

# **A EXPERIÊNCIA MINEIRA COM AS PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS SOB A LUZ DA EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL: AVANÇOS, LIMITES E PERSPECTIVAS**

Rodrigo Reis de Oliveira  
Victor Hugo Correa Costa  
Eder Sá Alves Campos  
Marcos Siqueira Moraes



# LIMITES À CONTRATUALIZAÇÃO DE PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS: ASPECTOS CONTÁBEIS DO MODELO BRASILEIRO

Felipe Starling



## LIMITES À CONTRATUALIZAÇÃO DE PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS: ASPECTOS CONTÁBEIS DO MODELO BRASILEIRO

Felipe Starling

### RESUMO

A forma de interação entre o universo público e o privado através das Parcerias Público-Privadas (PPP) foi importada pelo Brasil em 2004 e, desde então, a sua utilização é sustentada por dois pilares principais: o aumento da eficiência na prestação de serviços públicos e a maximização de investimentos em infraestrutura. Este último argumento centraliza a análise que o presente trabalho se propõe a fazer, principalmente em sua estreita relação com o impacto contábil nos registros públicos dos contratos de PPP. À semelhança do modelo brasileiro de PPP, o seu tratamento normativo contábil também foi importado, sustentado principalmente nas diretrizes sugeridas pelo Eurostat, órgão pertencente à União Européia. Primeiramente, o artigo analisa o enquadramento contábil dos contratos de PPP, para depois adentrar as regras do Eurostat. Em seguida, aprofunda-se no modelo brasileiro determinado pela Secretaria do Tesouro Nacional do Ministério da Fazenda, e o conseqüente envolvimento dos conceitos de operação de crédito e despesa de capital. Por fim, conclui-se pela relevância do impacto das PPP nos registros contábeis dos entes públicos para a defesa do argumento da maximização em investimentos.



## 1 INTRODUÇÃO

A introdução das Parcerias Público-Privadas no ordenamento jurídico brasileiro trouxe em seu bojo diversas novidades, as quais são enfrentadas à medida que o instituto tem seu desenvolvimento natural. Ultrapassada a fase inicial de implementação das primeiras parcerias desta natureza no Brasil, os gestores públicos se deparam com questões controversas que se relacionam à sua execução contratual<sup>1</sup>. Nesta fase, como não poderia deixar de ser, inúmeras são as questões duvidosas levantadas, dentre as quais assumem particular interesse aquelas pertencentes às ciências das finanças públicas.

Sabendo-se que “a falta de controle de hoje é a falta de opções políticas de amanhã”<sup>2</sup>, a fixação de limites às ações dos agentes públicos sempre é uma preocupação latente. Se uma PPP implica em empreendimentos deficitários, e como conseqüência lógica, em pagamentos públicos, a tendência é que se pense serem as PPP um meio de elevação da despesa pública. Ainda, se nas PPP há uma *privatização do financiamento* para a execução de um empreendimento público, há quem entenda que o endividamento proporcionado pelo empréstimo deverá produzir efeitos na contabilidade do ente estatal contratante.

É muito importante frisar, de início, que apesar do tema envolver dois pontos precípuos, possui um só objetivo: impor limites à formalização de contratos de PPP, através da exigência de ações prudentes<sup>3</sup>. Limitar a atuação administrativa é necessário à harmonia na gestão da coisa pública e possibilita um maior equilíbrio entre os Poderes, tal como pensou primeiramente *Montesquieu* e tal como fora regulamentado pela Constituição da República do Brasil de 1988.

Aspectos relacionados às despesas e endividamento são tidos como dois fatores de preocupação em relação às PPP, devendo, portanto, compor os limites para a formalização destas parcerias.

---

<sup>1</sup> Cfr. Basilio Acerete, *El complejo proceso de normalización de los PFI*. In Auditoria pública: revista de los Organos Autónomos de Control Externo, nº 23, 2001, p. 73, ao observar que o fato das práticas comerciais resultantes da evolução econômica serem anteriores à sua própria regulação contábil, por muitas vezes a contabilização de tais práticas toma uma forma provisória, para somente depois possuírem um modelo definitivo, como é o caso do Reino Unido com os contratos de *Private Finance Initiative* – PFI.

<sup>2</sup> Cfr. Jeffrey Goh, *Avances em la colaboración...*, cit., p. 125.

<sup>3</sup> Cfr. Vera Monteiro, *Legislação de Parceria Público-Privada...*, cit., p. 107.



## 2 O ENQUADRAMENTO DOS CONTRATOS DE PPP NA DÍVIDA PÚBLICA

A problemática em torno do tratamento contábil dos contratos de concessões no Brasil teve início com o advento das PPP, uma vez que nas concessões tradicionais, em regra, o poder público não assume qualquer obrigação financeira, já que a remuneração pelo investimento e serviços advém do pagamento das tarifas pelos usuários diretos do serviço.

Diferentemente destas concessões tradicionais, as concessões em forma de PPP pressupõem, necessariamente, um pagamento público que pode ser acompanhado ou não da cobrança de tarifas dos usuários. O fato de envolver pagamentos estatais é o grande responsável pelo debate sobre como registrar tais obrigações no balanço contábil do ente público<sup>4</sup>.

O debate gira em torno da seguinte questão: as obrigações de pagamento devidas pelo Estado em contrapartida à construção da infraestrutura, bem como dos serviços associados, devem refletir nas contas públicas ou devem ser considerados como mero contrato de serviços sem qualquer reflexo contábil para o parceiro público?<sup>5</sup>

Contratos de prestação de serviços não são incluídos no endividamento público<sup>6</sup>, pois, em regra, são contratos de curta duração cujos pagamentos são efetuados em parcelas durante a sua execução. Até a chegada das PPP, a dívida pública era o reflexo tão somente das operações de crédito realizadas, não envolvendo qualquer contrato de prestação de serviços. Este cenário começará a sofrer algumas modificações com o registro dos contratos de PPP.

O enquadramento dos contratos de PPP na dívida pública merece especial atenção por ser definitivo em relação à estruturação teórica que justifica o

---

<sup>4</sup> Neste sentido, para uma referência mais generalista, cfr. Basilio Acerete, ***El complejo proceso...***, cit., p. 74.

<sup>5</sup> Neste sentido, cfr. Basilio Acerete, ***El complejo proceso...***, cit., p. 74 e ss., o qual discorre sobre o conflito entre dois órgãos britânicos, o *Treasury Taskforce* e o *Accounting Standards Board (ASB)*, quando o primeiro considerava que os contratos de PPP não deveriam figurar no balanço dos Estados (tratamento *off balance sheet*) e o segundo defendia que em alguns casos tais contratos deveriam constar nos registros contábeis públicos (regulação *ad hoc*). O argumento do *Treasury Taskforce* centrava-se na preponderância dos serviços sobre as construções de infraestrutura (ativos), enquanto o ASB defendia que se tratava de operações complexas que poderiam, por vezes, refletir financiamento público – e não privado, como pensava o *Treasury Taskforce* – das infraestruturas construídas.

<sup>6</sup> Cfr. Basilio Acerete, ***El complejo proceso...***, cit., p. 79.



modelo. Isso porque se a alegação de que PPP proporcionam uma maximização de investimentos em infraestrutura, em virtude da atual situação financeira dos Estados e do déficit de investimentos em empreendimentos públicos, se contratos de PPP incidirem fortemente nos registros contábeis estatais esta justificativa perde sua razão de ser.

### 3 O MODELO CONTÁBIL PROPOSTO PELO EUROSTAT

Em função do impacto das PPP sobre os dados do setor público, o Eurostat<sup>7</sup>, como Autoridade Estatística da Comissão Europeia, através da publicação da *New Decision of Eurostat on deficit and debt treatment of public-private partnerships*, forneceu orientações sobre como os países membros da União Europeia devem proceder quanto ao tratamento destes contratos nas contas nacionais<sup>8</sup>.

O documento é aplicável geralmente, mas não sempre, às parcerias público-privadas, cujos arranjos contratuais, em regra, prevêem despesas de capital assumidas por empresas privadas para a construção de ativos que servirão de base para a prestação dos serviços ao Poder Público. São justamente estes ativos que traduzem a questão chave para o tratamento contábil das PPP, qual seja, a sua classificação como um patrimônio estatal ou privado.

Caso o ativo seja considerado como pertencente ao Estado, faz necessário o seu registro no balanço da entidade e, conseqüentemente, considerar-se-á assunção de dívida de igual valor – já que as despesas de capital foram suportadas pelo parceiro privado – nos termos do conceito de *Maastricht debt*.

Para este enquadramento ativo, importa analisar a divisão contratual dos riscos, pois mais importante que aspectos formais do contrato sobre qual das partes detém a propriedade do bem construído é a essência econômica da relação entre as partes. Assim, por mais que a propriedade do ativo – entendendo-se pelo seu

---

<sup>7</sup> Uma das principais missões do Eurostat é assegurar a homogeneidade (padronização) das estatísticas governamentais em todos os Estados-membros da União Europeia, de forma a garantir que os dados (dentre os quais se incluem aspectos atingidos pelos contratos de PPP, tais como o endividamento público) sejam perfeitamente comparáveis. A este respeito, cfr. EUROSTAT, *New Decision...*, cit.

<sup>8</sup> Também para uma análise deste documento publicado pelo órgão europeu, cfr. Fernando Vernalha Guimarães, *A Responsabilidade Fiscal...*, cit., p. 2 e 3.



*significado jurídico* – seja contratualmente designada a uma das partes, o *significado econômico* da propriedade, o qual será estabelecido após análise dos riscos assumidos pelas partes, é que será relevante ao tratamento contábil.

Para então se chegar a este *significado econômico* da propriedade será necessária uma análise de como os riscos estão distribuídos, o que carrega três premissas:

- i) apesar de existirem inúmeras espécies de riscos associados aos contratos de PPP, o Eurostat selecionou três principais categorias de riscos genéricos, ou seja, riscos que estarão presente na generalidade das parcerias. São eles: construção, disponibilidade e demanda.
- ii) o ativo somente será registrado no balanço da entidade pública caso haja assunção do risco de construção e também de um dos outros dois riscos remanescentes<sup>9</sup>. Assim, para que haja um incremento no endividamento público em função da PPP, além da obrigatoriedade de assunção do risco de construção, a entidade estatal também terá que suportar o risco de disponibilidade ou o risco de demanda.
- iii) considerar a assunção de determinado risco à uma parte significa que esta parte assumiu majoritariamente este risco. Desta forma, não há necessidade de todo o risco ser suportado pela parte, mas tão somente a sua maior parte, o que significa mais de 50% (cinquenta por cento)<sup>10</sup>.

Como o próprio nome sugere, o risco de construção se relaciona à edificação do ativo que servirá de base à prestação dos serviços. Nele estão incluídos os atrasos na entrega da obra, o não atendimento aos padrões específicos, o custo superior ao projetado, possíveis deficiências técnicas ou defeitos negativos externos.

---

<sup>9</sup> Cfr. **Livro Verde sobre as Parcerias Público-Privadas...**, cit., p. 4, nota nº 3, ao fazer referência ao “tratamento contabilístico nas contas nacionais dos contratos subscritos pelas unidades públicas no âmbito de parcerias com as unidades privadas”.

<sup>10</sup> A Portaria da STN nº 614/2006, responsável pelo tratamento contábil das PPP no Brasil, estabelece que a assunção de determinado risco significa a assunção de sua “parte relevante”, o que é fixado em 40% (quarenta por cento).



O risco de disponibilidade basicamente está relacionado aos aspectos quantitativos e qualitativos do pacote de serviços contratados. Enquanto incluem-se nos primeiros os riscos do parceiro privado não ter condições de entregar todo o volume que foi acordado, nos últimos está a possibilidade de não se conseguir atingir os padrões mínimos de qualidade destes serviços. O termômetro que medirá este risco será a possibilidade do Estado reduzir significativamente seus pagamentos mensais em função da disponibilidade (quantidade e qualidade) dos serviços.

Por fim, o risco de demanda relaciona-se com a projeção realizada quando da assinatura do contrato para a procura pelos serviços contratados. É importante ressaltar que os aspectos internos ao contrato, tais como o nível de qualidade dos serviços oferecidos, bem como variações na procura pelos serviços proporcionados pela atuação ou interferência de qualquer esfera do Poder Público não deverão influenciar nesta análise. Somente os aspectos externos, tais como o ciclo de negócios, novas tendências do mercado, novas concorrências ou tecnologia ultrapassada deverão ser considerados. O termômetro deste risco será a fatia da obrigação total (calculada através de uma projeção de demanda) que será assumida pelo Estado independentemente da demanda real observada durante a execução do contrato.

Os Estados-membros da União Europeia estão vinculados à realização destas análises e classificar os ativos resultantes destas parcerias como pertencentes ou não ao balanço público. Entretanto, haverá casos em que os riscos estarão bastante equilibrados, de forma a tornar temerário imputar a uma parte a assunção de parcela majoritária de determinado risco. Nestas hipóteses, em que o método apresentado se revelar frágil, outros critérios poderão ser utilizados, tais como a forma e a natureza do financiamento concedido, as garantias oferecidas pelo parceiro público ou a atribuição final dos ativos.<sup>11</sup>

---

<sup>11</sup> A este respeito, se ao final do contrato o ativo for de propriedade do parceiro privado, e se ainda possuir um valor significativo, deverá constar no balanço da empresa, não figurando, por conseguinte, no endividamento público. Entretanto, se o Estado tem obrigação de comprar o ativo ao final do contrato por um preço pré-determinado, ou se já pagou por este ativo durante a execução do contrato, o registro deverá ser realizado no balanço público.



#### 4 O INÍCIO DA EVOLUÇÃO E O ATUAL ESTÁGIO DO MODELO CONTÁBIL BRASILEIRO PARA AS PPP

Antes da Portaria Nº 614, de 21 de Agosto de 2006, publicada pela Secretaria do Tesouro Nacional do Ministério da Fazenda, responsável por estabelecer normas gerais relativas à consolidação das contas públicas aplicáveis aos contratos de PPP, parte da doutrina brasileira que se arriscou a escrever sobre este assunto defendeu o enquadramento dos gastos públicos em PPP como *obrigações de caráter continuado*<sup>12</sup>.

