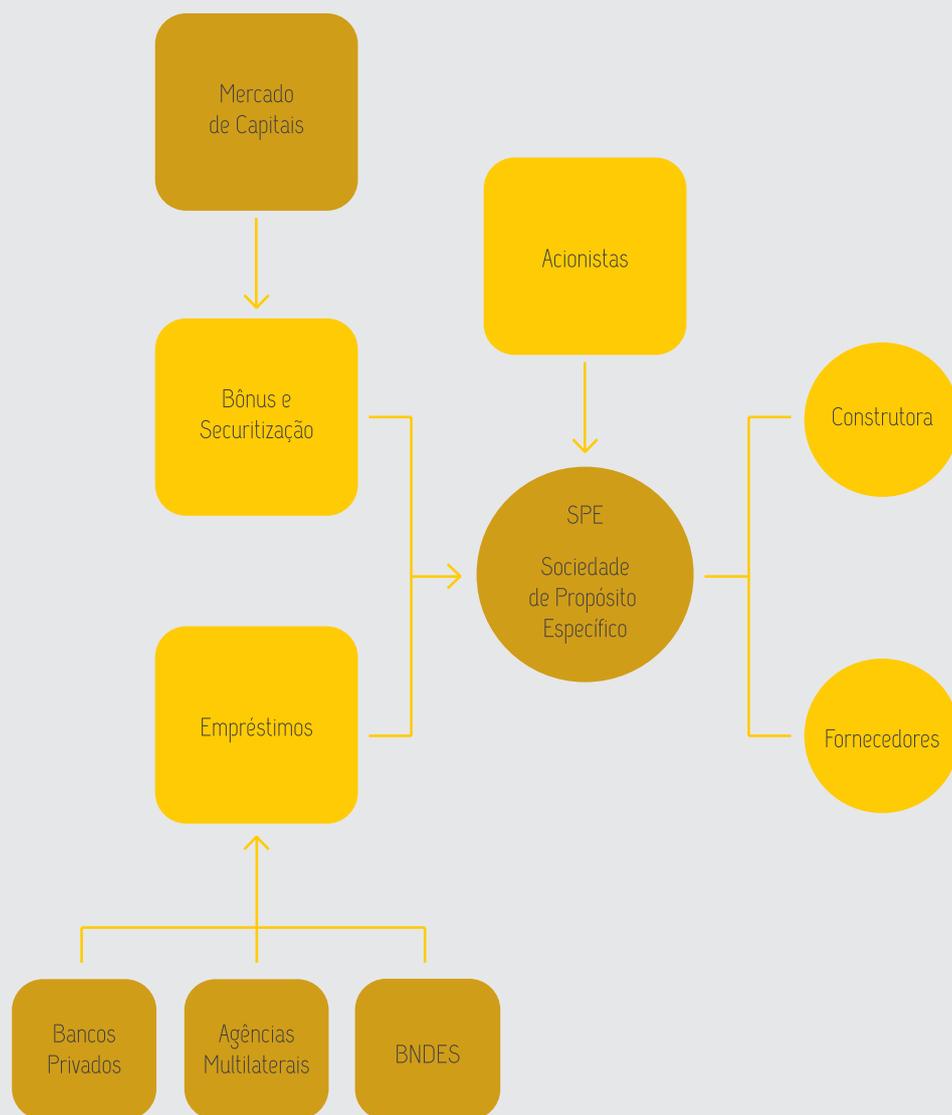
A reformulação do modelo de PMI/MIP demonstra uma clara intenção dos governos em aumentar a transparência e melhorar a governança desses procedimentos. Espera-se que com o aprimoramento desses mecanismos em todos os entes federativos multiplique o número de PPPs e concessões no Brasil.

4.3 MAIS RECURSOS: CONSTITUIÇÃO DE FUNDOS PARA FINANCIAMENTO DE PPPS E CONCESSÕES EM ESTADOS E MUNICÍPIOS

Como visto, é fundamental o desenvolvimento de estruturas complementares para o financiamento de projetos, cujo objetivo é incentivar maior participação do setor privado na ampliação e modernização da infraestrutura nacional.

Como explicitado no Quadro 22, a estrutura de financiamento das parcerias público-privadas no Brasil pode ocorrer através do mercado de capitais e de empréstimos junto a bancos privados, agências multilaterais e BNDES. Tendo em vista que o BNDES não tem capacidade de financiar todos os projetos necessários, é importante fomentar o desenvolvimento de estruturas complementares de financiamento através, por exemplo, do mercado de capitais.

QUADRO 22: MODELO BÁSICO DE FINANCIAMENTO DAS PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS



Fonte: Ministério do Planejamento Orçamento e Gestão.

A saída para a atual crise exige propostas que conciliem a necessidade de redução de gastos e ajuste fiscal com a criação de novas fronteiras de expansão para a economia.

4.3.1 Criação do Fundo de Infraestrutura

O objetivo da criação de um Fundo de Infraestrutura (FI) é a de deflagar um círculo virtuoso que permita conciliar os objetivos inadiáveis de estabilização da relação dívida/PIB com a retomada do investimento e do crescimento.

Conforme demonstrado anteriormente, os investimentos em infraestrutura são essenciais nesse processo ao permitirem simultaneamente o estímulo à demanda e o aumento da oferta de forma a aumentar a competitividade da economia.

(I) A URGÊNCIA DO AJUSTE FISCAL E REDUÇÃO DA DÍVIDA/PIB COM CRESCIMENTO

No atual nível da dívida em relação ao PIB, caso o governo aumente as taxas de juros, as despesas com juros sobem e, conseqüentemente os agentes têm sua confiança abalada, pois não sabem se o governo conseguirá honrar seus compromissos frente à geração de receita. Logo investem menos por terem menor confiança nas perspectivas futuras, fazendo com que a economia desacelere.

Por outro lado, a desejável redução da taxa de juros deve corresponder a uma melhora real na situação fiscal sob pena de gerar mais distorções.

Além disso, caso o governo se restrinja a cortar investimentos e aumentar a carga tributária para melhorar a relação dívida/PIB, a economia desacelera, reduzindo ainda mais a perspectiva de receitas futuras decorrentes de atividades econômicas.

Conseqüentemente, é essencial para a retomada do crescimento econômico e melhora das expectativas agentes econômicos, que se re-

duza a relação dívida/PIB com crescimento econômico, visando evitar ao máximo o aumento da carga tributária.

Por sua vez, a falta de infraestrutura no país constitui um dos principais entraves ao crescimento econômico.

Com o desenvolvimento de toda infraestrutura de escoamento da produção, seria possível aumentar os níveis de produtividade, possibilitando sensíveis incrementos do PIB, além dos imediatos impactos positivos decorrentes dos gastos inerentes à execução dos investimentos.

Daí a importância de uma solução que contemple a recomposição da estrutura de pagamentos de parte da dívida e que ao mesmo tempo, permita canalizar recursos a investimentos em infraestrutura.

(II) CARACTERÍSTICAS DO FI

O Fundo de Infraestrutura tomará por base recursos oriundos de créditos que as empresas e pessoas físicas têm junto à União.

Créditos referentes a IPI, Imposto de Renda, precatórios, dentre vários outros, poderiam ser utilizados no funding do Fundo de Infraestrutura. Assim, haveria um alívio inicial no fluxo de obrigações do governo. Em vez de pagar os credores, em um primeiro momento, o governo depositaria este dinheiro junto à uma instituição financeira, que financiaria os principais projetos de concessões e PPPs de infraestrutura no país.

Com a execução dos projetos, que geram receitas decorrentes da utilização do equipamento instalado, estes pagam à instituição financeira, que por sua vez repassaria aos detentores originais dos créditos, os juros e a amortização do principal. Assim, seria criado um cronograma confiável de pagamentos, com remuneração atraente para os principais agentes envolvidos.

Aos credores da União será assegurada uma remuneração superior a taxas referenciais como SELIC ou de títulos públicos, com o comprometimento do início do pagamento dos prêmios em um período de 5 a 7 anos (necessários para a maturação dos investimentos). Isso garante atratividade para o cotista do FI.

Caso o credor opte por não aderir ao FI, continuará na fila padrão para a restituição de seus respectivos créditos, estando ainda sujeito à execução orçamentária da União.

Com o FI os credores aumentariam a previsibilidade do recebimento dos seus respectivos direitos, receberiam um prêmio pelo investimento e ainda possuiriam a perspectiva de terem suas receitas aumentadas decorrente do reaquecimento econômico.

(III) BOA GOVERNANÇA DO FI E REDUÇÃO DO RISCO DE CRÉDITO

Ressalte-se, igualmente, que o estabelecimento deste fundo passa pelo depósito dos recursos mencionados acima junto a instituições fiduciárias. Com isso, haveria uma transparência muito maior junto aos credores, gerando maior confiança.

Consequentemente isso facilitaria a solução de um segundo problema, ainda não mencionado, mas que também é de senso comum, que é o financiamento dos projetos de infraestrutura em um cenário adverso para as principais fontes de recursos, como o BNDES e Caixa Econômica.

No entanto, para viabilizar esta estrutura, também é necessária a possibilidade de compra e venda destes créditos, para a devida canalização destas demandas aos agentes de interesse, como fundos de pensão, regimes próprios de previdência, entre outros potenciais aplicadores de longo prazo.