Entretanto, ao dispor sobre regras gerais relativas à consolidação das contas públicas aplicáveis aos contratos de PPP realizados por órgãos da Administração Pública direta e indireta da União, Estados, Distrito Federal e Municípios, a Portaria nº614/2006 da STN estabeleceu critérios para alguns casos em que os gastos em modalidade de parceria público-privada deveriam ser contabilizados como dívida, não se pronunciando quanto ao enquadramento como despesas de caráter continuado<sup>13</sup>.

Na verdade, os custos advindos dos contratos de PPP sempre serão despesas, pois sempre envolverão gastos públicos. Entretanto, tais despesas podem ser ou não responsáveis por refletir uma dívida já registrada no passivo do ente público<sup>14</sup>.

---

<sup>12</sup> Cfr. Vera Monteiro, *Legislação de Parceria Público-Privada...*, cit., p. 113. A autora reitera que as leis catarinense e baiana sobre as parcerias público-privadas expressamente definem as despesas com PPP como despesas de caráter continuado.

<sup>13</sup> Interpretação diversa foi dada por Vera Monteiro, *Três anos...*, cit., p. 244, ao afirmar que a referida Portaria preferiu não classificar a generalidade dos contratos de PPP nem com dívida pública, nem como despesas de caráter continuado, mas sim estabeleceu critérios de análise a serem realizados caso a caso. Também sobre a classificação das obrigações econômicas assumidas pelo Estado quando da contratação sob forma de PPP, se como despesas ou como dívida, cfr. Alexandre Santos de Aragão, *As parcerias público-privadas...*, cit., p. 22; do mesmo autor, *Possibilidade...* p. 27.

<sup>14</sup> Em sentido diverso se manifesta Alexandre Santos de Aragão, *Possibilidade...*, cit., p. 21, ao afirmar que são duas as *possibilidades interpretativas* em relação às contraprestações pagas pelo Poder Público em um contrato de PPP: ou a obrigação é dívida pública ou consiste em despesa corrente, não levantando a possibilidade de serem consideradas concomitantemente, para então, ao final, concluir pela exclusão da possibilidade de ser considerada dívida pública. Ainda, cfr. Carlos Ari Sundfeld, *Guia Jurídico...*, cit., p. 39, que afirma não ter a Lei de PPP optado por qualquer das alternativas (despesa ou dívida), apesar de sinalizar implicitamente a possibilidade de existência de ambas.



A Portaria STN nº614/2006 dispõe que a assunção de “parte relevante” do risco de demanda, de disponibilidade ou de construção implicará no registro dos ativos da SPE no balanço das contas públicas e, em contrapartida, na assunção de dívida de igual valor<sup>15</sup>. A definição para o termo “parte relevante” está indicada na referida portaria e tem por marco o valor de 40% sobre o total dos respectivos riscos<sup>16</sup>. A opção por analisar a repartição apenas dos riscos de demanda, disponibilidade e construção indica clara a influência do modelo utilizado pelo Eurostat<sup>17</sup>, com a diferença que enquanto no órgão europeu há necessidade de assunção relevante do poder público de no mínimo dois destes riscos (sendo necessária a presença do risco de construção), no modelo brasileiro, mais conservador<sup>18</sup>, basta a assunção de parte relevante de um deles para implicar o registro do ativo na dívida pública consolidada<sup>19</sup>.

À semelhança do modelo contábil europeu para as PPP, a Portaria STN nº614/2004 evidencia a preocupação com a “essência econômica”<sup>20</sup> das transações em detrimento à dimensão legal (título jurídico de propriedade), utilizando, também, o critério da distribuição dos riscos (demanda, construção e disponibilidade) para definir as hipóteses nas quais o contrato de parceria impactará no endividamento público<sup>21</sup>.

---

<sup>15</sup> Art. 4º Portaria STN nº614/2006.

<sup>16</sup> Uma observação pertinente diz respeito à diferença entre o risco de demanda e os dois outros: no primeiro a “parte relevante” somente se concretizará quando da assunção de receita mínima superior a 40% do total planejado. Isto significa que o valor que corresponde exatamente a 40% da receita esperada não deve estar incluído no conceito de “parte relevante”. Já nos riscos de disponibilidade e demanda o valor correspondente a 40% dos riscos já poderá ser considerado “parte relevante”.

<sup>17</sup> Cfr. Fernando Vernalha Guimarães, **A Responsabilidade Fiscal...**, cit., p. 7.

<sup>18</sup> Para uma crítica acerca dos rigorosos critérios estabelecidos na Portaria, inclusive se comparada aos modelos estrangeiros, cfr. José Virgílio Lopes Enei, **A Portaria N. 614...**, cit., p. 33.

<sup>19</sup> Outro aspecto importante a esta comparação diz respeito ao que se entende por “risco relevante”. Enquanto para o Eurostat significa a assunção da maior parcela de um determinado risco, o que se um *quantum* superior a 50% (cinquenta por cento) do risco em questão, o modelo conservador brasileiro considera que a “parte relevante” corresponde a assunção de 40% (quarenta por cento) do risco analisado.

<sup>20</sup> Cfr. Nota Explicativa (Anexo) da Portaria STN n.º 614/2006, p. 5, e também cfr. o *caput* do art. 4º do mesmo diploma normativo.

<sup>21</sup> Cfr. Fernando Vernalha Guimarães, **A Responsabilidade Fiscal...**, cit., p. 6. O autor justifica a relação entre riscos e impacto contábil do contrato, ao afirmar que a assunção de riscos por parte do Estado pode expor o patrimônio público a possíveis *contingências futuras lesivas*, o que explica o registro do contrato no passivo contábil público.



Apesar desta baliza em diretrizes importadas, cujos maiores exemplos são a prevalência da *essência econômica sob a mera forma jurídica*<sup>22</sup> e a sua estrutura em função da repartição dos riscos, o documento não é muito claro e passa longe do plano ideal de marco regulatório contábil dos contratos de PPP celebrados no Brasil.

Primeiramente, a norma não explicita de forma direta a necessidade de registro da infraestrutura erguida em função da PPP como dívida nas hipóteses em que o Estado assume parcela superior a 40% de um dos riscos indicados, limitando-se a dizer que deverá a entidade estatal registrar em seu passivo o *quantum* registrado no ativo do parceiro privado<sup>23</sup>.

Ainda, a forma de registro descrita na Portaria não aborda situações nas quais o ativo construído represente uma infraestrutura de impossível registro no balanço da entidade privada. O exemplo clássico seria uma PPP para reforma e operação de uma rodovia em péssimas condições. O parceiro privado, apesar de realizar vultosos investimentos na estrada, não poderá registrá-la em seu ativo, pois não se trata de um bem ou um ativo *registrável* no balanço de uma empresa. Desta forma, a seguir pela metodologia apresentada na Portaria em questão, mesmo que o poder público assuma valores superiores a 40% de qualquer um dos riscos indicados, não haverá o que ser contabilizado em seu endividamento, pois a estrada não estará registrada como um “ativo da SPE”.

Outro ponto sensível do modelo brasileiro de contabilização de PPP se refere ao já mencionado *conservadorismo* da Portaria STN n.º 614/2006<sup>24</sup>. Isso

---

<sup>22</sup> Cfr. José Virgílio Lopes Enei, **A Portaria N. 614...**, cit., p. 29, que afirma ter a portaria inovado à tradição brasileira de apego à forma jurídica e tipicidade dos atos.

<sup>23</sup> A regra está contida no *caput* do art. 4º da Portaria STN n.º 614/2006, que em virtude de sua falta de clareza, transcreve-se *ipsis litteris*: “Art. 4º: A assunção pelo parceiro público de parte relevante de pelo menos um entre os riscos de demanda, disponibilidade ou construção será considerada condição suficiente para caracterizar que a essência de sua relação econômica implica registro dos ativos contabilizados na SPE no balanço do ente público em contrapartida à assunção de dívida de igual valor decorrente dos riscos assumidos”.

<sup>24</sup> Questiona-se os motivos pelos quais não se optou, no Brasil, pela importação integral do modelo do Eurostat. Isso porque apesar da natureza dos riscos considerados para a avaliação da essência econômica da relação, não se importou os critérios que determinam o registro dos recursos financiados no endividamento público. O modelo francês, por exemplo, inserido em um sistema jurídico-administrativo semelhante ao brasileiro, cujo marco legal de PPP se deu em período também semelhante à Lei 11.079/04 (*Ordonnance du 17 Juin 2004*), segue os critérios do Eurostat para a



porque a *maximização* de investimentos em infraestrutura através da participação privada em financiamentos para a viabilização de empreendimentos públicos compõe, ao lado dos ganhos de eficiência, a perspectiva teórica do modelo de PPP e justificam, juntos, as proporções mundiais que o instituto alcançou nas últimas duas décadas.

Entretanto, fica evidente que quanto maior forem os impactos das PPP no endividamento público, mais comprometida estará a *maximização* de investimentos, pois significa que diferença alguma haverá entre a PPP e um financiamento diretamente realizado pelo Estado<sup>25</sup>. Caso o *plus* de investimentos em infraestrutura representado pelos financiamentos privados nesta seara não seja possível, em função da sustentabilidade do empreendimento sob ponto de vista financeiro concentrar-se na entidade pública, restará como *justificativa* para adoção do mecanismo de PPP tão somente os ganhos de eficiência<sup>26</sup>.

O desafio então é encontrar um modelo contábil que, de forma equilibrada, obrigue a entidade estatal contratante a registrar em seu passivo o endividamento de PPP em que ela, a entidade pública, assuma grande parcela dos riscos do empreendimento, mas que também possibilite à mesma entidade estatal não registrar a dívida em casos que a maior parte dos riscos são transferidos à iniciativa privada<sup>27</sup>. É justamente este equilíbrio que a Portaria STN n.º 614/2006 não conseguiu atingir, em virtude de seu excessivo *conservadorismo*.

---

consolidação destes contratos nas contas públicas. A este respeito, cfr. Maria Eduarda Azevedo, **As Parcerias Público-Privadas...**, cit., p. 157.

<sup>25</sup> Cfr. Stepehen Harris, **Public private partnerships...**, cit., p. 5, ao indicar que, em 2004, 58% dos aproximados seiscentos projetos de PPP no Reino Unido estavam contabilizados no endividamento público. No Brasil, em função do atual conservadorismo das normas contábeis vigentes, este percentual tende a ser bem maior.

<sup>26</sup> Cfr. Stepehen Harris, **Public private partnerships...**, cit., p. 5, que ao descrever sobre o surgimento das PPP no Reino Unido, lembra que um grande motivador destas novas parcerias foi o Tratado de Maastricht (1993), que impôs severos limites às despesas públicas. Entretanto, passado o governo conservador que instituiu o programa de PPP na região, governo posterior (trabalhista) ressaltava que o principal motivo do programa PPP seria a prestação de melhores serviços a um custo menor (eficiência implícita no conceito de *value for money*).

<sup>27</sup> Não se pode esquecer do disposto no art. 4º, III da Lei 11.079/04, que estabelece como uma *diretriz* dos contratos de PPP a “responsabilidade fiscal na celebração e na execução das parcerias”. A este propósito, cfr. Vanice Lírio do Valle, **Responsabilidade Fiscal e Parcerias Público-Privadas...**, cit., p. 203, que lembra ser esta “responsabilidade fiscal” sustentada por três vetores principais: planejamento, transparência e equilíbrio das contas.



Uma vez analisadas as divisões dos riscos de demanda, disponibilidade e construção sob a ótica da Portaria STN n.º 614/2006, caso se verifique a assunção de *parcela relevante* de algum destes riscos, a entidade pública deverá contabilizar em seu balanço os ativos registrados na contabilidade da concessionária, importando, ao poder público, assunção de dívida de igual valor. Significa dizer que a entidade estatal deverá registrar os investimentos realizados pelo parceiro privado em sua dívida consolidada.

A dívida pública consolidada<sup>28</sup> representa o total das obrigações financeiras assumidas pelo ente federativo cujos prazos sejam superiores a 12 meses. De acordo disposições constitucionais<sup>29</sup> combinadas com dispositivos legais<sup>30</sup>, os limites globais para o montante das dívidas públicas consolidadas da União, Estados, Distrito Federal e dos Municípios devem ser propostos pelo presidente da República ao Senado Federal, ao qual caberá fixá-los. Apesar de tal competência do Senado Federal, a lei determina certos parâmetros para tal fixação, como exemplo a necessidade de se determinar tais limites em percentuais das respectivas receitas correntes líquidas dos entes federativos<sup>31</sup>.

Nos termos de suas competências constitucionais, o Senado Federal estabeleceu os parâmetros e limites globais para o endividamento público<sup>32</sup>. De acordo as regras fixadas, os Estados e o Distrito Federal deverão, no fim do exercício financeiro do décimo quinto ano contado a partir do fim do ano de 2001, ajustar suas contas de modo que a dívida consolidada líquida não ultrapasse o dobro da receita corrente líquida anual<sup>33</sup>. O Senado, em obediência ao que

---

<sup>28</sup> O termo *dívida pública consolidada* é definido pelo art. 29, I, da LRF: *montante total, apurado sem duplicidade, das obrigações financeiras do ente da Federação, assumidas em virtude de leis, contratos, convênios ou tratados e da realização de operações de crédito, para amortização em prazo superior a 12 (doze) meses.* Já a Lei n.º 4.320/64 utiliza o termo *dívida fundada*, dispondo compreender os *compromissos de exigibilidade superior a doze meses, contraídos para atender a desequilíbrio orçamentário ou a financeiro de obras e serviços públicos.* Sobre este conceito, cfr. Régis Fernandes de Oliveira, **Curso...**, cit., p. 443 e ss.; Kiyoshi Harada, **Direito Financeiro...**, cit., p. 130 e 131; Fernando Vernalha Guimarães, **A Responsabilidade Fiscal...**, cit., p. 4 e ss e 9 e ss.

<sup>29</sup> Cfr. art. 52, VI, da Constituição Federal.

<sup>30</sup> Art. 30, I, LRF.

<sup>31</sup> Art. 30, § 3º, LRF.

<sup>32</sup> Cfr. resolução n.º 40/2001 do Senado Federal. Sobre o limite imposto pelo Senado Federal visto como *limite de estoque* da dívida pública consolidada, cfr. Fernando Vernalha Guimarães, **A Responsabilidade Fiscal...**, cit. p. 1.

<sup>33</sup> Cfr. o art. 3º, I, da Resolução n.º 40/2001 do Senado Federal.



expressamente lhe foi determinado pela constituição, estabeleceu um teto máximo ao endividamento público baseado nas receitas, de maneira a proporcionar maiores endividamentos absolutos aos entes que possuem uma maior capacidade de pagamento.

Por último, convém destacar que a inclusão das obrigações assumidas pelo parceiro público nos contratos de PPP na dívida consolidada (sempre em função da repartição dos riscos), não implica, necessariamente, em se considerar que tais obrigações possuem caráter financeiro, semelhantes às operações de crédito<sup>34</sup> de que trata a legislação fiscal brasileira<sup>35</sup>. A fronteira conceitual entre as PPP e as operações de crédito, se existente, é tênue, e merece atenção especial.

## 5 AS PPP, AS OPERAÇÕES DE CRÉDITO E AS DESPESAS DE CAPITAL

Uma fundamental particularidade da PPP é a dificuldade em estabelecer padrões para as relações delas resultantes. Isso porque a lei brasileira, a exemplo dos modelos estrangeiros, possibilita uma enorme generalidade de tipos contratuais, os quais podem apresentar diferenças enormes entre si, dificultando qualquer padronização. Esta dificuldade se relaciona a inúmeros aspectos, como a própria modalidade da PPP (concessão administrativa ou patrocinada), o seu objeto (construção de uma infraestrutura como uma ponte ou uma penitenciária ou apenas uma prestação de serviços pura, como a gestão de um hospital ou de um centro administrativo público), o prazo, a repartição dos riscos, as partes envolvidas, a presença de um financiador do projeto diferente do concessionário etc.

Dito isto, uma primeira lição básica que se retira dos estudos que envolvem as PPP é sempre tratar com cuidado qualquer tentativa de padronização. Para a sua comparação com as operações de crédito esta regra vale mais do que nunca.

---

<sup>34</sup> O conceito de *operação de crédito* é disposto no art. 29, III, da LRF.

<sup>35</sup> Sobre a diferença entre as operações de crédito e PPP, cfr. Maurício Portugal Ribeiro / Lucas Navarro Prado, **Comentários...**, cit., p. 431 e ss.



Aduz-se que uma PPP não deve ser enquadrada como operação de crédito em função de alguns argumentos<sup>36</sup>. O primeiro se relaciona ao caráter essencialmente financeiro de uma operação de crédito, o que seria afastado da PPP<sup>37</sup>. Isso porque a legislação fiscal brasileira utiliza a expressão *instituição financeira*<sup>38</sup> em detrimento de um termo mais genérico quando da qualificação do agente responsável por contratar operação de crédito junto à Administração Pública. Entretanto, além da possibilidade de uma instituição financeira ser acionista da concessionária do contrato de PPP (leia-se, da Sociedade de Propósito Específico – SPE, formada exclusivamente para o cumprimento deste contrato) e, portanto, investidora e financiadora direta do Estado, a participação indireta de instituições financeiras em contratos de PPP é recorrente, pois é nelas que vultuosos recursos financeiros se fazem disponíveis para este tipo de operação, além de serem também quem melhor gerencia riscos desta natureza e, principalmente, por serem indispensáveis à estrutura teórica que sustenta o *project finance*<sup>39</sup>.

Quanto à utilização do termo *instituição financeira* quando da caracterização da operação de crédito por antecipação de receita<sup>40</sup>, além do exposto acima, vale também observar que não se trata, nem de longe, de uma operação semelhante às PPP, pois são financiamentos que objetivam possibilitar fluxo de caixa ao Estado, proporcionando-lhe a conveniência de “antecipar” receitas que serão arrecadadas no mesmo exercício financeiro, as quais, por sua vez, quando efetivamente arrecadadas deverão ser utilizadas para a quitação do débito, o que deverá ocorrer até o dia dez de dezembro do exercício financeiro em questão. Em contrapartida, a PPP não envolve operações destinadas a *antecipar* receitas que serão arrecadadas, mas sim verdadeiros “contratos de execução continuada”<sup>41</sup> que

---

<sup>36</sup> Sobre a definição de operação de crédito, cfr. Régis Fernandes de Oliveira, **Curso...**, cit., p. 448 afirma ser uma obrigação de caráter contratual e bilateral (apesar do “ato de autorização do empréstimo poder ser unilateral, uma vez que decorre de ato típico do Estado”).

<sup>37</sup> Para este argumento, cfr. Alexandre Santos de Aragão, **Possibilidade...**, cit., p. 23, nota 26.

<sup>38</sup> Cfr. art. 33, *caput*, da Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar n.º 101/2000).

<sup>39</sup> Outro exemplo de operação de crédito não realizada por instituições financeiras é o *leasing* operacional, espécie de arrendamento mercantil. Para a possibilidade de contratação do *leasing* por pessoa jurídica de Direito Público, inclusive sob a modalidade operacional, cfr. Felipe Starling, **A possibilidade...**, cit., p. 39 e ss.

<sup>40</sup> Cfr. art. 38, §2º da LRF.

<sup>41</sup> Cfr. Floriano de Azevedo Marques Neto / Eduardo Ferreira Jordão, **A Lei de Responsabilidade Fiscal e a contratação de PPPs no final de mandatos eletivos**. In RBDP, Belo Horizonte, ed.



estabelecem relações cujo horizonte se estende, necessariamente, a um período superior a cinco anos<sup>42</sup>.

Argumento forte para não enquadrar uma PPP como operação de crédito diz respeito a não classificação das concessões comuns como operações de crédito quando há a reversibilidade do ativo<sup>43</sup>. Explica-se: por muitas vezes, também nas concessões comuns<sup>44</sup>, o bem objeto da concessão será, ao final do contrato, revertido ao patrimônio público. Desta forma, também nestes contratos, à semelhança das PPP, poder-se-ia cogitar a realização de uma “aquisição financiada de bens” ou qualquer outro termo utilizado pela legislação fiscal, enquadrando-se, portanto, no conceito de operação de crédito.

Apesar de também nas concessões tradicionais o Estado assumir diversos riscos, tidos como pertencentes à *alea extraordinária*<sup>45</sup>, o que representa o divisor de águas entre os dois tratamentos (concessão comum e PPP) é a forma como este ativo será pago: em um caso integralmente pelo usuário (concessões tradicionais) e no outro integralmente ou com a participação do poder público (concessões administrativa e patrocinada, respectivamente).

Realmente, a incorporação de bens de qualquer natureza ao patrimônio público é um assunto que pertence à ciência das finanças públicas, não importando qual a fonte dos recursos responsável por tal aquisição. Entretanto, daí afirmar a necessidade de tratamentos idênticos a todos os casos é um exagero.

Em uma concessão tradicional, por mais que a administração pública assumira os riscos extraordinários do negócio, por mais que haja a reversibilidade do bem ao final do contrato, o que proporciona sem sombra de dúvidas uma aquisição de um ativo a prazo, o responsável direto pelo pagamento deste ativo não foi o Estado, mas sim o usuário. Não houve gasto direto de recursos orçamentários para pagar o ativo, não houve assunção de qualquer obrigação de natureza financeira pela administração pública, seja de despesa pública, seja de dívida, pois ao final do contrato quem “pagou a conta” foi o usuário direto do ativo. Diferentemente é o caso de uma PPP, na qual o Estado tem participação direta no “pagamento da conta”.

---

Fórum, ano 6, n.º 21, abr./jun., 2008, p. 118, que levantam esta *continuidade* dos contratos de PPP para excluírem a incidência da vedação do art. 42 da Lei de Responsabilidade Fiscal às parcerias.

<sup>42</sup> Art. 2º, §4º, II, Lei 11.079/04.

<sup>43</sup> Neste sentido, cfr. Maurício Portugal Ribeiro / Lucas Navarro Prado, **Comentários...**, cit., p. 433.

<sup>44</sup> Cfr. Lei 8.987/95, que disciplina o regime de concessões comuns.

<sup>45</sup> Para este argumento, cfr. Maurício Portugal Ribeiro / Lucas Navarro Prado, **Comentários...**, cit., p. 432 e 433.



Uma PPP sempre será um contrato de prestação de serviços, mas nem sempre será exclusivamente um contrato de prestação de serviços<sup>46</sup>. Por mais que a prestação de serviços seja preponderante no contrato, caso evolva a construção de um ativo, e caso este ativo seja revertido ao patrimônio público ao final do período contratual, o contrato terá feição mista, o que por óbvio exigirá um tratamento especial.

O problema central então consistirá em dizer que um contrato de PPP que envolva prestação de serviços precedida da construção de um ativo, cuja repartição de riscos ordinários seja tal que determine o seu enquadramento no endividamento público<sup>47</sup>, não será uma operação de crédito.

Além de a legislação fiscal relacionar a dívida pública consolidada com a assunção de obrigação financeira derivada de contrato<sup>48</sup>, como poderia ser este o caso<sup>49</sup>, o contrato do exemplo acima prevê uma “aquisição financiada”<sup>50</sup> de um bem, qual seja, o ativo que servirá de base à PPP. Desta forma, enquadra-se perfeitamente no conceito de operação de crédito, inclusive com o respectivo registro no endividamento público.

Apesar do contrato de PPP envolver um pagamento público periódico, o qual se dirige principalmente a remunerar o agente privado pela prestação do serviço contratado (inclusive com possibilidade de pagamento variável em função do

---

<sup>46</sup> Em sentido contrário, cfr. Marcos Barbosa Pinto, **A função econômica das PPPs...**, cit., p. 5 e 6, ao afirmar que as PPP não representam contratos de obra, mas tão somente de serviços, em função da remuneração do parceiro privado ser vinculada à prestação dos serviços e não da obra. Nesta esfera, cumpre observar que modelo brasileiro de PPP instituído pela Lei 11.079/04 em momento algum impede que indicadores de desempenho sejam atrelados à obra que servirá de base à prestação dos serviços correlatos. Ainda, os próprios indicadores de desempenho que se relacionam à disponibilidade da infraestrutura, de maneira indireta, relacionam-se à obra, pois a sua qualidade dependerá da qualidade em que a infraestrutura foi erguida.

<sup>47</sup> Segundo diretrizes contidas na norma aplicável, no caso, a Portaria STN nº 614/2006.

<sup>48</sup> O art. 29, I, LRF define a dívida pública consolidada ou fundada. Para um regime mais detalhado da dívida pública consolidada e flutuante, cfr. Régis Fernandes de Oliveira, **Curso...**, cit., p. 564 e ss.; Ives Gandra da Silva Martins / Carlos Valder do Nascimento, **Comentários...**, cit., p. 182 e ss.; Kiyoshi Harada, **Direito Financeiro...**, cit., p. 130 e 131.

<sup>49</sup> Aliás, esse é um forte argumento apresentado por Maurício Portugal Ribeiro / Lucas Navarro Prado, **Comentários...**, cit., p. 434, quando chamam atenção para o fato da LRF possibilitar que outras relações jurídicas que não operações de crédito – como exemplo leis, contratos, convênios ou tratados – sejam capazes de gerar obrigações financeiras que deverão ser somadas à dívida pública.

<sup>50</sup> Apesar de não entender as PPP como operações de crédito, Fernando Vernalha Guimarães, **A Responsabilidade Fiscal...**, cit., p. 12 e 13, argumenta que, dentre as espécies de operações de crédito, as PPP se assemelhariam mais às aquisições financiadas de bens.



nível de desempenho privado na prestação deste serviço), é claro que uma parcela deste pagamento é destinada, inevitavelmente, à amortização dos investimentos realizados inicialmente. Isto quer dizer que, por mais que o *quantum* da contraprestação pecuniária paga pelo poder público seja em grande parte referente ao serviço, sempre nele estará embutida uma parcela referente ao investimento realizado, parcela esta que será responsável pela quitação financiada deste investimento, leia-se, deste ativo, durante todo o período contratual.

Ponto chave que merece destaque é se a PPP deverá ser considerada como operação de crédito apenas quando a repartição dos riscos indicar necessidade de registro no endividamento público ou se deverá ser considerada operação de crédito independentemente da necessidade do incremento na dívida<sup>51</sup>.

Em outros dizeres, significa responder à seguinte questão: poderá o Estado contratar uma operação de crédito sem que haja qualquer impacto no endividamento público? Se afirmativo, conclui-se que toda PPP que envolva a construção de um ativo terá uma operação de crédito nela embutida. Se negativo, conclui-se que para uma PPP ter aspectos característicos de operação de crédito será necessário haver uma repartição de riscos tal que, segundo as normas contábeis vigentes<sup>52</sup>, o ativo contabilizado no balanço da concessionária deverá refletir no endividamento público.

Esta segunda conclusão nos parece a mais lógica, pois do próprio conceito de dívida consolidada fornecido pela legislação fiscal<sup>53</sup>, nota-se a inclusão das operações de crédito<sup>54</sup> em termos gerais e sem qualquer segmentação por espécie. Desta forma, partindo da premissa de que toda e qualquer operação de crédito deva gerar impacto sobre o endividamento<sup>55</sup>, ao invertermos a lógica do raciocínio, um contrato que não proporcione tal impacto não será uma operação de crédito.

Em síntese, tem-se que:

---

<sup>51</sup> Cfr. Maurício Portugal Ribeiro / Lucas Navarro Prado, **Comentários**..., cit., p. 434, que apesar de afirmarem que as PPP em nenhuma hipótese deverão ser encaradas como operação de crédito, ressaltam que em alguns casos poderão impactar o montante da dívida consolidada.