Dá ser crucial para o sucesso do FI a regulamentação e o estabelecimento de um mercado secundário de títulos de créditos de dívida pública.

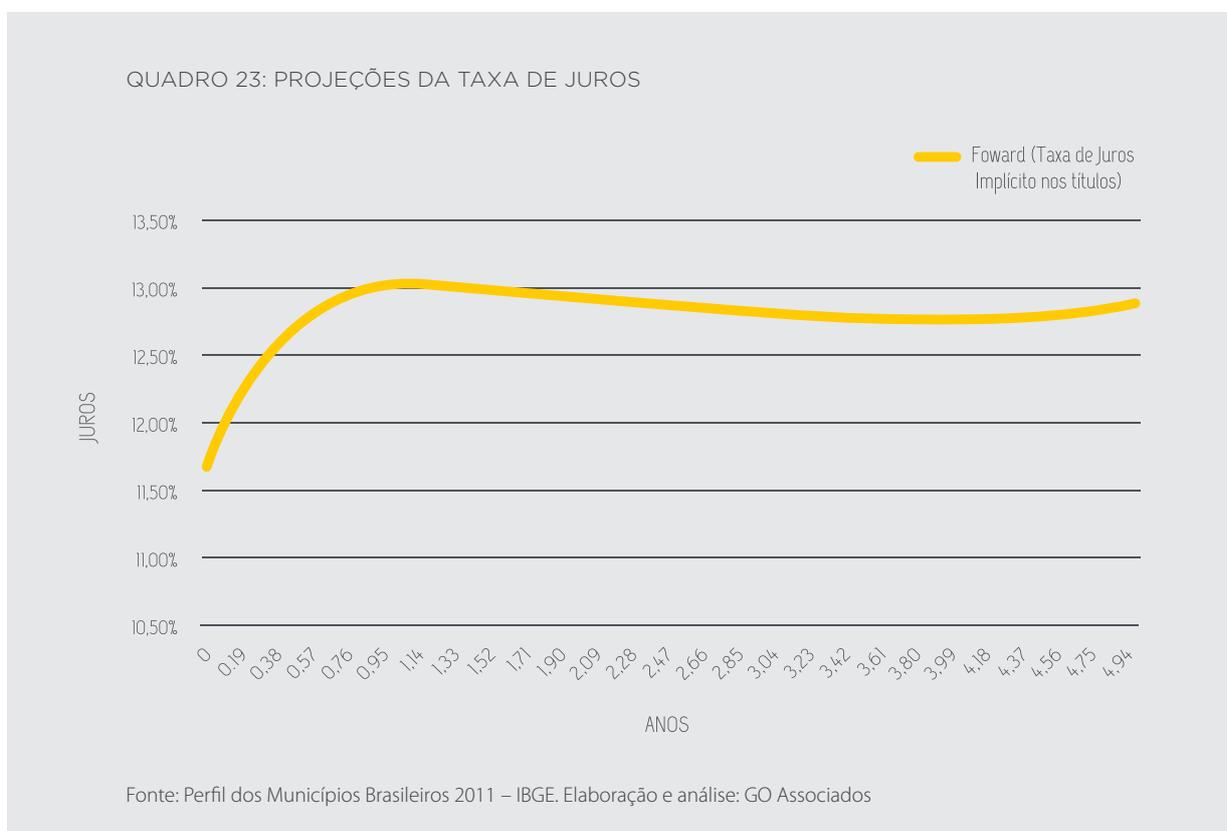
Muitas vezes um determinado agente não tem interesse em receber os direitos referentes a um determinado crédito em um futuro distante. Por outro lado, um ente que visa manter um fluxo de pagamentos referentes a concessão de benefícios futuros, como previdências e outros fundos de investimento, têm natural interesse em construir portfólios com base neste tipo de recebíveis. Um mercado secundário tem o condão de atender simultaneamente as duas demandas.

Por fim, de maneira a garantir o pagamento das Sociedades de Propósito Específico (SPEs) junto às instituições financeiras, agências como BNDES e Caixa Econômica Federal aumentariam seu papel de avalistas. A redução de risco de crédito induziria uma maior disposição por parte dos cotistas em manter os recursos aplicados no FI.

4.3.2 Financiamento via Fundos RPPS

É sabido que o mercado de capitais no Brasil não é maduro o suficiente, fazendo com altos spreads sejam cobrados do tomador de dinheiro, em relação a riscos muitas vezes superestimados; além disso, as análises ainda são estritamente feitas com base em rating corporativo.

Para piorar o cenário, está em curso novo ciclo de alta de juros, a fim de garantir a convergência da inflação rumo à meta, conforme pode ser visto no Quadro 23 que mostra uma projeção das taxas forward extraídas a partir dos preços unitários das Letras do Tesouro Nacional (base Janeiro/2015).⁷

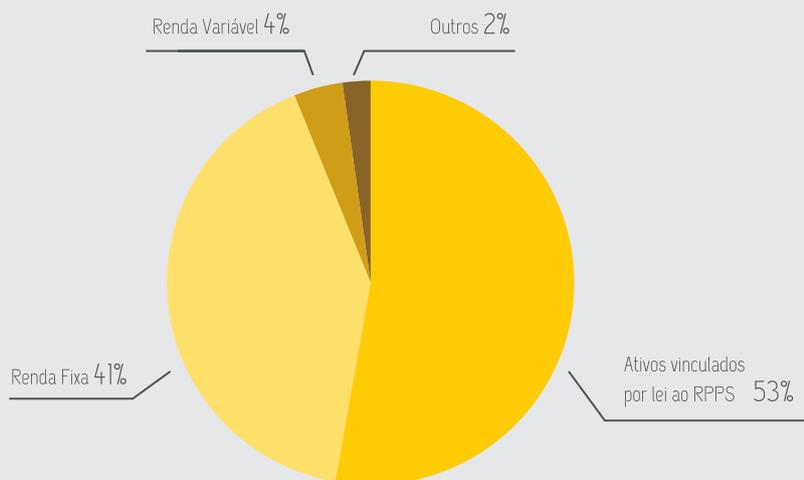


⁷ Para maiores detalhes de como esta taxa forward pode ser calculada, consultar Wilmott (2010).

Assim, considerando um aumento nas taxas de juros, decorrente da necessidade de estabilização dos preços e um ajuste fiscal necessário para restaurar a financiabilidade do país como um todo (que é refletida em notas como Risco-País, EMBI e taxas como o Credit Default Swap), o BNDES, que vinha sendo até então capitalizado via recursos do Tesouro, terá sua capacidade de realização de novos empréstimos reduzida.

Por outro lado, existe uma indústria bilionária de fundos de pensão e regimes próprios de previdência social (RPPS), que têm metas atuariais agressivas a serem batidas, estando ainda sujeitos a intensa regulação/regulamentação, que impõe restrições à alocação dos ativos, como por exemplo, uma grande necessidade de alocação em ativos de renda fixa.

QUADRO 24: COMPOSIÇÃO DAS APLICAÇÕES DO RPPS NO BRASIL



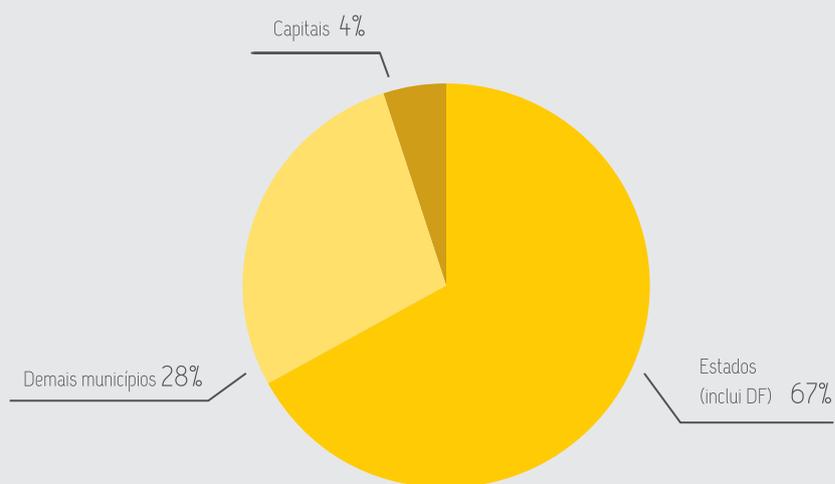
Elaboração: GO Associados

De acordo com o Ministério da Previdência, existiam em 2013, aproximadamente R\$ 175 bilhões em recursos aplicados pelos RPPSs em todo o Brasil. O Quadro 24 mostra a composição destes recursos.

Logo, existe um potencial de captação significativamente alto, quando considerados os 41% de ativos de Renda Fixa sobre estes R\$ 175 bilhões. Se atualizados estes valores pelo IPCA acumulado de setembro de 2013 a janeiro de 2015, descontando eventuais ganhos reais decorrentes da necessidade de atingimento das metas atuariais, tal potencial de captação é de aproximadamente R\$ 80 Bilhões.

O Quadro 25 mostra a composição dos recursos dos RPPSs entre municípios, capitais e estados. Note-se o espaço para a captação de recursos junto aos RPPSs estaduais.