<sup>52</sup> Cfr. Portaria STN n.º 614/2006.

<sup>53</sup> Cfr. art. 29, I, LRF.

<sup>54</sup> Ressalva-se a necessidade de tais operações de crédito terem uma amortização em prazo superior a 12 (doze) meses para refletirem no endividamento, conforme dispõe o art. 29, I, LRF.

<sup>55</sup> Neste sentido, cfr. Celso Ribeiro Bastos, **Curso de direito financeiro e tributário**, 3 ed., São Paulo, ed. Saraiva, 1995, p. 62.



- i) a dívida pública não é formada apenas de operações de crédito;
- ii) as operações de crédito sempre impactarão o endividamento público;
- iii) uma obrigação que não gere impacto no endividamento público não poderá ser considerada uma operação de crédito.

Fixadas estas premissas, em alguns casos as PPP deverão ser consideradas, ao menos em parte<sup>56</sup>, operações de crédito<sup>57</sup>. Para que isso se confirme, são necessários três requisitos:

- i) o contrato deverá prever a *realização de uma obra*, da qual resultará o ativo que servirá de base para a prestação dos serviços contratados.
- ii) o contrato também deverá prever a *reversibilidade do ativo*, o que significa que ao final do período contratual será incorporado ao patrimônio público.
- iii) a repartição dos riscos ordinários da PPP deverá ser tal que, segundo a legislação aplicável, haverá a *necessidade de se contabilizar na dívida pública* o ativo registrado no balanço da concessionária.

Considerar determinadas PPP como operações de crédito importa em observar os requisitos estabelecidos pela legislação fiscal para tais contratações<sup>58</sup>, dentre os quais a existência de prévia autorização legal no corpo da lei orçamentária, em créditos adicionais ou lei específica<sup>59</sup>.

A necessidade de autorização legal para contratação de operações de

<sup>56</sup> Fica a ressalva porque, por apresentarem necessariamente parcela contratual referente à prestação de serviços futura, uma PPP nunca será, em sua totalidade, uma operação de crédito, pois somente a parcela referente à construção do ativo deverá ser considerada como tal.

<sup>57</sup> Em sentido oposto, cfr. Alexandre Santos de Aragão, **Possibilidade...**, cit., p. 21 e ss.; Maurício Portugal Ribeiro / Lucas Navarro Prado, **Comentários...**, cit., p. 435; Fernando Vernalha Guimarães, **A Responsabilidade Fiscal...**, cit., p. 13 e 14; José Andrade Costa, **Pontos observáveis...**, cit., o qual afirma que por serem as PPP uma contratação de um serviço com remuneração atrelada à disponibilidade e cumprimento de metas.

<sup>58</sup> Arts. 32 a 42 da LRF.

<sup>59</sup> Art. 32, §1º, I, LRF. A exigência de autorização legal previamente à contratação dependerá do enquadramento da PPP como operação de crédito, o que por sua vez dependerá da repartição dos riscos ordinários do negócio. Como tal repartição de riscos é feita previamente à licitação, durante a modelagem do projeto, a Administração Pública terá condições de vislumbrar a necessidade ou não da autorização legal antes da contratação.



crédito significa incluir o Poder Legislativo nas discussões e também na responsabilização pelas finanças públicas. Dado o porte dos contratos de PPP, os quais por vezes incluem a construção de importantes infraestruturas, caso o Estado assuma parcelas relevantes nos riscos do negócio, a ponto de impactar em seu endividamento, nada mais justo que compartilhar esta decisão com o Poder Legislativo<sup>60</sup>.

Vale salientar que uma PPP não será, em hipótese nenhuma, somente uma operação de crédito, pois sempre carregará consigo, necessariamente, a prestação de um serviço<sup>61</sup>. Inclusive, como se tratam de contratos longos, a tendência será sempre que o investimento necessário para construir o ativo, o qual representará a operação de crédito, represente uma parcela pequena do valor contratual. Desta forma, nas hipóteses em que a PPP se enquadrar como operação de crédito, esta não refletirá a totalidade do contrato, mas tão somente uma pequena parcela do valor total contratado, parcela esta referente ao ativo construído e financiado<sup>62</sup>. O fato de a PPP estar estruturada em uma só relação contratual, na qual há um predomínio da prestação de serviço sobre o financiamento que possibilita a construção do ativo, não a impede de ter, em seu bojo e como sua componente, uma operação de crédito, que apesar de acessória poderá, por vezes, se revelar indispensável à viabilidade do empreendimento.

Chega-se, assim, às conclusões sobre a relação entre PPP e operações de crédito:

- i) uma PPP nunca poderá ser considerada apenas como uma operação de crédito, pois sempre carregará consigo, obrigatoriamente, uma prestação de serviço; entretanto, uma PPP poderá ser considerada, em parte, como uma operação de crédito, mesmo que a construção do ativo e seu respectivo financiamento represente parcela acessória e a prestação do serviço seja o principal;

---

<sup>60</sup> Cfr. Régis Fernandes de Oliveira, **Curso...**, cit., p. 448 e 449, que ao comentar a necessidade de autorização legislativa para realização das operações de crédito adverte que a decisão de despesa pública tem caráter essencialmente político, não devendo existir despesa pública que não esteja devidamente autorizada pelo Poder Legislativo.

<sup>61</sup> Cfr. Vera Monteiro, **Legislação de Parceria Público-Privada...**, cit. p. 111, quando afirma que as despesas que possuem contrapartida em prestação de serviços não podem ser incluídas no termo “obrigação financeira” utilizado pelo art. 29, I, LRF para conceituar as operações de crédito.

<sup>62</sup> Cumpre ressaltar observação de Fernando Vernalha Guimarães, **A Responsabilidade Fiscal...**, cit., p. 13, que apesar da PPP apresentar *técnica de financiamento*, esta não é sua vocação precípua.



- ii) se a PPP for considerada, em parte, como operação de crédito, poder-se-á afirmar que as contraprestações pecuniárias pagas pelo parceiro público terão natureza jurídico-contábil dúbia, pois ao mesmo tempo que comportarão despesas de custeio<sup>63</sup> destinadas à manutenção de um serviço, também terão uma parcela destinada à amortização do investimento realizado, o que por sua vez caracterizar-se-á como despesa de capital<sup>64</sup>.
- iii) se a PPP não for considerada como operação de crédito, toda a sua despesa terá natureza de custeio.

## 6 CONCLUSÃO: A RELEVÂNCIA DO IMPACTO DOS CONTRATOS DE PPP NA DÍVIDA PÚBLICA PARA A MAXIMIZAÇÃO DOS INVESTIMENTOS

Muito se defende a PPP com base nos investimentos privados em infraestrutura que elas possibilitam. Entretanto, em um cenário hipotético em que a totalidade destes investimentos deverá ser contabilizada no passivo público, o argumento perde a razão de ser, passando a ter caráter “falacioso”<sup>65</sup>. Isso porque o poder público poderá, em próprio nome, assumir os financiamentos das PPP para a realização dos investimentos necessários, o que ajudaria demasiadamente nos números do projeto (inclusive na margem do *value for money*), pois, como já se viu, o custo do capital para o setor público é mais baixo do que para o setor privado. Perder-se-ia, portanto, o argumento da *maximização* dos investimentos, ainda restando, dentre os dois pilares teóricos que justificam as PPP, a elevação da eficiência.

<sup>63</sup> Sobre as despesas de custeio, cfr. art. 12 da Lei 4.320/64. Cfr. Ives Gandra da Silva Martins / Carlos Valder do Nascimento, **Comentários...**, cit., p. 108, que indicam como categoria de despesas as de pessoal e material, sem, contudo, falar em *custeio*. Sobre várias modalidades de classificação das despesas, cfr. Kiyoshi Harada, **Direito Financeiro...**, cit., p. 50, ao afirmar que as classificações não possuem cunho científico, mas meramente arbitrário. Para uma disciplina mais detalhada das despesas públicas, cfr. Régis Fernandes de Oliveira, **Curso...**, cit., p. 242 e ss.

<sup>64</sup> Sobre as despesas de capital, cfr. art. 12 da Lei 4.320/64. Cfr. Ives Gandra da Silva Martins / Carlos Valder do Nascimento, **Comentários...**, cit., p. 108, que relata as despesas de capital como categoria de despesas, sendo compostas por investimentos, inversões financeiras e serviço da dívida.

<sup>65</sup> Cfr. Marcos Siqueira Moraes, **Aspectos do Modelo Brasileiro...**, cit., p. 11.



Entretanto, em um cenário real que possibilite ao menos uma parcela dos investimentos não ser contabilizada no passivo público, esta *maximização* de investimentos se comprova, pois os investimentos das PPP que não impactam na dívida pública abrem espaço (na própria dívida pública) para novos créditos e, conseqüentemente, novos investimentos. Portanto, percebe-se que a *maximização* dos investimentos proporcionada pelas PPP possui profunda relação de dependência do modelo contábil vigente para estes tipos de contratos<sup>66</sup>.

---

<sup>66</sup> No Brasil, em função do caráter *conservador* Portaria STN n.º 614/2006 no que tange à distribuição dos riscos e registro contábil no passivo público, poucos são os contratos de PPP que não devem ser contabilizados como dívida pública, implicando em um modelo brasileiro de PPP que se limita a proporcionar economia de recursos públicos em função de sua eficiência, sem, contudo, proporcionar incremento dos investimentos em infraestrutura.



## 7 REFERÊNCIAS

ACERETE, Basilio. El complejo proceso de normalización de los PFI. In *Auditoria pública: revista de los Organos Autónomos de Control Externo*, nº 23, 2001, p. 73-80.

ARAGÃO, Alexandre Santos de. As Parcerias Público-Privadas – PPP's no Direito Positivo Brasileiro. In *REDAE*, Salvador, IDPB, nº 2, maio-junho-julho, 2005.

\_\_\_\_\_. Possibilidade de afetação dos recebíveis de *royalties* aos fundos garantidores de parcerias público-privadas. In *RDPE*, Belo Horizonte, ed. Fórum, ano 7, n.º 25, p. 9-38, jan./mar., 2009.

AZEVEDO, Maria Eduarda. *As Parcerias Público-Privadas: Instrumento de uma Nova Governação Pública*. Coimbra: Ed. Almedina, 2009.

BASTOS, Celso Ribeiro. *Curso de direito financeiro e tributário*. 3ª ed. São Paulo: ed. Saraiva, 1995.

COMISSÃO EUROPÉIA, Livro Verde sobre as Parcerias Público-Privadas e o Direito Comunitário em Matéria de Contratos e Concessões, de 30/04/2004, in COM (2004) 327 final, p. 1-23.

COSTA, José Andrade, *Pontos observáveis aos Aspectos Legais das Parcerias Público-Privadas*. In <http://ppp.sp.gov.br/1208/1>, acessado em 02 de fevereiro de 2010.

ENEI, José Virgílio Lopes. A Portaria N. 614 de 21 de agosto de 2006, da Secretaria do Tesouro Nacional e as Parcerias Público-Privadas. In *Artigos da Consultoria Machado Meyer, Sendacz e Opice sobre PPPs*, p. 29-33. Disponível em: [http://www.bnb.gov.br/content/aplicacao/desenvolvimento\\_em\\_acao/projeto\\_ppp/docs/artigos\\_consultoria\\_machado\\_meyer\\_sobre\\_ppp.pdf](http://www.bnb.gov.br/content/aplicacao/desenvolvimento_em_acao/projeto_ppp/docs/artigos_consultoria_machado_meyer_sobre_ppp.pdf)

EUROSTAT, *New Decision of Eurostat on deficit and debt treatment of public-private partnerships*, 2004.

GOH, Jeffrey. Avances en la colaboración de los sectores público y privado para la provisión de dotaciones y servicios en el Reino Unido: El 'Private Finance Initiative' y su régimen jurídico. In *La participación del sector privado en la financiación de infraestructuras y equipamientos públicos: Francia, Reino Unido y España – Elementos comparativos para un debate*, Madrid, ed. Civitas, Instituto de Estudios Económicos, 2000, p. 95-132.



GUIMARÃES, Fernando Vernalha. *A Responsabilidade Fiscal na Parceria Público-Privada*. Disponível em:  
[http://www.bnb.gov.br/content/aplicacao/desenvolvimento\\_em\\_acao/projeto\\_ppp/docs/artigo\\_a\\_responsabilidade\\_fiscal\\_ppp.pdf](http://www.bnb.gov.br/content/aplicacao/desenvolvimento_em_acao/projeto_ppp/docs/artigo_a_responsabilidade_fiscal_ppp.pdf)

HARADA, Kiyoshi. *Direito Financeiro e Tributário*. 15ª ed. São Paulo: ed. Atlas, 2006.

HARRIS, Stephen. Public private partnerships: delivering better infrastructure services. Inter-American Development Bank, Sustainable Development Department, Washington-DC, 2004, p. 02-22.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. JORDÃO, Eduardo Ferreira. A Lei de Responsabilidade Fiscal e a contratação de PPPs no final de mandatos eletivos. In *RBDP*, Belo Horizonte, ed. Fórum, ano 6, n.º 21, abr./jun., 2008, p. 113-125.

MARTINS, Ives Gandra da Silva. NASCIMENTO, Carlos Valder do. (Coord). *Comentários à Lei de Responsabilidade Fiscal*. São Paulo: ed. Saraiva, 2001.

MONTEIRO, Vera. Legislação de Parceria Público-Privada no Brasil – Aspectos fiscais desse Novo Modelo de Contratação. In *Parceria Público-Privada*, org. Carlos Ari Sundfeld, ed. Malheiros, São Paulo, 2005, p. 80-113.

\_\_\_\_\_. Três Anos da Lei de Parceria Público-Privada. In *Parceria Público-Privada – Aspectos Jurídicos Relevantes*, org. Mariana Campos de Souza, ed. Quartier Latin, São Paulo, 2008, p. 225-256.

MORAES, Marcos Siqueira. Aspectos do Modelo Brasileiro das Parcerias Público-Privadas sob a Luz da Experiência Britânica. In *Encontro de Administração Pública e Governança – EnAPG*, São Paulo, 2006, p. 1-16.

OLIVEIRA, Régis Fernandes de. *Curso de Direito Financeiro*. São Paulo: ed. Revista dos Tribunais, 2006.

PINTO, Marcos Barbosa. A função econômica das PPPs. In *REDAE*, Salvador, IDPB, n.º 2, maio-junho-julho, 2005, p. 1-11.

RIBEIRO, Maurício Portugal. PRADO, Lucas Navarro. *Comentários à Lei de PPP – Fundamentos Econômico – Jurídicos*. São Paulo: Editora Malheiros, 2007.



STARLING, Felipe. A possibilidade de utilização do contrato de “leasing” pela Administração Pública. In *Revista do Tribunal de Contas de Minas Gerais*, Belo Horizonte, ano XXV, nº1, 2007, p. 39-56.

SUNDFELD, Guia Jurídico das Parcerias Público-Privadas. In *Parceria Público-Privada*, org. Carlos Ari Sundfeld, São Paulo, ed. Malheiros, 2005, p. 15-44.

VALLE, Vanice Lírio do. Responsabilidade fiscal e parcerias público-privadas: o significado das diretrizes contidas no art. 4º da Lei 11079/04. In *RDAC*, Belo Horizonte, ed. Fórum, ano 5, n. 19, jan./mar., 2005, p. 201-220.

---

#### AUTORIA

**Felipe Starling** – Núcleo de Infraestrutura e Parcerias Público-Privadas – Secretaria de Estado de Gestão Metropolitana

Endereço eletrônico: [felipe.starling@metropolitana.mg.gov.br](mailto:felipe.starling@metropolitana.mg.gov.br)



# **O COMPARTILHAMENTO DE GANHOS ECONÔMICOS NAS PPPs: UM ESTUDO DE CASO DA CONCESSÃO ADMINISTRATIVA PARA MODERNIZAÇÃO DO “COMPLEXO DO MINEIRÃO” NO CONTEXTO DA COPA DE 2014**

Rodrigo Reis de Oliveira  
Victor Hugo Correa Costa  
Eder Sá Alves Campos  
Marcos Siqueira Moraes



## **O COMPARTILHAMENTO DE GANHOS ECONÔMICOS NAS PPPs: UM ESTUDO DE CASO DA CONCESSÃO ADMINISTRATIVA PARA MODERNIZAÇÃO DO “COMPLEXO DO MINEIRÃO” NO CONTEXTO DA COPA DE 2014**

Rodrigo Reis de Oliveira  
Victor Hugo Correa Costa  
Eder Sá Alves Campos  
Marcos Siqueira Moraes

### **RESUMO**

Dentro do contexto da Nova Gestão Pública surgiram as Parcerias Público-Privadas – PPP's como forma alternativa de colaboração entre o setor público e o setor privado. Seu principal objetivo é o de tornar mais eficiente a prestação de serviços de interesse público, em especial, aquelas que necessitam de anterior disponibilização de obras de infraestrutura. Assim, considerando o contexto da Copa do Mundo de 2014 no Brasil e as diversas obrigações assumidas, o presente paper tem o objetivo de realizar uma análise do compartilhamento de ganhos entre o poder público e o parceiro privado, estabelecidos pelo projeto de concessão administrativa do Complexo do Mineirão. Espera-se apresentar e analisar as métricas e variáveis trazidas pelo contrato celebrado e seus impactos em relação ao custo público, discutindo os potenciais benefícios e desafios associados à aplicação do modelo econômico-financeiro criado.

Palavras-chave: Parceria Publico-Privada; Project Finance; Compartilhamento de Ganhos nas PPPs.



## 1 INTRODUÇÃO

Na última década do século XX, teve início no Brasil uma segunda grande reforma na Administração Pública, que tinha como objetivo, tornar o aparelho do Estado mais eficiente. Tratava-se da reforma gerencial, movimento iniciado na Grã Bretanha em 1987 e no Brasil em 1995, sendo então o primeiro dos países em desenvolvimento a seguir o caminho da reforma. A Reforma Gerencial de 1995 surgiu como resposta ao grande aumento do Estado e sua transformação política em um Estado Democrático Social (BRESSER-PEREIRA, 2008).

Esse processo deu origem ao que se chama atualmente de nova gestão pública, retratando o cenário em que o Estado Social passa a transferir a execução de determinadas políticas públicas às organizações públicas ou à organizações de interesse público não estatais. Dessa forma, os servidores passam a atuar de uma forma diferenciada, formulando as políticas públicas em conjunto com os políticos, contratando os serviços e verificando a sua execução, conforme determinados indicadores de *performance*.

Dentro do contexto da Nova Gestão Pública surgiram as Parcerias Público-Privadas – PPP's - reguladas em âmbito federal pela Lei 11.079/2004 e no estado de Minas Gerais pela Lei 14.868/2003, como forma alternativa de colaboração entre o setor público e o setor privado. Seu principal objetivo é o de tornar mais eficiente a prestação de serviços de interesse público, em especial, aquelas que necessitam de anterior disponibilização de obras de infraestrutura.

As PPPs, nesse sentido, podem ser vistas como um aprimoramento do contrato de concessão. Por meio delas, não só foi permitido o ingresso do subsídio público às tarifas cobradas dos usuários (concessões patrocinadas), como foi ampliado o objeto daquela modalidade contratual, passando-se a existir a concessão de “empreendimentos públicos”, em que o próprio Poder Concedente seria o usuário dos serviços prestados pelo concessionário (concessões administrativas). Dentre alguns dos traços diferenciais do instituto, cite-se: a) a alocação racionalizada de riscos; b) a contratação de resultados e o condicionamento do pagamento do concessionário ao atendimento das metas contratuais; c) a liberação de recursos públicos para investimento em outros setores.



A perspectiva de participação do setor privado em projetos de infraestrutura suscitou o crescimento dos denominados *Project Finance*, ampliando não apenas a capacidade de investimento da Administração, como também potencializando a capacidade de captação de recursos da própria iniciativa privada (BONOMI, 2003).

Nesse contexto, em 2009, quando Belo Horizonte foi anunciada como uma das sedes da Copa do Mundo FIFA 2014, o Estado de Minas Gérias, seguindo as diretrizes estratégicas criadas pelo Plano Mineiro de Desenvolvimento Integrado – PMDI<sup>1</sup>, valeu-se da obrigação de modernizar o Estádio Magalhães Pinto para, oportunamente, trazer o instituto das PPP's como alternativa primeira de criação de legado para a sociedade.

Para realização dos estudos necessários à viabilização do modelo, o Governo de Minas contou com o apoio da Estruturadora Brasileira de Projetos – EBP<sup>2</sup>, tendo publicado o edital de licitação da concessão administrativa no dia 23 de junho de 2010 e assinando o contrato com o parceiro privado no mês de dezembro do mesmo ano.

Posto isso, elucidamos que o objetivo deste artigo é, portanto, realizar discussão acerca dos mecanismos de compartilhamento de ganhos das PPP's, realizando uma comparação desses mecanismos com o case da concessão administrativa realizada para a modernização do Mineirão, valendo-se dos conceitos fundamentais que orientam o tema “Formas alternativas de oferta de serviços públicos”.

Para cumprir esse objetivo, o trabalho está dividido em cinco seções, além dessa introdução. Na seção 2, apresentam-se os objetivos gerais e específicos associados à criação desse trabalho. Na sessão 3, descreve-se a metodologia utilizada para realização desse trabalho. Na sessão 4, é apresentado o marco teórico sobre os chamados *project finance*. Na seção 5, trata-se o modelo proposto para o compartilhamento dos ganhos no projeto de concessão administrativa do Complexo do Mineirão. Por derradeiro, são estabelecidas considerações finais sobre os principais desafios que se seguem para a sustentação do modelo e a bibliografia utilizada para a construção do trabalho.

---

<sup>1</sup> O Plano Mineiro de Desenvolvimento Integrado – PMDI pode ser acessado através do link: [http://www.planejamento.mg.gov.br/governo/publicacoes/plano\\_mineiro\\_des\\_integrado.asp](http://www.planejamento.mg.gov.br/governo/publicacoes/plano_mineiro_des_integrado.asp)

<sup>2</sup> Autorização dada através da Resolução SEPLAG nº. 79/2009.



## 2 OBJETIVOS

O presente *paper* possui como objetivos gerais realizar uma análise do compartilhamento de ganhos do projeto de concessão administrativa do Complexo do Mineirão. Espera-se demonstrar as métricas e variáveis trazidas pelo contrato celebrado e seus impactos em relação ao custo público.

Objetivos específicos são:

- a) abordar as características principais dos *project finance* e a sua sinergia com as Parcerias Público Privadas;
- b) mostrar o papel de cada uma das variáveis na construção do mecanismo de pagamento da contraprestação pública no projeto do Complexo do Mineirão;
- c) apresentar os cenários possíveis de pagamentos públicos.

## 3 METODOLOGIA

Utilizou-se, na elaboração do trabalho, extensa revisão bibliográfica, especialmente sobre os conceitos e características do *project finance*.

Ademais foi realizada uma análise completa do modelo de remuneração estabelecido pelo contrato da Parceria Público-Privada do Complexo do Mineirão, focando a análise nos impactos econômicos decorrentes da utilização desse modelo.

## 4 A CONCEPÇÃO DOS CHAMADOS *PROJECT FINANCE*

O *project finance* é definido como uma espécie de financiamento no qual a avaliação, a estruturação e a concessão dos recursos estão baseados na capacidade financeira do próprio projeto. Em outras palavras, as obrigações assumidas são honradas pelo fluxo de caixa do projeto, servindo como garantia para os financiadores os ativos e os recebíveis do próprio empreendimento. Em uma visão oposta a essa estão os chamados *corporate finance* (operações creditícias tradicionais) onde o credor avalia o risco mediante análise da sociedade devedora e das garantias reais e pessoais oferecidas (BORGES E FARIA, 2002).



Os teóricos do *Project Finance* atribuem a origem dele ao ano de 1299, quando a Coroa Britânica negociou um empréstimo com Frescobaldi – um dos principais bancos de investimentos da época – para desenvolver minas de prata na região de Davon. O contrato de empréstimo previa que o credor poderia explorar as operações das minas pelo período de um ano.

Característica básica de um *project finance* é a necessidade de formação de uma Sociedade de Propósito Específico – SPE, vez que esse tipo de financiamento somente pode ser utilizado quando a empresa consegue separar determinadas instalações, ou um conjunto de bens, relacionando-os como unidade econômica independente. Somente através dessa característica é possível avaliar sua capacidade de produzir lucro suficiente para ser autossustentável (ROCHA, MÂSHI e SELIG, 2002).

As estruturas de *project finance* são diferenciadas normalmente em relação aos níveis de garantia requeridos pelos credores. Por isso é comum vermos a classificação de *project finance* puro, para aqueles que não necessitam de garantias vinculadas ao patrimônio dos acionistas da SPE, comum conhecermos esse tipo de operação como *non-recourses debt*. Por outro lado, dá-se o nome *limited recourse* o formato de *project finance* que envolve, além de garantias relacionadas ao projeto como a vinculação de receitas futuras da SPE, envolvem também a outorga de garantias corporativas por seus controladores (RIBEIRO E PRADO, 2007).

Usualmente, a estrutura do *project finance* é utilizada para possibilitar a obtenção de recursos financeiros para construção e operacionalização de plantas industriais, projetos de infraestrutura ou exploração de recursos naturais. Em um cenário mundial em que são incipientes os recursos disponíveis e a demanda por investimentos nesses tipos de empreendimentos cresce a cada dia, é notória a relevância da adoção de esquemas de financiamento que possibilitem o retorno do capital investido por meio do fluxo de caixa do próprio projeto (FINNERTY, 1999).

O *project finance* disseminou-se com bastante rapidez nos EUA e na Inglaterra impulsionado pelo sistema do *common law*, vez que, nesse sistema, os contratos possuem maior relevância legal. Outro fator determinante para o sucesso nesses países foi a implementação da Lei Política de Regulamentação de Serviços, tal marco regulatório foi fundamental para difundir a prática dessa modalidade de



financiamento baseada em ativos ao estabelecer obrigações contratuais de longo prazo (BORGES e FARIA, 2002).

Após o êxito de tal forma de estruturação financeira, o *project finance* passou a ser adotado em todo o mundo<sup>3</sup>. No Brasil, a estruturação de operações de *project finance* somente foram iniciadas na última década do século XX, mais precisamente a partir do ano de 1994, em decorrência da estabilidade trazida pelo plano real e do processo de privatização<sup>4</sup>. O programa de privatizações possibilitou a transferência de diversos setores relacionados à infraestrutura ao controle da iniciativa privada, bem como do esgotamento do modelo desenvolvimentista, até então baseado na concessão de financiamento integral por parte de entes estatais, como o Banco Nacional para o Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal.

Pode-se constatar que os empreendimentos compatíveis com a modalidade *project finance* usualmente requerem investimentos significativos de recursos e envolvem riscos considerados muito elevados. Tal fato se justifica em razão das características peculiares da estrutura de *project finance*, que a distinguem das modalidades de financiamento consideradas convencionais, possibilitando a atração de investimentos e o compartilhamento de riscos.

A estruturação de um *project finance* é bastante complexa, pois são necessárias garantias e uma imensa gama de negociações e acordos que refletem obrigações contratuais para os participantes do projeto. Sejam eles sócios, credores, fornecedores, clientes, empresas seguradoras, e tantos outros participantes.

O grande ganho obtido com a disseminação dessa forma de financiamento diz respeito à substituição de garantias usuais pelas garantias de *performance*. Em outras palavras, as garantias de *performance*, permitem maior flexibilidade a acionistas, vez que a esses é permitido recorrer ao fluxo de caixa do projeto no caso de inadimplemento ao invés dos ativos, como, por exemplo, estradas ou usinas hidroelétricas, que representam menor liquidez.