QUADRO 25: DISTRIBUIÇÃO DOS RECURSOS POR TIPO DE ENTE



Elaboração: GO Associados

Por conseguinte, é oportuno pensar em estruturação de títulos atrelados à dívida de projetos em infraestrutura, como PPPs, emitidos pelas respectivas Sociedades de Propósito Específico (SPEs), que são as responsáveis pela gestão, construção e prestação de serviços dentro das PPPs.

Os mencionados RPPSs têm como principal desafio no Brasil, agressivas metas atuariais a serem alcançadas no médio e longo prazo, tendo em vista que, devido ao fato dos agentes econômicos serem mais impacientes que em outros países (revelam uma taxa de desconto intertemporal maior), há uma tendência a consumir uma parcela maior de sua renda disponível, poupando menos.

Como consequência disso, exigem que os retornos de seus investimentos sejam significativamente mais altos e, por isso, a taxa de juros real neutra (aquela em que a economia encontra seu equilíbrio, mantendo constante inflação, crescimento e desemprego) se torna significativamente mais alta⁸.

Isto significa que para manter o nível de satisfação/utilidade dos agentes econômicos, tendo em vista que a tendência natural deles é consumir muito hoje e se preocupar menos em relação ao futuro (aí reside a impaciência dos agentes), eles exigem um retorno maior (juros sobre o capital investido) para investir e poupar, a fim de compensar eventual perda de bem-estar em decorrência da diminuição do consumo.

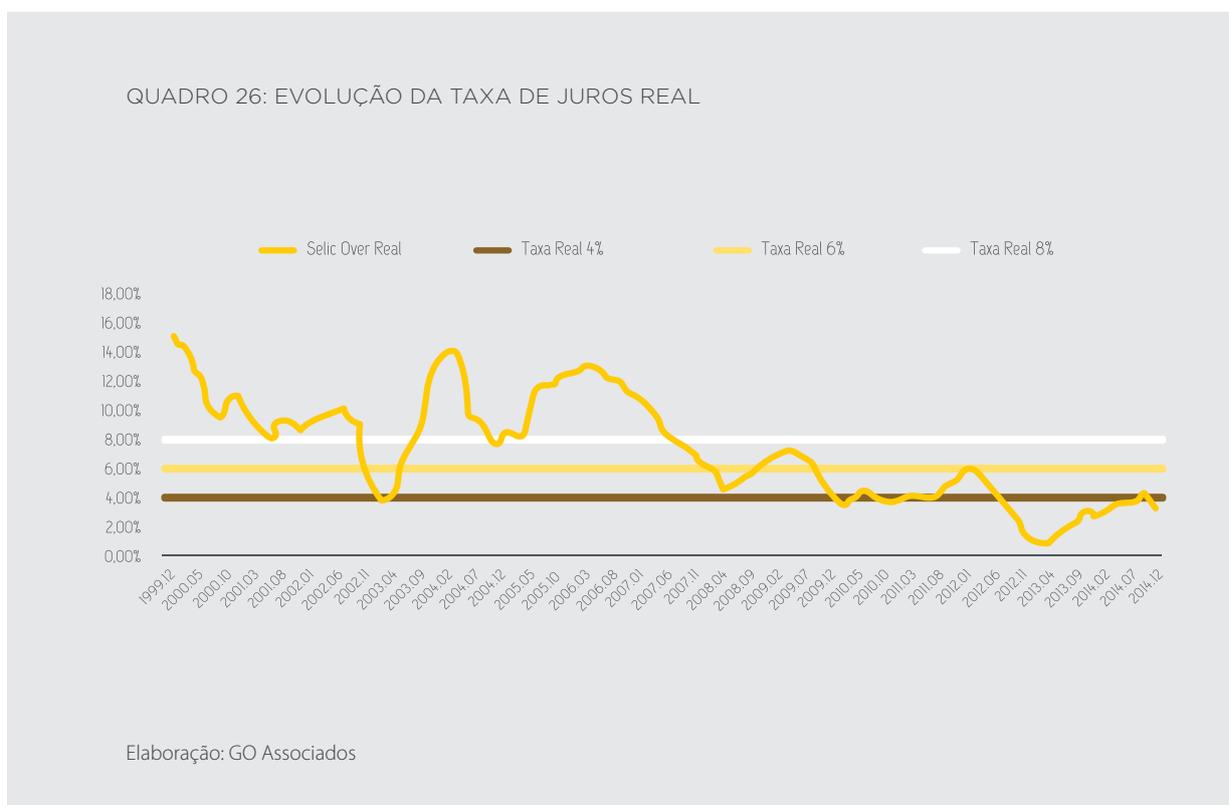
Assim, quanto mais impaciente são os agentes, maior a taxa de juros neutra da economia, tal que as poupanças / investimentos feitos pelos agentes têm que apresentar um rendimento significativamente maior, para desestimulá-los a consumir.

Assim, a partir desta consideração teórica em economia e sem adentrar muito na questão das réguas atuariais, ao levar em conta estudos que mediram a taxa intertemporal de desconto dos agentes no Brasil, como em Mussolini & Teles (2012), Issler & Piqueira (2002), e convertê-las, no âmbito de um modelo de equilíbrio geral, em taxas de juros neutras, obtém-se uma taxa neutra no intervalo 4%-8%.

Portanto, dada esta demanda teórica que os agentes teriam em relação aos recursos investidos em RPPS e, ao considerar que em passado

⁸ Este ponto foi desenvolvido na literatura pelos trabalhos pioneiros de Kydland & Prescott (1981) até os mais recentes (Smets & Wouters, 2007; Del Negro & Schorfheide (2013).

recente a taxa de juros real estava beirando 2%, existe um considerável desafio para os gestores dos recursos em relação ao alcance da meta atuarial, como pode ser visto no Quadro 26.



Logo, como pode ser visto no Quadro 26, não é trivial o atingimento destas metas atuariais no passado econômico mais recente, tendo em vista que a taxa de juro básica da economia tem flutuado em decorrência da necessidade da estabilização dos preços e promoção do crescimento econômico.

Por sua vez, o Banco Central vem aplicando, implicitamente, uma regra de juros com base em Taylor (1991) para o balizamento destas taxas de juros. Assim, em momentos onde a economia não está crescendo como deveria (muito longe de seu potencial), a tendência do Banco Central é baixar as taxas de juros reais, de maneira a estimulá-la; e em momentos onde a inflação está muito alta, a tendência do Banco Central é aumentar as taxas de juros reais, de maneira a arrefecer o consumo.

Consequentemente, é natural que ocorram fortes oscilações nas taxas de juros, em decorrência dos ciclos econômicos, de maneira a gerar pressões ainda mais fortes em relação ao atingimento das metas atuariais, que têm por objetivo, o atingimento de metas de rendimento no longo prazo.

Note-se que diversas prefeituras e estados têm os chamados RPPSs. Tratam-se de regimes próprios de previdência, cuja administração compete, indiretamente, aos próprios entes federativos, que nomeiam parte do conselho municipal/estadual previdenciário e nos quais a unidade gestora dos RPPSs é estabelecida, geralmente, como estrutura administrativa do ente federativo, sob a forma de autarquia, fundação, ou órgão direto da administração pública. Assim, em última instância, os entes federativos respondem pelo custeio suplementar necessário ao equilíbrio financeiro e atuarial dos RPPSs.

Conclui-se, portanto, que os Poderes Executivos dos respectivos entes federativos acabam por ter tanto responsabilidade política em caso de fracasso na gestão dos recursos dos RPPSs, quanto orçamentária.

Em relação a este último ponto, é útil mencionar dois normativos. Em primeiro, a Lei nº 9.717/98, que dispõe sobre regras gerais para organização e o funcionamento dos regimes próprios de previdência social dos servidores públicos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, dos militares dos Estados e do Distrito Federal.

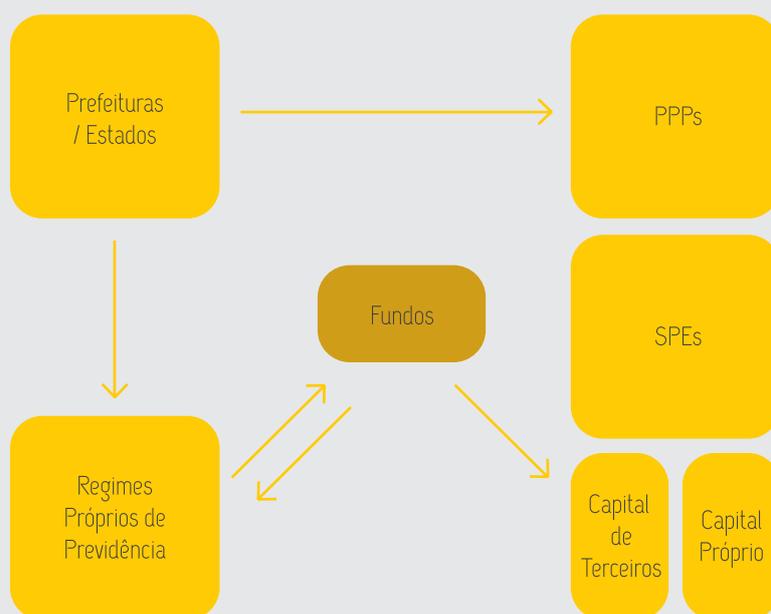
Em segundo, a Portaria 403/2008 do Ministério da Previdência Social, que dispõe sobre as normas aplicáveis às avaliações e reavaliações atuariais dos Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, definindo parâmetros para a segregação da massa. Segundo tal normativo, o Conselho Previdenciário deverá estabelecer as contribuições normais e suplementares, de maneira a atingir o equilíbrio financeiro do fundo, de acordo com as metas atuariais. Assim, em última instância, e visando assegurar o equilíbrio financeiro do fundo, caberá ao poder executivo realizar aportes para promover eventual reequilíbrio.