---

<sup>3</sup> Como exemplos de relevantes projetos estruturados sob a roupagem dos *project finance*, podemos citar: projeto termoeletrico de ciclo combinado de San Pedro de Marcoris (República Dominicana); Eurodisney (França); Eurotúnel (França e Inglaterra).

<sup>4</sup> O *project finance* apresentou-se como a solução para empresas vencedoras das licitações nos processos de privatização, pois permitiam formas de financiamento que mitigavam pelo menos uma parcela significativa do risco dos negócios.



Outro ponto positivo do *project finance* é a possibilidade de aumento significativo na alavancagem financeira para os acionistas, o que proporciona sua participação em diferentes projetos, diversificando a carteira de investimentos e aumentando o retorno sobre o capital, desde que o custo da dívida do projeto não supere o retorno do projeto sem dívida (BORGES, 2002).

Além disso, temos como outra vantagem do *project finance* a possibilidade do tratamento distinto entre empresa parceira e SPE. Esse tratamento diferenciado proporciona aos credores maior transparência em relação à capacidade financeira da SPE.

Sabe-se então que, amparado na força do fluxo de caixa, o setor privado tem buscado o apoio de financiamentos para realizarem investimentos e atuarem em atividades antes tidas como estritamente estatais. Em projetos da natureza das concessões públicas esse processo é facilitado por três fatores: a) garantias de pagamento dadas pelo Setor Público; b) a segurança da demanda; e c) baixa volatilidade do preço do produto final.

Conclui-se, pois, que as operações de *project finance* podem ser entendidas como um conjunto de soluções financeiras, fiscais, jurídicas, securitárias e outras que, embora tenham sido utilizadas de forma separada, quando conjugadas permitem o financiamento de determinado empreendimento baseado apenas no próprio fluxo de recebíveis do projeto.

#### **4.1 As Parcerias Público-Privadas e o Financiamento de Projetos**

Muito embora sejam conceitos bastante distintos, é possível identificar uma forte sinergia entre as PPP's e o *project finance*. As distinções são latentes tanto na finalidade quanto no foco, enquanto as parcerias são classificadas como uma espécie de colaboração entre Estado e iniciativa privada, o segundo é uma técnica de captação de recursos com limitação de responsabilidades e alocação de riscos<sup>5</sup> (ENEI, 2004).

Em primeiro lugar, acredita-se que as PPPs servem como instrumento para trazer mais eficiência para a prestação de serviços públicos ou de interesse

---

<sup>5</sup> Para uma descrição das diferenças básicas entre os institutos, consultar BORGES, Luiz Ferreira Xavier *et al.* A nova definição de parceria público-privada e sua aplicabilidade na gestão de infraestrutura. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, n. 20, dezembro de 2003, p. 17-196.



público, precedidos de obra, sobretudo na área de infraestrutura. Para que o setor privado participe da construção destes projetos, se faz necessária uma engenharia financeira que permita aos investidores captarem recursos a preços mais módicos, e que possibilite também alguma forma mitigar os riscos inerentes ao projeto.

Embora o *project finance* tenha dado uma relevante contribuição para um aumento expressivo dos investimentos em infraestrutura a partir do início do processo de privatização na década de 90, verifica-se, nos últimos tempos uma redução nesse volume de investimentos, isso pode ser atribuído a uma série de fatores, dentre os quais o esgotamento parcial dos modelos de concessão, permissão e a maior percepção de risco de mercado e/ou de demanda em relação ao perfil dos projetos recentemente disponíveis para a iniciativa privada no setor de infraestrutura.

As PPP's surgem então como opção para os modelos tradicionais de contratação da iniciativa privada pelo Poder Público, os riscos de mercado e de demanda são total ou parcialmente assumidos pelo Estado, mitigando, dessa forma, os riscos do projeto e conferindo viabilidade econômica, tornando-o propícia a sua execução sob a forma de *project finance*.

Em outra vertente, tem-se que a PPP nada mais é do que a aplicação das técnicas e filosofia de um *project finance* à interação do público com o privado no setor de infraestrutura. É por isso que, por exemplo, na Inglaterra as PPP's são espécie de um gênero que congrega também o financiamento de projetos.

A filosofia do *project finance* faz-se clara no marco regulatório brasileiro de PPP sob diversos ângulos, em que se destacam os principais:

- a) pela preocupação em se assegurar um fluxo mínimo de recursos (arts. 4º, VII, e 6º da Lei nº 11.079, de 2004); tal fluxo constitui a sustentação de qualquer financiamento de projetos, já que, como visto à exaustão, as receitas são a fonte primordial de garantia e pagamento do financiamento. Com efeito, sem previsibilidade mínima de receitas, não há espaço para o financiamento de projetos. O Poder Público deve demonstrar que possui capacidade de cumprir em médio e longo prazo as obrigações previstas no contrato<sup>6</sup> (RIBEIRO E PRADO, 2007);

---

<sup>6</sup> A análise que se destina a verificar se o ente contratante tem condições de pagar pela PPP é denominada na Inglaterra de *affordability analysis*.



- b) pela exigência de constituição de uma sociedade de propósito específico – SPE – pelo parceiro privado para explorar o empreendimento (art. 9º), como forma de isolar o projeto dos riscos associados a outras atividades do parceiro privado, servindo ao propósito também de limitar a sua responsabilidade, além de servir como forma de aumentar a transparência<sup>7</sup>.
- c) pelo uso de técnicas contratuais de alocação objetiva de riscos, presentes não só na premissa básica de transferência dos riscos de mercado e de demanda ao Poder Público, mas também na idéia de remuneração vinculada ao desempenho e baseada em parâmetros de qualidade objetivos e previamente acordados no contrato (art. 4º, VI, 5º, III e IX, e 6º, parágrafo único, da Lei nº 11.079, de 2004);
- d) pela adoção de instrumentos de garantia em favor do parceiro privado ou público, bastante sofisticados e típicos do financiamento de projetos, como a possibilidade de os financiadores assumirem o controle da SPE constituída pelo parceiro privado para o fim de saneá-la (os *step-in rights*, art. 5º, § 2º, I, da Lei nº 11.079), a faculdade de o pagamento devido pelo poder público ser realizado diretamente ao financiador, presumidamente por meio de cessão ou de penhor dos recebíveis do parceiro privado, a faculdade de pagamento de indenizações por extinção antecipada do contrato, bem como o pagamento de garantias prestadas pelo Poder Público, diretamente aos financiadores do parceiro privado, presumidamente, mediante cessão ou penhor desses direitos de crédito, e a gama de garantias passíveis de serem oferecidas ou outorgadas pelo Poder Público em garantia de suas obrigações, incluindo seguro-garantia, garantias internacionais, vinculação de receitas e constituição de fundos de natureza privada, com patrimônio de afetação ou sem este;
- e) pelo papel importantíssimo que a legislação confere ao contrato de PPP, exigindo-lhe uma série de cláusulas com o objetivo de estabelecer de forma clara e objetiva os direitos e as obrigações das partes;

---

<sup>7</sup> Como uma mesma empresa não raramente atua em diversos segmentos, poderíamos ter um sério risco de governança, pois riscos de projetos distintos poderiam interferir na concessão, vindo a contaminar sua estrutura.



- f) pelo léxico utilizado na Lei nº 11.079, de 2004 e instrumentos normativos correlatos, constituindo forte ruptura e inovação em relação à linguagem tradicionalmente empregada no âmbito da Administração Pública e do Direito Público, instituindo uma linguagem internacionalmente aceita e compreendida pela comunidade investidora ou financeira. Nesse sentido, a PPP serve ao propósito de reduzir a dificuldade de comunicação entre o setor público e a iniciativa privada, promovendo uma cultura comum de boas práticas contratuais e financeiras; e
- g) pelo incentivo ao uso da arbitragem como mecanismo de resolução de disputas, a exemplo da prática corrente no âmbito do *project finance*.

## **5 O PROJETO DE CONCESSÃO ADMINISTRATIVA PARA O COMPLEXO DO MINEIRÃO**

### **5.1 Contextualização do Projeto**

Frente ao desafio de cumprir com a integralidade das demandas de adaptações e modificações estruturais no Complexo do Mineirão, interpostas pela *Fédération Internationale de Football Association* – FIFA - o Governo do Estado de Minas Gerais planejou as intervenções em três etapas distintas. Tal divisão foi definida com a intenção de imprimir celeridade ao início das obras de modernização, uma vez que o escopo das obras das duas primeiras etapas era relativamente simples quando comparado com a terceira. Essa estratégia também foi importante para permitir ao governo do estado um prazo adequado para o refinamento dos estudos de modelagem da PPP a que se pretendia na terceira etapa.

A primeira etapa, executada de janeiro a junho de 2010, contemplou os serviços de correção de anomalias e proteção das estruturas. Contratada na modalidade concorrência, através do regime de execução de empreitada, a obra foi executada integralmente com recursos oriundos do Tesouro Estadual e cumpriu integralmente com cronograma planejado, atendendo de forma satisfatória as determinações da FIFA.

A segunda etapa, também executada com recursos estaduais, foi concluída em dezembro/2010, contemplando os serviços de escavações,



demolições e rebaixamento do gramado. A modalidade de contratação foi idêntica à da primeira etapa.

A terceira etapa, a seu turno, recebeu tratamento diferenciado pelo Governo de Minas. Por compreender a maior parte das intervenções necessárias<sup>8</sup> e, conseqüentemente, o maior aporte de recursos, soluções alternativas ao investimento público direto foram projetadas e avaliadas. A necessidade das citadas intervenções e a crescente demanda por melhores serviços, em contraponto com a restrição de recursos públicos disponíveis, representaram forte argumento em favor da adoção de um modelo alternativo de investimento.

## 5.2 Os Investimentos Previstos para o Projeto de Modernização do Complexo do Mineirão

Para dimensionamento dos investimentos necessários à obra de modernização do Complexo do Mineirão, o Estado se valeu dos orçamentos detalhados elaborados pelo Escritório Gustavo Penna Arquitetos & Associados<sup>9</sup>, e da análise de diversas outras variáveis, a exemplo das isenções de ICMS concedidas pelo Governo de Minas no âmbito das obras de modernização.

Entretanto, por se tratar de uma concessão administrativa que traz como encargo a realização das obras de modernização para uma posterior operação comercial, outros investimentos para *start-up* para operação foram considerados indispensáveis ao empreendimento. Entre esses é possível citar:

- a) compra e implementação de equipamentos de informática (servidores, computadores impressoras e *data center*);
- b) implementação de sistema de gestão integrada – ERP;
- c) desenho de processos, políticas e procedimentos;
- d) contratação de funcionários e parceiros;
- e) remuneração dos custos com o projeto de modelagem deste Edital conforme previsto em contrato;

---

<sup>8</sup> O custo estimado e o prazo das obras de modernização do Mineirão são: 1ª etapa: R\$ 8,2 milhões e 6 meses; 2ª etapa: 3 milhões e 6 meses; e 3ª etapa: 654,4 milhões e 24 meses. Os investimentos da 3ª etapa serão detalhados a seguir.

<sup>9</sup> O referido escritório foi contratado pelo Governo de Minas para elaborar os projetos básicos para a modernização do Complexo. O detalhamento do orçamento e dos projetos se encontra disponível no link <<http://www.compras.mg.gov.br/licitacoes-em-destaque/233-ppp-mineirao>>



- f) aquisição de telão;
- g) custos relacionados às cartas de fianças necessárias para a garantia exigida pelo financiador da obra e para a garantia de realização da obra exigida pelo contrato;
- h) custos referentes a possíveis exigências de financiadores do projeto como contratação de empresa independente para gerenciar e fiscalizar a realização dos investimentos e contratação de entidade certificadora de Qualidade Ambiental.

Dessa forma, a disposição e o detalhamento do vulto final dos investimentos foram assim dimensionados: a) R\$ 654,6 milhões para as obras de modernização; b) R\$ 25 milhões para compra de equipamentos de informática, implantação de sistema de gestão (ERP), desenho de processos, contratação de funcionários e parceiros, remuneração dos estudos econômicos do modelo de negócios e aquisição de um telão de alta resolução; c) R\$ 16,3 milhões para cobrir custos relacionados às garantias exigidas pelo edital de licitação; e d) R\$ 1,8 milhões para cobrir custos de contratação de empresa de certificação ambiental e de fiscalização das obras. Todos esses custos culminam em um investimento estimado de R\$ 697,7 milhões.

Importante dizer que o volume de investimentos previstos pelo Plano de Negócios Referencial<sup>10</sup> em nada interfere no fluxo de pagamentos do Governo de Minas ao parceiro privado. O volume de investimentos foi parâmetro, durante a licitação, para definição do valor máximo a ser pago pelo Governo de Minas, garantindo com esse volume de investimentos previstos uma Taxa Interna de Retorno – TIR atrativa ao projeto<sup>11</sup>.

---

<sup>10</sup> Vide o anexo IV ao edital de licitação (Plano de Negócios Referencial), disponível no site: <http://www.compras.mg.gov.br/licitacoes-em-destaque/233-ppp-mineirao>

<sup>11</sup> A TIR referencial do projeto (9% a.a.) foi calculada através da elaboração do fluxo de caixa do projeto, levando em consideração todas as premissas do Plano de Negócios Referencial, onde foi considerado o período de concessão de 27 anos, sendo 2 anos de realização dos investimentos (R\$ 697,7 milhões) e outros 25 anos de operação comercial com a realização de pagamentos públicos.