Há, portanto, um natural alinhamento de interesse em uma estrutura na qual o ente federativo aparece nas duas pontas das obrigações.

Assim, existe um natural desinteresse do Poder Executivo em relação a um default com as obrigações junto à SPE, já que, no limite, o próprio Poder Executivo teria que suplantar eventuais obrigações junto ao RPPS, como forma de contribuição suplementar.

Assim, por exemplo, ao conceber a estrutura de fluxo de capitais disposta no Quadro 27 os entes federativos acabam por aparecer nas duas pontas, intermediado por uma estrutura de fundo de administração dos títulos de dívida emitidos pelas SPEs das respectivas PPPs e pela própria SPE.

QUADRO 27: ESTRUTURA DE FLUXO DE CAPITALIS



Elaboração: GO Associados

Ressalte-se que a presença do Fundo Intermediário é necessária, tendo em vista o art. 15 da Resolução 3.922/10 do Conselho Monetário Nacional, que regulamenta a forma das aplicações dos RPPSs:

Os regimes próprios de previdência social somente poderão aplicar recursos em carteira administrada ou em cotas de fundo de investimento geridos por instituição financeira, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pessoas jurídicas autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício profissional de administração de carteira considerada, pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País [...]

Note-se que a necessidade de garantias das debêntures poderia ser atenuada, pois para o seu potencial adquirente (os RPPSs), não haveria risco de default, pois, conforme discutido antes, seria o próprio Poder Executivo o responsável pela compensação dos RPPs.

Isso não impediria naturalmente que houvesse outras emissões subordinadas, preservando eventual preferência a outros credores que a SPE possa atrair. Tais emissões estariam desvinculadas desta estrutura proposta, conferindo maior diversificação e flexibilidade na obtenção de recursos.

De forma resumida, a proposta prevê os seguintes papéis para os agentes envolvidos:

- **ENTE FEDERATIVO:** pagar as contribuições normais e suplementares junto aos RPPSs de maneira a garantir o equilíbrio financeiro destes; efetuar os pagamentos referentes aos eventuais aportes e contraprestações pecuniárias junto à SPE;
- **SPE:** execução dos investimentos e prestações de serviços inerentes à PPP; fazer eventual emissão de títulos de dívida, a fim de captar recursos para a realização dos investimentos;
- **FUNDO:** Administração dos títulos de dívida emitidos pela(s) SPE(s) responsáveis pela(s) PPP(s) no município; vender cotas junto ao RPPS e remunerá-lo;

- **RPPS:** Compra das cotas vendidas pelo Fundo, respeitando sua meta atuarial e seu plano previdenciário, que contempla políticas de diversificação, de exposição ao risco, entre outras variáveis.

Assim, espera-se que, pelo menos parte das necessidades de capital presentes junto ao potencial investidor privado, sejam atendidas através da viabilização de um “novo dinheiro”, mais barato do que a tradicional estrutura de ir ao mercado de capitais e fazer a emissão, uma vez que destrava-se em larga medida, a questão das garantias por parte dos entes federativos. É precisamente a questão das garantias que tem representado empecilho na concepção de novos projetos. O financiamento por meio dos RPPSs poderia constituir, dessa forma, uma alternativa diante da escassez de recursos subsidiados junto aos principais órgãos de fomento.

4.4 MAIS COMPETIDORES: UTILIZAÇÃO DE GARANTIAS DE FUNDOS GARANTIDORES NOS FINANCIAMENTOS

Os fundos garantidores são uma alternativa para os pequenos e médios empresários que não possuem garantias reais suficientes para serem utilizadas nas operações de crédito, de acordo com a política de garantia vigente.

Como exemplo, a Desenvolve SP – Agência de Desenvolvimento Paulista, opera quatro Fundos Garantidores, cujos escopos auxiliam a destravar os investimentos e financiamentos de pequenas e médias empresas.

QUADRO 28: FUNDOS GARANTIDORES DESENVOLVE-SP

FUNDOS GARANTIDORES	
Fundo de Aval - FDA	<p>O Fundo de Aval (FDA) operado pela Desenvolve SP, conta com recursos do Tesouro Estadual e se aplica a todas as linhas de financiamento (exceto para operações de capital de giro). Atende pequenos empresários de qualquer segmento, com faturamento anual bruto de até R\$ 3,6 milhões, as garantias cobrem até 100% do financiamento.</p>
Fundo de Aval às Micro e Pequenas Empresas - FAMPE	<p>O FAMPE é um fundo de aval do Sebrae e funciona como um fundo garantidor com a finalidade exclusiva de complementar as garantias exigidas pelas instituições financeiras. O FAMPE vem suprir a dificuldade das pequenas empresas em apresentar garantias necessárias para obtenção de crédito. O Fundo de Aval serve como opção às garantias tradicionais exigidas na operação de crédito: imóveis, veículos, recebíveis, etc.</p> <p>A Instituição Financeira exige garantias aos empresários para contratação do financiamento, e o fundo vem complementá-las, quando não estejam suprimindo a totalidade da exigência.</p>
Fundo Garantidor de Investimentos - FGI	<p>O FGI é um fundo garantidor do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES tem o objetivo de facilitar a obtenção de crédito por micro, pequenas e médias empresas, além de empreendedores individuais, cooperativas e caminhoneiros autônomos, incentivando-os, assim, a crescerem e se modernizarem.</p> <p>O FGI funciona como um fundo garantidor complementar exigido nas operações de crédito pelos bancos ou agências de fomento. A Desenvolve SP está habilitada a operar este fundo como opção para garantia de suas operações com repasse do BNDES, da Finep e recursos próprios.</p>
Fundo de Garantia de Operações - FGO	<p>O FGO é o fundo de aval do Banco do Brasil e tem por finalidade garantir parte do risco dos empréstimos e financiamentos concedidos pela Desenvolve SP.</p> <p>Atende micro, pequenas e médias empresas e autônomos transportadores rodoviários de carga, na aquisição de bens de capital inerentes a sua atividade, com receita bruta anual de até R\$ 90 milhões.</p>

Dessa forma, merece atenção e estudo o modelo implementado no Estado de São Paulo, com vistas a superar um gargalo comumente conhecido para a inviabilidade de acesso a um Project finance por um maior número de empresas, que é a usual necessidade de garantias de acionistas. Por meio da estruturação de garantias desses fundos, como do Desenvolve-SP, pode-se retirar total ou parcialmente a necessidade de garantia de acionistas em projetos.

4.5 MELHORA NA ATRATIVIDADE DOS PROJETOS: ADEQUAÇÃO DO RETORNO FINANCEIRO DOS PROJETOS ÀS CONDIÇÕES MACROECONÔMICAS

A grave deterioração macroeconômica tem se traduzido em um aumento da percepção de risco por parte de grande parte dos agentes econômicos que aqui investem. Nessa Subseção será apresentada uma estimativa de retorno do capital do acionista em cada setor de infraestrutura diante do atual cenário econômico brasileiro.

NOTA METODOLÓGICA

A fim de mensurar a rentabilidade mínima necessária sobre o Custo de Capital Próprio para cada um dos principais setores da economia, recorreu-se ao modelo CAPM modificado por Damodaran, que é uma das principais referências no estabelecimento das taxas referenciais de rentabilidade em investimentos globais.

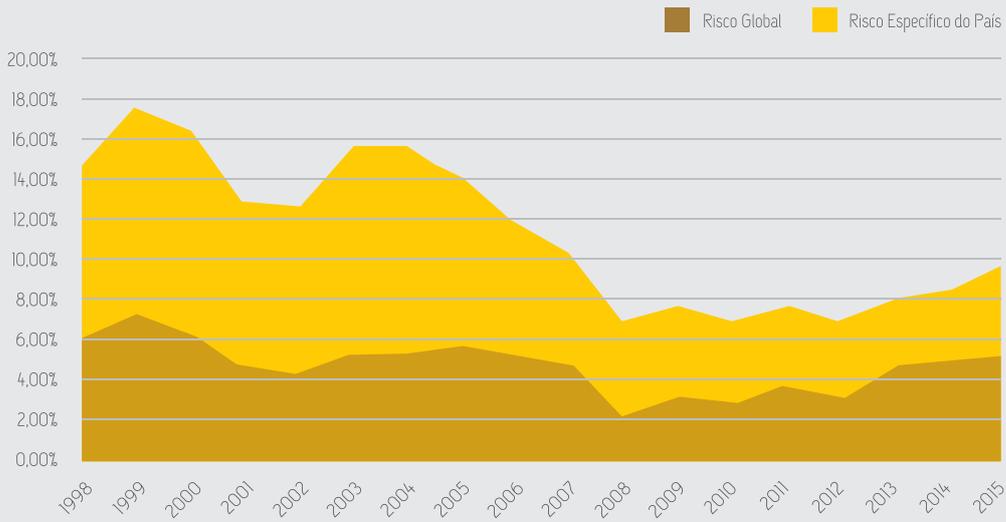
Tal modelo é dado por:

$$R_a = \beta \cdot \left[(R_{S\&P500} - R_{f\text{USA}}) + R_p \cdot \frac{\sigma_e}{\sigma_f} \right] + R_{f\text{USA}}$$

onde R_a denota o retorno sobre um ativo (investimento) em um determinado setor; β denota o risco relativo de um setor frente um portfólio de mercado diversificado; $R_{S\&P500}$ denota o retorno médio do índice S&P 500, que é a composição dos retornos das 500 maiores empresas listadas na Bolsa de Nova Iorque; R_p o riscopaís; σ_e e σ_f denotam respectivamente o desvio padrão (risco) dos retornos dos ativos na Bolsa brasileira e dos retornos dos títulos públicos brasileiros; e $R_{f\text{USA}}$ denota a taxa livre de risco americana.

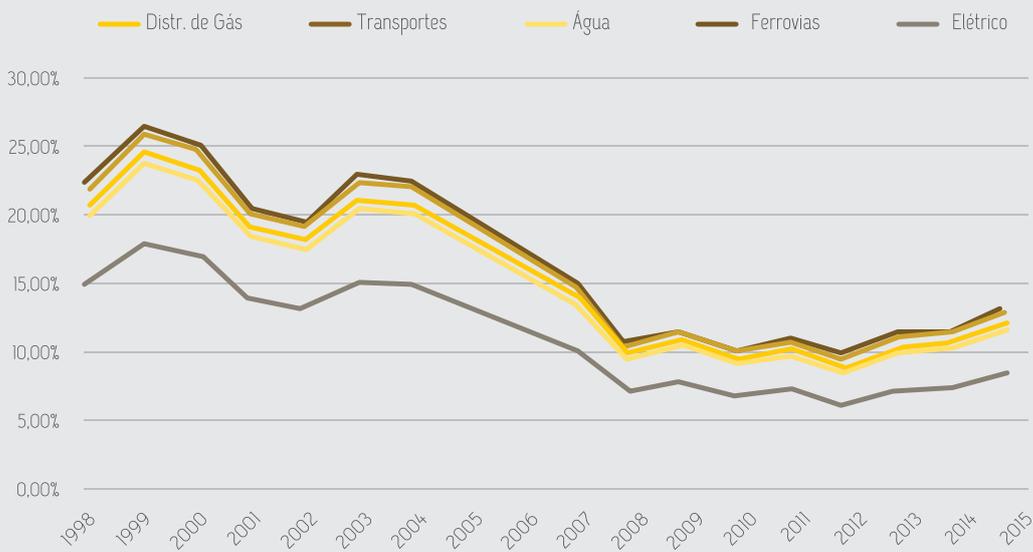
A factibilidade deste modelo em narrar a evolução histórica do risco em investimentos, de maneira geral, no Brasil pode ser contada no Quadro 29 e no Quadro 30.

QUADRO 29: DECOMPOSIÇÃO DO PRÊMIO PELO CAPITAL PRÓPRIO NO BRASIL



Elaboração GO Associados.

QUADRO 30: EVOLUÇÃO DO CUSTO DO EQUITY POR SETOR NO BRASIL



Elaboração GO Associados.

No Quadro 30, é possível ver como evolui o retorno dos ativos no Brasil, tomando $\beta = 1$, tal que reflete a média do retorno requerido independentemente de setor.

Nota-se que ao longo dos anos, a componente de risco específico do país caiu significativamente, em consonância com a melhora no ambiente macroeconômico verificado entre 2003 a 2011.

Já a partir de 2012, com a deterioração do cenário macroeconômico, o risco específico do país voltou a subir, junto com o crescente risco internacional, decorrente da falta de estabilidade no cenário global a partir de 2008.

Não obstante, a subida da taxa se torna ainda mais acentuada em 2015, com a perda do grau de investimento do Brasil, tal que a proporção do risco sistêmico local passa a ser ainda mais relevante.

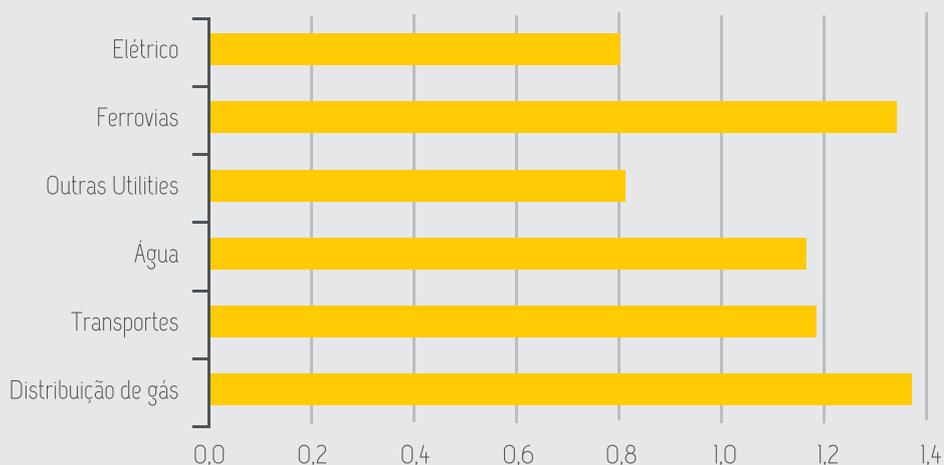
O mesmo pode ser observado para cada um dos setores de infraestrutura individualmente indicados no Quadro 31. Além disso, é importante notar que ele reflete uma evolução em conformidade com as rentabilidades exigidas ao longo do histórico dos diversos programas de concessões em infraestrutura ocorridos Brasil a fora, a partir do final dos anos 1990, até meados dos anos 2000.

Por isso, para o sucesso de qualquer programa de desenvolvimento de investimentos em infraestrutura, é de extrema importância o estabelecimento de taxas de remuneração de projetos que possibilitem que os acionistas tenham suas respectivas taxas de rentabilidade em consonância com aquilo que eles esperam.

E justamente em função disto, ao comparar as taxas que foram ofertadas pelo governo em conjunto com as condições de financiamento que o privado tinha (que resultam na taxa de rentabilidade do acionista), o programa de concessões sofreu fortes críticas ao longo de 2013 a 2015, não produzindo os resultados esperados pelo Governo Federal.

Cabe também ressaltar que, para a construção das taxas de retorno esperado dos acionistas, foi adotado o seguinte conjunto de valores de risco relativo setorial.

QUADRO 31: BETA POR SETOR - REALAVANÇADO PARA O BRASIL
(AMOSTRA GLOBAL DE EMPRESAS)

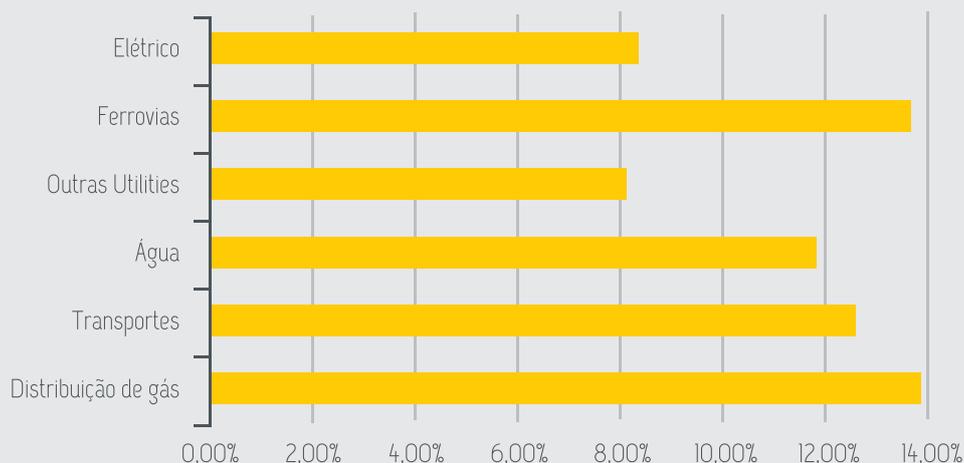


Elaboração GO Associados.

Com base no Quadro 31, é possível observar que o setor de energia é aquele que tem o menor risco, indo até o setor com maior risco, considerando a alavancagem financeira, que é o setor de distribuição de gás e ferrovias.

Assim sendo, tendo verificado a verossimilhança do modelo em explicar a evolução do histórico de rentabilidades necessárias nos investimentos de infraestrutura do país, é interessante expor as diferentes rentabilidades do capital do acionista por setor, tendo em vista os últimos acontecimentos no cenário macroeconômico brasileiro, conforme Quadro 32.

QUADRO 32: RETORNO MÍNIMO DO CAPITAL PRÓPRIO POR SETOR



Elaboração: GO Associados

Desta forma e diante da metodologia e cenário macroeconômico exposto, os retornos para atração de investidores variam de 8%, como nos modais elétrico e outras utilities a 14%, no modal de distribuição de gás e ferrovias.

Além disso, como recomendação adicional referente a este ponto, sugere-se a adoção de modelos de precificação de ativos financeiros que melhor reflitam os riscos assumidos pelos parceiros privados tanto em concessões como em PPPs, criando um novo ponto de convergência para o destravamento dos projetos de infraestrutura no Brasil.