### 5.3 A Remuneração paga pelo Governo de Minas: a Parcela Pecuniária Mensal (PM)

O modelo de remuneração <sup>12</sup> e seus mecanismos de pagamento, desenvolvidos para fins de pagamento da Concessionária no projeto de modernização do Complexo Mineirão, foram criados em atendimento às demandas particulares desse projeto, a exemplo dos elevados investimentos nas obras em relação à receita auferida pela Concessionária na operação do estádio e dos riscos associados a uma demanda que, tradicionalmente, flutua em função das decisões e desempenho dos clubes de futebol. Para fazer frente a esse cenário, o modelo de remuneração foi fundado visando as seguintes finalidades:

- a) obter melhores resultados para o Governo;
- b) assegurar o retorno sobre o investimento (CAPEX);
- c) garantir a financiabilidade do projeto;
- d) mitigar os riscos de demanda associados aos eventos esportivos (futebol);
- e) incentivar a eficiência operacional e comercial da concessionária; e
- f) aumentar a competição no leilão.

A composição do modelo de remuneração contempla, como remuneração anual (R) a ser paga pelo Governo à Concessionária, o somatório das parcelas pecuniárias mensais (PM) – relativas aos meses 1 a 12 do respectivo ano de operação do Complexo do Mineirão – somadas à parcela de ajuste sazonal anual (PA). A dinâmica, a metodologia dos cálculos e os objetivos de cada uma das referidas parcelas serão detalhados na descrição de cada uma das parcelas que compõe o modelo de remuneração.

$$R = (PM_1 + PM_2 + PM_{\dots} + PM_{12}) + PA$$

Onde:

R = Remuneração anual total paga pelo Governo à Concessionária

PM = Parcela pecuniária mensal (apurada em cada mês do ano)

PA = Parcela de ajuste anual

<sup>12</sup> Vide o anexo V ao edital de licitação (Remuneração da Concessionária e Mecanismo de Pagamento), disponível no site: <http://www.compras.mg.gov.br/licitacoes-em-destaque/233-ppp-mineirao>



A parcela pecuniária mensal, a seu turno, é composta pela soma da parcela limitada (Pa) à parcela complementar (Pb) multiplicada por um fator “i”, que reflete o desempenho da Concessionária. Frente a esse modelo, a parcela pecuniária mensal deve ser calculada de acordo com a seguinte fórmula:

$$PM = Pa + Pb * i$$

Onde:

PM = Parcela pecuniária mensal (apurada em cada mês do ano)

Pa = Parcela limitada

Pb = Parcela complementar

i = Fator multiplicador da parcela complementar atribuído ao desempenho da Concessionária na gestão do Complexo do Mineirão

A criação da parcela limitada teve como principal objetivo remunerar parte do investimento previsto para modernização do Complexo, dimensionado com o valor referencial de 400 milhões de reais. A métrica de apuração da parcela limitada será detalhada mais a frente.

A criação da parcela complementar, a seu turno, adotou como premissa básica a remuneração dos investimentos que ultrapassassem os 400 milhões de reais, previstos para a parcela limitada<sup>13</sup>.

É importante dizer, no entanto, que apesar do modelo de remuneração adotar determinada estrutura de capital como base de cálculo, a Concessionária possui total liberdade na definição de sua estrutura de capital. Fato é que não há vinculação com a estrutura de financiamento dos investimentos e o cálculo dos pagamentos públicos a título de remuneração da Concessionária.

---

<sup>13</sup> A parcela limitada foi calculada tendo como referência o valor de 400 milhões de investimento. Os juros incidentes sobre esse valor já estão refletidos no cálculo da parcela, conforme pode ser observado na Tabela 1 desse documento.



#### 5.4 A Parcela Limitada (Pa)

Conforme já citado anteriormente, a criação da parcela limitada (Pa) tem como objetivo remunerar parte do serviço da dívida relacionado aos investimentos. Os valores mensais para pagamento a título da Pa foram pré-definidos em contrato, sendo devidos durante os 120 (cento e vinte) primeiros meses de operação do Complexo, tendo como condicionante para início dos pagamentos, a disponibilidade da infraestrutura, ou seja, o término das obras do Complexo.

A fim de definir os pagamentos da parcela limitada, o Estado valeu-se da política de financiamento anunciada pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES<sup>14</sup>, onde foi disponibilizada uma linha especial de crédito para cada um dos 12 estádios que serão utilizados na Copa do Mundo de 2014. O valor limite definido 400 milhões de reais, foi utilizada como referência para de cálculo, vez que as condições apresentadas (carência, prazo e encargos) mostraram-se como boa oportunidade de negócio quando comparadas com as demais condições de financiabilidade de projetos no Brasil.

Certo é que a definição dessa métrica para fins de cálculo da parcela limitada em nada vincula a Concessionária com a opção de financiamento oferecida pelo BNDES. A construção da estrutura de capitais para financiamento do projeto por parte da Concessionária tem total flexibilidade, podendo essa buscar fontes diferentes em quaisquer instituições financeiras ou, até mesmo, financiar o projeto com capital próprio. No entanto, independente da estrutura de capital definida, o valor pré-definido para fins de pagamento da Pa foi pré-definido<sup>15</sup>. Diante dessas premissas, a Pa deverá remunerar, em um período de 10 anos, o valor de 400 milhões de reais, a uma taxa de juros de 8,3% ao ano, considerando-se ainda, 2 anos de carência. Os referidos valores estão descritos na Tabela 1, a seguir apresentada:

---

<sup>14</sup> Informação disponível em <[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_pt/Institucional/Apoio\\_Financeiro/Programas\\_e\\_Fundos/procopaarenas.html](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Apoio_Financeiro/Programas_e_Fundos/procopaarenas.html)> acesso em 09/02/2010.

<sup>15</sup> Vide o anexo V ao edital de licitação (Remuneração da Concessionária e Mecanismo de Pagamento), disponível no site: <http://www.compras.mg.gov.br/licitacoes-em-destaque/233-ppp-mineirao>



**Tabela 1 – Valores fixados para pagamento da parcela limitada (Pa)**

	<b>Saldo de empréstimo referencial (R\$,00)</b>	<b>Amortização referencial (a) (R\$,00)</b>	<b>Juros referenciais (b) (R\$,00)</b>	<b>(a) + (b) (R\$,00)</b>	<b>PARCELA FIXADA em</b>
Mês 0	-451.177.800				
Mês 1	-447.417.985	-3.759.815	-3.120.646	-6.880.461	-7.752.632
Mês 2	-443.658.170	-3.759.815	-3.094.641	-6.854.456	-7.723.331
(...)					
Mês 118	-7.519.630	-3.759.815	-78.016	-3.837.831	-4.324.317
Mês 119	-3.759.815	-3.759.815	-52.011	-3.811.826	-4.295.015
Mês 120	0	-3.759.815	-26.005	-3.785.820	-4.265.713

Fonte: Edital de Licitação para Concessão do Complexo do Mineirão: Anexo V – Remuneração da Concessionária e Mecanismo de Pagamento

Podemos citar algumas vantagens diretamente relacionadas à fixação da parcela limitada:

- a) melhoria do índice de cobertura da dívida;
- b) redução da contraprestação máxima de referência;
- c) segurança no retorno mínimo sobre parte significativa dos investimentos;
- d) compartilhamento de riscos entre o Governo e o parceiro privado.

### **5.5 A Parcela Complementar (Pb) e o Compartilhamento dos Ganhos**

A parcela complementar (Pb) tem como principal objetivo remunerar o capital adicional aos 400 milhões de reais a ser investido pela Concessionária durante todo o período de concessão. O valor da Pb foi definido como objeto de apuração das propostas para a concorrência na licitação da concessão. Em outras palavras, a concorrência realizada na licitação definiria qual empresa ou consórcio aceitaria o menor valor teto a título de remuneração da Pb. Assim como a parcela limitada e todos os demais pagamentos públicos em PPP's, o pagamento da parcela complementar somente terá início após a disponibilidade do equipamento para cumprir as funções que lhe são próprias.



Podemos afirmar que o cálculo da parcela complementar (Pb) leva em consideração:

- a) o valor da proposta vencedora (V), que é o valor final da proposta vencedora na licitação;
- b) a margem operacional de referência (MR), que se equivale à 70% do valor da proposta vencedora (V); e
- c) a margem operacional realizada pela Concessionária (MO).

A margem operacional realizada pela Concessionária corresponde ao fluxo de caixa operacional livre gerado por ela. Em outras palavras, o cálculo é feito através da apuração da receita total mensal proveniente da exploração do Complexo do Mineirão descontando-se os investimentos realizados no período e os custos operacionais, sem apuração das despesas financeiras.

Não bastassem os efeitos causados pela estrutura da parcela complementar, quais sejam, o incentivo à competição na licitação e, posteriormente, o incentivo à ampliação das receitas comerciais, minimizando o pagamento público, tem-se que a estrutura da parcela complementar permite o compartilhamento de resultados entre o Governo e o parceiro privado. O valor da parcela complementar é baseado:

- a) no valor indicado na proposta vencedora, (V);
- b) na margem operacional realizada pela Concessionária (MO) que será apurada mensalmente;
- c) na margem operacional de referência, (MR);
- d) no coeficiente de incentivo ao operador (Y).

O valor de referência (V) poderia ser positivo ou negativo, ou seja, o Governo pode receber uma remuneração da Concessionária. Após o término da licitação o valor da proposta vencedora da licitação (V) foi 3,7 milhões de reais. Sobre esse lance vencedor foi definida a margem de referência (MR) aplicando-se o percentual pré-definido de 70%, chegando-se ao valor de MR em 2,59 milhões de reais.

Impende dizer que eventuais margens operacionais (MO) negativas pela Concessionária não são suportadas pelo Governo. Tal definição demonstra o compartilhamento de riscos, vez que há clara definição quanto ao compartilhamento de receitas e eventuais prejuízos, sendo o limite da participação do Governo quando a MO se igualar a zero.



Dessa forma, temos definidas as seguintes fórmulas para  $P_b$ :

<p>Se <math>V \geq 0</math> e <math>MO &lt; 0</math>, <math>P_b = V</math>  Se <math>V &lt; 0</math> e <math>MO &lt; 0</math>, <math>P_b = V</math></p>
---

A Margem operacional (MO) positiva da Concessionária é integralmente revertida para redução da contraprestação pública até o limite do valor de MR. Dada a proposta (V) recebida no momento da licitação (3,7 milhões de reais) e a respectiva margem de referência (70% de (V) ou 2,59 milhões de reais), temos que toda a margem operacional auferida pela Concessionária até o limite de MR não será compartilhada com o Governo de Minas, sendo integralmente revertida ao fluxo de caixa da Concessionária.

Entretanto quando a operação do complexo proporcionar margem operacional acima da margem de referência ( $MO > MR$ ) a Concessionária compartilhará toda a receita que extrapolar MR, dentro da seguinte fórmula de compartilhamento:

<p>Quando <math>V \geq 0</math> e <math>MO \geq 0</math>: <math>(Y^*(MO-MR))</math>  Quando <math>V &lt; 0</math> e <math>MO \geq 0</math>: <math>Y^*MO</math></p>
--

Dessa forma, a remuneração final da Concessionária será maior que a prevista pelo valor de referência (V) da proposta vencedora e a contraprestação final do Governo também será menor que a prevista, tomando como referência o mesmo valor e margem de referência. O bônus a ser compartilhado entre Concessionária e o Governo representa:

<p>Quando <math>V \geq 0</math> e <math>MO \geq 0</math>: 50% da diferença entre MO e MR  Quando <math>V &lt; 0</math> e <math>MO \geq 0</math>: 50% de MO</p>
--

Assim, durante quase toda a operação do complexo<sup>16</sup>:

<sup>16</sup> Como mecanismo de incentivo ao cumprimento dos prazos das obras, bem como pela ideia de proporcionar um amadurecimento na apuração dos indicadores de desempenho pela Concessionária, optamos por condicionar o compartilhamento dos ganhos nos dois primeiros anos à entrega final das obras.



$$Y = 50\% \text{ se } MO \geq MR$$

$$Y = 0\% \text{ se } MO < MR$$

Os critérios acima descritos geram as fórmulas de cálculo da parcela complementar que, em suma, são as seguintes:

$$\text{Se } V < 0 \text{ e } MO \geq 0: Pb = (V - MO) + MO * Y$$

$$\text{Se } V \geq 0 \text{ e } MO \geq 0: Pb = [(V - MO) + (MO - MR) * Y]$$

O modelo definido para o cálculo das parcelas de remuneração complementar proporciona três cenários possíveis para o compartilhamento de ganhos entre Concessionária e Poder Concedente, quais sejam:

- a) **Situação base: MO=MR.** Nessa situação o Governo paga uma parcela baseada na diferença entre V e MO. É a situação base do modelo em que a totalidade da Margem Operacional, até o limite estabelecido pela Margem de Referência, é utilizada para reduzir a contraprestação pública.
- b) **Situação desfavorável ao Governo e à Concessionária: MO<MR.** Nessa situação o Governo pagaria um valor baseado na diferença entre V e MO, sendo o pagamento público maior que o previsto na situação base (letra a). Esse cenário foi criado visando mitigar, integralmente, o risco de demanda, vez que o pagamento público, a título da parcela complementar, garantiria a Concessionária o valor (V) fornecido no momento da licitação. A fim de evitar que essa situação desfavorável se prolongue em função de eventual ineficiência operacional, foram criados uma série de mecanismos de prevenção, tais como:
  - i. Primeiro: O fator de conversão (i), que será descrito a seguir, corresponde ao desempenho da Concessionária nos indicadores de performance. Um desses indicadores é o indicador de performance financeira que corresponde à relação entre a margem operacional da Concessionária e a Margem Esperada que corresponde a 45% da receita bruta realizada. Margens



operacionais inferiores à margem esperada farão este indicador ser menor que “1”, o que impactará o Índice de Desempenho (ID) final da Concessionária e por sua vez reduzirá o valor da parcela complementar em até 60%;

- ii. Segundo: valores recorrentes de indicadores insatisfatórios são motivos para a aplicação de multas conforme previsto no contrato, supondo que a margem operacional abaixo do esperado tem correlação com atendimento a obrigações mínimas da Concessionária;
- iii. Terceiro: após cinco anos de um desempenho financeiro abaixo do esperado, o Governo pode levar à decretação da caducidade do contrato, valendo-se das indenizações previstas no contrato associadas à fim da concessão.

c) **Situação favorável para todos:  $MO > MR$ .** Nessa situação o Governo disponibiliza um bônus para compor o fluxo de caixa da Concessionária de 50% da margem operacional que superar a Margem de Referência (MR). Nesse caso os ganhos são compartilhados.