4.6 BOAS GARANTIAS: DISSEMINAÇÃO DAS GARANTIAS PÚBLICAS

A dinâmica financeira do mercado de crédito bancário, bem como a gama de riscos que envolve projetos modelados na forma de PPP tem exigido soluções cada vez mais criativas e inovadoras de mecanismos garantidores que sejam capazes de remediar eventuais inadimplementos do Poder Concedente. Muito se ouve de que não existem mais garantias públicas. Entretanto, a experiência recente demonstra que existem estruturas e recebíveis que possam ser dados em garantia que tragam conforto ao financiador e SPE.

A partir da observação das estruturas de garantias testadas em projetos de PPPs (Projeto Tamoios), e nas garantias públicas de pagamento utilizadas nos projetos das Arenas Pernambuco e Fonte Nova, verifica-se que existem garantias públicas que possam trazer conforto ao financiador ao conceder Project Finance ao parceiro privado. A ideia neste tópico é difundir os mecanismos já utilizados de garantias públicas em uma lógica econômica e legal.

Primeiramente, é necessário dividir as garantias públicas em dois tipos distintos, em conformidade com a natureza da receita a ser garantida: garantia para os aportes e garantia das contraprestações pecuniárias.

(I) AS ESTRUTURAS INOVADORAS DA PPP NOVA TAMOIOS

O Estado de São Paulo constituiu a Companhia Paulista de Parcerias – CPP, que é uma sociedade por ações de capital fechado, controlada pelo Estado de São Paulo, cuja criação foi autorizada pela Lei Estadual nº 11.688, de 19 de maio de 2004.

Assim, costumeiramente, a CPP garante o valor equivalente a seis meses de contraprestações por meio de alienação de cotas de fundo de

investimento, prioritariamente para projetos que não têm por característica ser do tipo Project Finance, onde não se faz um intensivo uso de capital ou que simplesmente não possuam grandes exposições de caixa.

Além disso, não é sempre que a CPP dispõe de recursos suficientes para a composição de estoque equivalente ao mínimo exigido para garantir a saúde financeira dos projetos de PPP. O mercado vem exigindo uma estrutura de contragarantias em fluxo capaz de repor o estoque constituído pela CPP, para assegurar o adimplemento das obrigações do Estado mesmo em caso de execução das garantias oferecidas, tendo em vista a crescente estruturação de projetos como Project Finance.

Com isso, uma série de outras alternativas à estruturação tradicional de garantias vem sendo desenhada, ao considerar as limitações orçamentárias do Estado em aportar novos recursos na CPP (que não se restringe ao Estado de São Paulo, mas à grande parte das Unidades Federativas, em decorrência da perspectiva de ajuste fiscal necessário ao atingimento das metas de superávit primário).

As discussões referentes a o projeto de PPP da Nova Tamoios, para a prestação dos serviços públicos de operação e manutenção da Rodovia dos Tamoios, que engloba a duplicação do trecho de serra, sintetizam boa parte destas inovações. Uma série de alternativas em relação às garantias foram consideradas:

• UTILIZAÇÃO DAS OUTORGAS FIXAS DO DER

O DER deveria, a época da elaboração dos estudos, receber cerca de R\$ 1,3 Bilhão nos próximos 7 anos, decorrentes do pagamento de Outorgas Fixas devidas pelas Concessionárias Paulistas do 1º Lote. Logo, em uma eventual solução deste tipo o dinheiro deveria passar por uma conta “trustee”, onde somente se tornaria disponível junto ao Poder Público após confirmação de pagamento do aporte.

• ALIENAÇÃO DO EXCEDENTE DE CONTROLE DA CESP

Ações da CESP em garantia às obrigações do Estado, com manutenção do controle por parte do Governo, sendo somente executadas em caso de inadimplemento. Assim, para a modelagem da execução da garantia, foram

consideradas a quantidade de ações sob poder da Secretaria da Fazenda (Ordinárias e Preferenciais remanescentes), seus respectivos preços e potencial de deságio decorrente da venda massiva do papel, ou a efetiva transferência de controle para o parceiro privado em caso de interesse privado.

• **REPRESAMENTO DOS DIVIDENDOS DA SABESP PARA A COMPOSIÇÃO DO ESTOQUE**

Neste caso, os recursos passariam por conta vinculada e seriam revertidos ao Estado após verificação de evento de adimplemento. Deveriam ser represados, até o atingimento do valor máximo de aporte, e sendo complementados com outras fontes, a fim de garantir o adimplemento das obras. Não obstante, neste caso em especial, sendo o fluxo razoavelmente estável – inerente à atividade de provimento de saneamento básico, o pagamento anual seria suficiente, inclusive, para servir de contrafluxo para a garantia das contraprestações pecuniárias em fase operacional.

• **UTILIZAÇÃO DO FLUXO DE MULTAS ARRECADADAS NO ESTADO**

Pensou-se em utilizar primeiramente o fluxo das Multas DER para garantir parte da contraprestação relativa aos dispêndios com o enquadramento legal de potencialidade de aplicação. No entanto, devido ao tamanho da arrecadação das multas, pensou-se também na adoção de um regime de represamento similar ao proposto para os dividendos advindos da SABESP.

• **ESTRUTURAÇÃO DE FUNDOS SOBRE A DÍVIDA ATIVA**

Recorrentemente a Secretaria da Fazenda tem estruturado Fundos Especiais da Dívida Ativa (FEDATs) sob a forma de FIDCs, de maneira a antecipar recebíveis futuros, permitindo compor um estoque de capital, que aplicado a um rendimento cujo risco é sistêmico (por exemplo, títulos da dívida pública do Governo Federal), podem ser estruturados tal que o montante aplicado seja capaz de gerar desencaixes suficientes para a cobertura de períodos de inadimplemento longos, como três, quatro anos,

suficientes para a eventual solução de conflitos em câmara arbitral ou à espera de decisão judicial.

• LIQUIDAÇÃO IMOBILIÁRIA

Composição de estrutura detentora de imóveis / terrenos não utilizados pelo Poder Público, responsável pelo acompanhamento da viabilidade de execução e manutenção dos mesmos, de maneira a garantir a posse deles, tal que em eventual inadimplemento, é a responsável pela execução dos leilões, mantendo sempre um nível de disponibilidade imediatas em conformidade com o portfólio de projetos licitados.

Ao final, foram estruturadas as seguintes garantias dos aportes. A primeira será prestada por meio da contratação de financiamento e, complementarmente, com a utilização de recursos orçamentários do Tesouro Estadual. Enquanto não for contratado o financiamento, o contrato estabelece a constituição de garantia real envolvendo penhor ou cessão fiduciária sobre direitos de crédito emergentes de 10 (dez) contratos de concessão rodoviária do Estado de São Paulo vigentes, de titularidade do Departamento de Estradas de Rodagem - DER/SP. Caso não seja suficiente, há ainda um penhor sobre cotas de fundo de investimento de titularidade da ARTESP, no valor de R\$ 170.000.000,00.

Para as garantias da contraprestação, foram estruturadas por meio de fiança prestada pela CPP, nas primeiras cinco contraprestações. Além disso, foi estruturado um sistema de garantias subsidiárias à garantia principal. Eventual inadimplemento da fiança estará coberto por um penhor de parte das cotas do fundo BB CPP Projetos, do qual a CPP é a única quotista. Caso a garantia principal não seja recomposta, o sistema ainda conta com três garantias subsidiárias que poderão vir a ser excutidas subsequentemente, a saber: (i) penhor ou cessão fiduciária sobre receitas de multas recebidas pelo DER/SP; (ii) penhor sobre cotas do Fundo de Investimento da ARTESP; e (iii) penhor sobre outros ativos líquidos e disponíveis de titularidade do Estado de São Paulo, no valor de R\$ 150 milhões. Vale notar que essas garantias não foram estruturadas, devido ao bid do valor da contraprestação do privado ter sido R\$ 1,00 (um real)

(II) UTILIZAÇÃO DE RECEITAS DE FUNDO DE PARTICIPAÇÃO DE ESTADOS

Além das inovações quanto à estrutura, verificam-se outras fontes de receitas viáveis para a estruturação de garantias públicas. Com a utilização de fontes de receitas alternativas contorna-se o usual problema da carência de recursos dos entes federados. São bons exemplos desse ponto os projetos de PPP dos estádios de futebol Arena Pernambuco, em Recife (PE), e Arena Fonte Nova, em Salvador (BA). Foram utilizados recursos provenientes do Fundo de Participação dos Estados (FPE), créditos públicos inscritos em dívida ativa, ações e dividendos de empresas estatais e royalties de petróleo também foram afetados para a constituição de garantias públicas.

Com isso, verifica-se que existem estruturas e fontes de receitas alternativas para a estruturação de garantias públicas. Basta a compatibilização das possibilidades estatais com as expectativas dos players do mercado.

4.6.1.1 Experiência internacional para superar o gargalo da falta de garantias

O problema da falta de garantias para alavancar a confiança dos participantes privados é fato recorrente na experiência internacional. Neste sentido, diferentes países têm adotado soluções bastante inovadoras, que podem constituir fonte de inspiração para os gestores do país.

A comunidade internacional desenvolveu ampla gama de instituições responsáveis por prestar financiamento direto às parcerias:

I. No Reino Unido, criou-se a Infrastructure Finance Unit (TIFU) para emprestar recursos a taxas competitivas para projetos de PPP que não conseguiram levantar fundos em bancos comerciais. Após o financiamento de um projeto de saneamento em Manchester, a simples pré-disposição do Estado de atuar como prestador aumentou a confiança do mercado, de modo que novos projetos foram realizados sem a necessidade de financiamento público.

II). Nos Estados Unidos, o Transportation Infrastructure Finance and Innovation Act (TIFIA) criou mecanismo para o Departamento de Transportes estadunidense providenciar empréstimos (e/ou garantias) diretamente para os entes privados de projetos selecionados. A assistência creditícia geralmente é provida em condições flexíveis, assumindo uma posição subordinada o que contribui para atrair mais capital privado.

III). A Índia, utiliza do Viability Gap Fund (VGF), estruturado via aportes do tesouro, com o intuito de subsidiar projetos de PPPs. A existência do fundo incentiva as firmas a participarem das licitações, desta forma, a competição levou muitos projetos a serem financiados inteiramente pelo capital privado, não necessitando de aportes do VGF.

Adicionalmente, os governos ofereceram mecanismos de garantias parciais como forma de destravar as PPPs:

IV). Em 2000, a Polônia garantiu 358 milhões de euros na forma de uma cota subordinada, através do EIB, com o intuito de viabilizar a concessão da Autoestrada A2. A garantia permitiu à concessionária buscar crédito comercial para o projeto.

V). Na Coreia, o Infrastructure Credit Guarantee Fund, assegura crédito através de um sistema de contra-garantias. Ou seja, o fundo garante um empréstimo sob demanda, que pode ser requisitado pelo projeto para realizar o serviço da dívida das cotas seniors.

VI). O Cazaquistão proveu garantias para os bonds emitidos para as PPPs do setor de transportes. As garantias governamentais deram segurança para que os fundos de pensão investissem nos projetos.

VII). O Peru criou uma estrutura de securitização para viabilizar a construção de estradas no país. O crédito é viabilizado pelos CRPAOs (Certificados de Recebíveis dos Pagamentos Anuais de Obras), garantidos por uma espécie de bond (PAO) pago pelo governo peruano anualmente. A estrutura foi utilizada para financiar a IIRSA Interoceania Sur.



CONCLUSÃO

5. CONCLUSÃO

O objetivo desta seção é resumir as principais conclusões deste Estudo.

As PPPs e concessões são fundamentais para o salto na infraestrutura e para a melhoria das obras públicas. Contudo, existe uma dificuldade estrutural no financiamento da infraestrutura com um excesso de peso sobre as linhas oficiais de financiamento e pequeno desenvolvimento do mercado privado de crédito.

No Brasil, após período de baixo desenvolvimento de PPPs entre 2004-10, verificou-se nos últimos anos uma verdadeira revolução silenciosa das PPPs e concessões municipais, especialmente em estados como Minas Gerais, São Paulo e Bahia. O movimento de PPPs e concessões em âmbito municipal deve ser reforçado, especialmente como alternativa ao momento de recessão que passa o Brasil.

Para que tal processo continue e seja ampliado para fazer frente às necessidades de investimento seria fundamental estimular a participação de mais empresas. No entanto, persistem diversos entraves à entrada de outras empresas em parcerias público-privadas (PPPs) e concessões.

Tais obstáculos se manifestam em diversas fases de formatação de uma parceria ou concessão: capacidade de execução, falta de capacitação, concepção do projeto, elaboração do arcabouço jurídico-legal, levantamento de formas recorrentes de funding e prestação de garantias públicas. Todas estas etapas impõem significativas barreiras e assimetrias competitivas à ampliação das parcerias em estados e municípios e ao ingresso de mais empresas.

Os municípios são um dos principais atores para o fomento de PPPs e concessões, sendo que, como visto em seções anteriores, têm papel cada vez mais relevante. No entanto, na maioria deles, há limitação de recursos humanos e materiais.

Tendo em vista os principais problemas detectados, elaborou-se uma agenda de mudanças, de forma a atrair melhores projetos e mais empresas ao desenvolvimento de projetos de parcerias e concessões em estados e municípios.

5.1 PROPOSTA PARA AMPLIAÇÃO DA CAPACIDADE DE EXECUÇÃO, ESPECIALMENTE EM MUNICÍPIOS

(I) Formatação de consórcios intermunicipais e a realização de PPPs e concessões por esses;

5.2 PROPOSTA PARA OBTENÇÃO DE MELHORES PROJETOS

(II) Estimular a criação de empresas estruturadoras de projetos com atuação regional e foco na capacitação e apoio aos municípios;

Esta proposta visa fomentar a criação de empresas estruturadoras de PPPs e concessões, especialmente no âmbito dos projetos municipais. Além da sugestão da criação de novas empresas, inicialmente sugere-se a análise do quadro institucional para utilização de estruturas já existentes.

Propõe-se que o foco de atuação da EEPP consista na modelagem de parcerias público-privadas e concessões no âmbito dos governos municipais, tendo em vista a complexidade de estruturação desses projetos, sobretudo por municípios de pequeno e menor porte.

Vale notar que este processo gera um ciclo virtuoso. Quanto mais os projetos forem bem estruturados e moldados a uma determinada métrica,

mais rápidas e consistentes serão as análises pelos financiadores. Com isso, reduz-se também o tempo de formatação dos financiamentos.

(III) Disseminar os procedimentos de manifestação de interesse nos entes federativos e constantemente aperfeiçoar os procedimentos de manifestação de interesse existentes, de maneira a deixar o processo mais transparente e com melhor governança, com o escopo de atrair mais projetos qualitativa e quantitativamente;

(IV) Proposição de minutas de decretos/leis de procedimentos de manifestação de interesse, para permitir a escolha do caráter de exclusividade para a realização dos estudos em que apenas uma empresa interessada seria selecionada;

A exclusividade na elaboração dos estudos, como proposto no modelo paulista, poderá ser dada considerando critérios de vantagem perante os concorrentes, economicidade e tecnicidade, de modo que a Administração Pública possa obter o máximo de subsídios com o mínimo de custo com monitoramento e acompanhamento do desenvolvimento dos estudos e da modelagem.

(V) Retomada de proposições para resolver o problema das desapropriações, como a MP 700;

5.3 PROPOSTAS PARA ATRAIR MAIS RECURSOS

(VI) Criação de um fundo de infraestrutura;

O objetivo da criação de um Fundo de Infraestrutura (FI) é a de deflagrar um círculo virtuoso que permita conciliar os objetivos inadiáveis de estabilização da relação dívida/PIB com a retomada do investimento e do crescimento.

Ressalte-se, igualmente, que o estabelecimento deste fundo passa pelo depósito dos recursos mencionados acima junto a instituições fiduciárias. Com isso, haveria uma transparência muito maior junto aos credores, gerando maior confiança.

Conseqüentemente isso facilitaria a solução de um segundo problema, ainda não mencionado, mas que também é de senso comum, que é o financiamento dos projetos de infraestrutura em um cenário adverso para as principais fontes de recursos, como o BNDES e Caixa Econômica.

(VII) Criação de Aumento dos recursos de financiamento às PPPs e concessões mediante utilização dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social, de maneira a alinhar a necessidade de atingimento das metas atuariais de longo prazo com a eliminação das grandes flutuações nas taxas de captação que os investidores têm na emissão de títulos de dívida privado;

5.4 PROPOSTA PARA MELHORAR O ACESSO AO PROJECT FINANCE

(VIII) Utilização de fundos garantidores como alternativa aos aciositas das SPEs que não tiverem garantias reais suficientes para serem utilizadas nas operações de crédito;

Merece atenção e estudo o modelo implementado no Estado de São Paulo, com vistas a superar um gargalo comumente conhecido para a inviabilidade de acesso a um Project finance por um maior número de empresas, que é a usual necessidade de garantias de acionistas. Por meio da estruturação de garantias desses fundos, como do DesenvolveSP, pode-se retirar total ou parcialmente a necessidade de garantia de acionistas em projetos.

5.5 MELHORA NA ATRATIVIDADE DOS PROJETOS:

(IX) adequação do retorno financeiro dos projetos às condições macroeconômicas;

Os retornos mínimos esperados para atração de investidores variam de 8%, como nos modais elétrico e outras utilities a 14%, no modal de distribuição de gás e ferrovias.

Além disso, como recomendação adicional referente a este ponto, sugere-se a adoção de modelos de precificação de ativos financeiros que melhor reflitam os riscos assumidos pelos parceiros privados tanto em concessões como em PPPs, criando um novo ponto de convergência para o destravamento dos projetos de infraestrutura no Brasil.

5.6 PROPOSTAS PARA ATENUAR O PROBLEMA DAS GARANTIAS, ESPECIALMENTE NO PLANO MUNICIPAL

Com relação às garantias públicas, fundamentais nas PPPs e para a viabilização de modelos de project finance, sugerem-se as seguintes alterações:

- I. Criação de empresas garantidoras estaduais que possam prestar garantias em PPPs municipais;
- II. Capitalizar os fundos garantidores federais e após regulamentar o fundo garantidor federal de forma a poder prestar garantias em PPPs estaduais e municipais condicionado à apresentação de contra-garantias pelos entes beneficiados; e

III. Difusão dos modelos de garantias públicas para viabilizar estruturas mais robustas de project finance,.

Todas as propostas discutidas nesses buscam desburocratizar e formar o ambiente propício para o desenvolvimento de PPPs e concessões. Tal mudança institucional está a exigir alterações não apenas nos planos legislativo e operacional, mas também, e talvez ainda mais importante, no aspecto cultural.







REFERÊNCIAS



6. REFERÊNCIAS

BELSITO, B. G., & VIANA, F. B. (JUNHO DE 2013). O limite de comprometimento da Receita Corrente Líquida em contratos de parceria público-privada. Revista do BNDES, 36.

FUNKE, K., IRWIN, T., & RIAL, I. (2013). Partnerships, Budgeting and Reporting for PublicPrivate. International Monetary Fund, Washington D.C.

MINISTÉRIO DO PLANEJAMENTO. (2015). Parcerias Público-Privadas. Acesso em 13 de maio de 2015, disponível em Ministério do Planejamento: <http://www.planejamento.gov.br/ministerio.asp?index=114&ler=s1108>

SEBRAE. (2008). Cadeia produtiva do turismo - cenários econômicos e estudos setoriais. Recife, PE: Sebrae.

WORLD BANK INSTITUTE; FPD NETWORK. (2013). Implementing a Framework for Managing Fiscal Commitments from Public Private Partnerships. Washington.

WORLD TRAVEL & TOURISM COUNCIL. (2015). Travel & Tourism - Economic impact 2015 - Brazil. Londres, RU.





EDITORA DO BRASIL

CONHEÇA OUTRAS
PUBLICAÇÕES CBIC

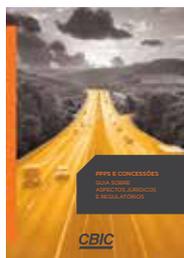
CONHEÇA OUTRAS PUBLICAÇÕES CBIC

Acesse o site da CBIC (www.cbic.org.br/publicacoes) e baixe os livros gratuitamente.

INFRAESTRUTURA (OBRAS PÚBLICAS E CONCESSÕES)



PPPs e Concessões - Propostas para Ampliar a Participação de Empresas (2ª Edição)
Ano: 2016



PPPs e Concessões - Guia sobre Aspectos Jurídicos e Regulatórios
Ano: 2016



PPPs e Concessões - Propostas para Ampliar a Aplicação em Estados e Municípios
Ano: 2016



PPPs e Concessões - Guia para Organização de Empresas em Consórcios
Ano: 2016



PAC - Radiografia dos Resultados 2007 a 2015
Ano: 2016



PAC - Avaliação do Potencial de Impacto Econômico
Ano: 2016



Ciclo de Eventos Regionais Concessões e PPPs - Volumes I e II
Ano: 2015/2016



Um Debate Sobre Financiamento de Longo Prazo para Infraestrutura
Ano: 2016



Investimento em Infraestrutura e Recuperação da Economia
Ano: 2015



Diálogos CBIC | TCU Contribuição da CBIC para o Manual "Orientações para Elaboração de Planilhas Orçamentárias de Obras Públicas"
Ano: 2014



Report International Meeting Infrastructure and PPPs
Ano: 2015



Propostas para Reforma da Lei de Licitações
Ano: 2015

RESPONSABILIDADE SOCIAL E EMPRESARIAL



Guia de Ética e Compliance para Instituições e Empresas do Setor da Construção
Ano: 2016



Código de Conduta Concorrencial
Ano: 2016



Plataforma Liderança Sustentável
Ano: 2016
cbic.org.br/liderancasustentavel

MEIO AMBIENTE E SUSTENTABILIDADE



Manual de Implantação do Conselho de Desenvolvimento da Cidade
Ano: 2014



Guia de Compra Responsável na Construção
Ano: 2015



Mapeamento de Incentivos Econômicos para construção Sustentável
Ano: 2015



Guia de Orientação para Licenciamento Ambiental
Ano: 2015

RELAÇÕES TRABALHISTAS



Guia Contrate Certo - Guia para a Contratação de Empreiteiros e Subempreiteiros na Construção Civil
Ano: 2014



Guia Orientativo de Áreas de Vivência
Ano: 2015



Guia Orientativo de Segurança
Ano: 2015



Guia Orientativo de Incentivo à Formalidade
Ano: 2016

TECNOLOGIA E INOVAÇÃO



Coletânea Implementação do BIM - Volumes I a V
Ano: 2016



Guia Orientativo para Atendimento à Norma NBR 15.575/2013
Ano: 2013



Boas Práticas para Entrega do Empreendimento Desde a sua Concepção
Ano: 2016



Catálogo de Inovação na Construção Civil
Ano: 2016



Catálogo de Normas Técnicas Edificações
Ano: 2016



Análise dos Critérios de Atendimento à Norma de Desempenho ABNT NBR 15.575
Ano: 2016



Guia Nacional para a Elaboração do Manual de Uso, Operação e Manutenção das Edificações
Ano: 2014

MERCADO IMOBILIÁRIO



Perenidade dos Programas Habitacionais - PMCMV: Sua Importância e Impactos de uma Eventual Descontinuidade
Ano: 2016

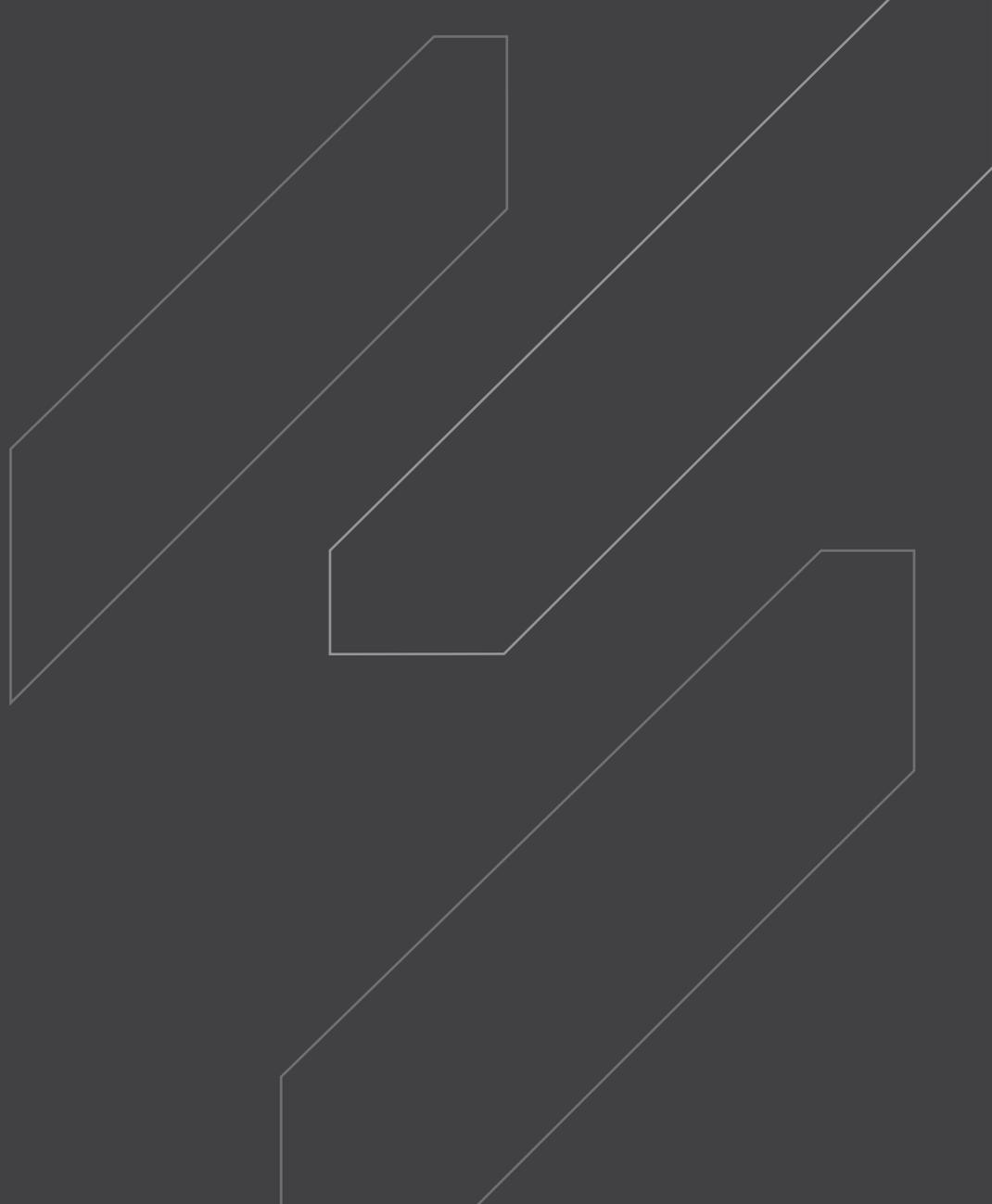


Melhorias no Sistema de Crédito Imobiliário - O Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo e o Crédito Habitacional
Ano: 2015



O Custo da Burocracia no Imóvel
Ano: 2014





correalização

realização



Iniciativa da CNI - Confederação
Nacional da Indústria



correalização

realização



Iniciativa da CNI - Confederação
Nacional da Indústria



*Câmara Brasileira
da Indústria da Construção*