As vantagens potenciais obtidas com a parcela de remuneração complementar concebida são:

- a) garantir atratividade da TIR referencial do projeto;
- b) mitigar riscos de demanda (eventos esportivos) com a alocação desses riscos para a parte com melhor capacidade de gestão; e
- c) incentivar a geração de melhores resultados compartilhando-os com o Governo.

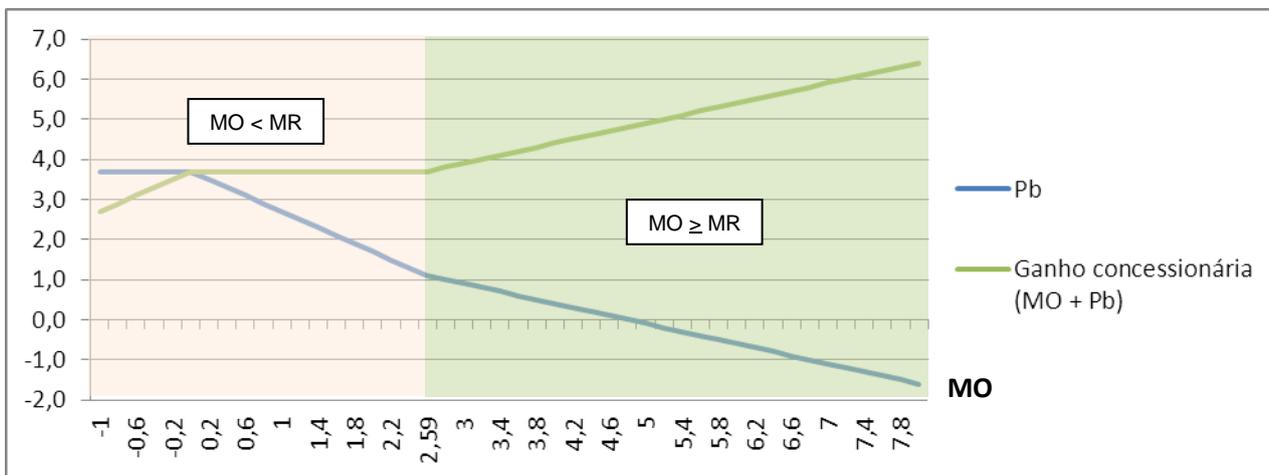
Dado o cenário obtido através da proposta apresentada na licitação, com o valor (V) de 3,7 milhões de reais e a respectiva margem de referência (MR) de 2,59 milhões de reais, temos algumas possibilidades para o cenário de compartilhamento de ganhos. No caso da margem operacional (MO) ser menor do que a margem de referência (MR), teremos (Y) igual a zero e, portanto, não haverá qualquer compartilhamentos de ganhos. Outro cenário é que a margem operacional (MO) seja maior ou igual a MR, quando teremos (Y) = 0,5. Nesse cenário, tem-se uma situação desejável para o Governo em que o patamar de desempenho do negócio e assim, da margem operacional da concessão, é superior a MR (R\$2,59



milhões mensais), gerando redução do custo público. Assim, a concessionária é incentivada a manter ganhos financeiros acima de MR (R\$ 2,59 milhões), gerando benefícios para ela (com aumento dos ganhos) e para o Estado, que é beneficiado com a redução do desembolso mensal (Pb). Ambos os cenários podem ser observado no Gráfico 1.

Importante ressaltar que atingido o valor de  $MO > 4,81$  milhões, Pb é negativa, passando o Estado a receber o valor calculado de Pb.

**Gráfico 1 – Compartilhamento de receitas entre Concessionária e Poder Concedente**



Fonte: Elaboração Própria, 2011.

## 5.6 O fator de Conversão (i)

Não é objeto do presente estudo detalhar os indicadores de desempenho concebidos na modelagem para concessão do Complexo do Mineirão. Esse assunto remete a uma discussão mais ampla acerca da abrangência e dos objetivos finalísticos na concessão da operação do Complexo. Dito isso, nos limitaremos a descrever de forma breve a métrica dos indicadores e a forma com que esses interferem no pagamento público.

A parcela complementar está sujeita à *performance* dos indicadores de desempenho que avaliam três dimensões:

- a) o nível do serviço prestado;
- b) a performance financeira; e
- c) a conformidade às normas.



O fator de conversão (i) reflete o desempenho da Concessionária, convertendo seu Índice de Desempenho (ID) em um fator multiplicador da parcela complementar da remuneração, ajustando-a de acordo com a nota final obtida nos indicadores. A remuneração assim, irá variar em função do ID da Concessionária, cujos valores estarão sempre entre 0 e 1.

Para parcelas complementares mensais (Pb) positivas, o fator de conversão poderá ter valores compreendidos de 0,4 (caso o índice de desempenho seja igual a zero) até 1,0 (caso o índice de desempenho for igual a 1). Em uma análise quantitativa, podemos dizer que Isso o Índice de Desempenho impacta em até 60% do valor da parcela complementar. O fator de conversão pode ser obtido através da seguinte fórmula:

$$i = (0,6 * ID + 0,4)$$

O Índice de Desempenho sobre o qual o fator de conversão irá atuar é obtido através da seguinte fórmula:

$$ID = (IC) * (IF) * [0,5 * (IQ) + 0,5 * (IDI)]$$

Ele representa a nota final do desempenho mensal da Concessionária, levando em conta os seus sub-fatores: Índice de Conformidade (IC), Índice Financeiro (IF), Índice de Qualidade (IQ) e Índice de Disponibilidade (IDI), que variam entre 0 e 1. Temos então que, o Índice de Desempenho, assim como os demais indicadores é, sempre, expresso por um número entre 0 e 1.

Caso a parcela complementar mensal (Pb) seja negativa, a Concessionária deverá pagar ao Governo o montante equivalente Pb em reais. Nesse caso, o fator de conversão (i) poderá variar de 1 (se o índice de desempenho for igual a 1) até 1,6 (se o índice de desempenho for 0). Nesse caso o fator de conversão faz com que o Índice de Desempenho aumente em até 60% o valor da parcela complementar (PB), caso a Concessionária tenha um performance aquém da desejada e definida em contrato. O fator de conversão nesse caso poderá ser obtido através da seguinte fórmula:

$$i = (-0,6 * ID + 1,6)$$



### 5.7 O equilíbrio no balanço de pagamentos: a parcela de ajuste sazonal (PA)

O componente final da Parcela Pecuniária Mensal (PM), conforme anteriormente descrito, é a parcela de ajuste sazonal (PA). Essa parcela age de forma a ajustar as parcelas pecuniárias mensais, corrigindo os efeitos da sazonalidade ocorridos durante um ano de operação do Complexo do Mineirão. Ela será calculada anualmente e seu valor máximo não pode ultrapassar o valor anual máximo da Parcela Pecuniária Mensal.

Seu resultado equivale à parcela pecuniária anual (PMA) subtraída da soma das parcelas pecuniárias mensais (PM<sub>n</sub>). A PMA considera os valores acumulados no ano de:

- a) margem operacional realizada pela Concessionária (MO);
- b) margem de referência (MR);
- c) valor da proposta (V); e
- d) Índice de Desempenho (ID), sendo o valor acumulado do índice de desempenho o equivalente à média ponderada dos índices de desempenho obtidos mensalmente pelo valor de Pb apurado em cada mês.

A soma das parcelas pecuniárias mensais é o valor pago à Concessionária nos meses 1 a 12 do respectivo ano de operação anterior do Complexo do Mineirão. Seu cálculo deve ser feito de acordo com a fórmula a seguir:

$$PA = PMA - \sum_{n=1}^{n=12} PM_n$$

A parcela de ajuste sazonal anual poderá apresentar valores positivos ou negativos, no entanto, caso ela seja negativa caberá à Concessionária fazer seu pagamento ao Governo, podendo optar pela redução da remuneração devida no mês subsequente ou então efetivar o pagamento devido ao Governo.



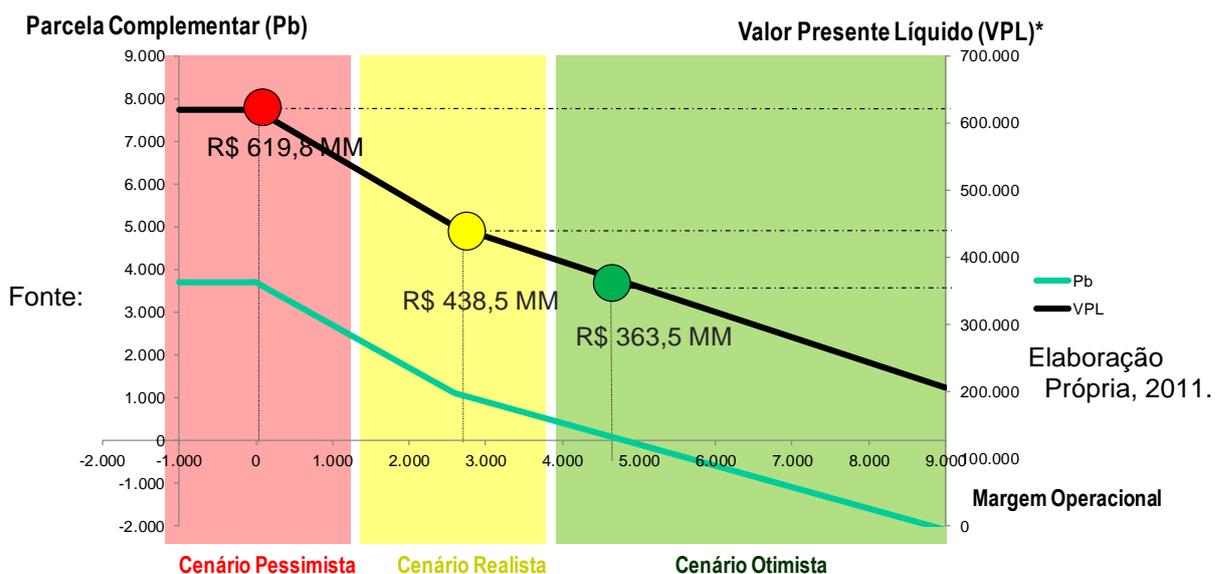
## 5.8 Prospecção de cenários: hipóteses de pagamentos públicos

A eficiência de um contrato pode ser não só medida quando a distribuição dos riscos ocorre observando sua natureza e a capacidade de cada uma das partes de absorver, a menores custos, os prejuízos que eventualmente venham a se materializar, mas também, quando há real compartilhamento dos ganhos em face da magnitude dos riscos assumidos (PINTO, 2006). Tal premissa está ancorada na ideia de que certos riscos devem ser associados à parte que detêm maior controle sobre a gestão ou sobre as consequências advindas de sua efetivação.

A alocação eficiente dos riscos gera, como consequência imediata, incentivo econômico para as partes, pois estimula tanto a prevenção através das medidas mitigadoras e coibindo condutas oportunistas geradas pelo desalinhamento de interesses (GUIMARÃES, 2008).

Nesse sentido, de posse de todas as informações já citadas sobre o modelo de remuneração, serão apresentados a seguir, no gráfico 2, os possíveis cenários de pagamento público através do Valor Presente Líquido – VPL<sup>17</sup>, considerando: a) o pagamento da parcela limitada (Pa); b) o pagamento da parcela complementar (Pb); e c) nota um (ou máxima) para todos os indicadores de desempenho (i).

**Gráfico 2 – Cenários de Pagamento Público**



<sup>17</sup> Para cálculo do VPL dos pagamentos públicos considerou-se a como taxa de desconto a SELIC, fixada de 12% a.a. na data de 25/04/2011.

Através da análise do gráfico 2, é possível tirar algumas conclusões importantes sobre o comportamento dos pagamentos públicos frente a diferentes margens operacionais auferidas pela concessionária.

A primeira observação importante decorre de eventuais margens operacionais negativas ( $MO < 0$ ), conforme pode ser observado em parte do cenário pessimista. Nesse caso, a parcela complementar ( $P_b$ ) se mantém constante, demonstrando que resultados operacionais negativos pela realizados concessionária não são suportados pelo Governo. Tal conclusão também pode ser expressa através da seguinte fórmula, presente no contrato assinado entre governo e concessionária:

$$\text{Se } V \geq 0 \text{ e } MO < 0, P_b = V$$

Outra conclusão importante decorre da análise da inclinação das retas ( $P_b$  e  $VPL$ ) quando: a) margem operacional é maior que zero e menor ou igual a margem de referência ( $0 < MO \leq MR$ ); e b) quando a margem operacional ultrapassa a margem de referência ( $MO > MR$ ).

No primeiro caso tem-se que, para cada aumento de  $MO$ , a parcela complementar ( $P_b$ ) é reduzida na mesma proporção. Tal efeito faz com que os pagamentos públicos nessa faixa sejam mais sensíveis a variações da margem operacional, reduzindo-se ou aumentando-se na mesma extensão dos movimentos da margem operacional. Tal conclusão também pode ser expressa através da seguinte fórmula, presente no contrato assinado entre governo e concessionária:

$$\text{Se } MO \leq MR, P_b = [(3,7 - MO)];$$

No segundo caso tem-se que, uma vez existente o compartilhamento de ganhos entre concessionária e poder concedente da margem excedente à margem de referência ( $MR$ ), a cada aumento da  $MO$  acima da  $MR$ , a parcela complementar reduza na metade desse valor. Tal conclusão também pode ser expressa através da seguinte fórmula, presente no contrato assinado entre governo e concessionária:

$$\text{Se } MO \geq MR, P_b = [(3,7 - MO) + (MO - 2,59) * 0,5]$$

Finalmente, podemos também dizer que, em um cenário otimista, onde a margem operacional da concessionária atinja níveis superiores à 4,81 milhões, o valor calculado da parcela complementar ( $P_b$ ) passará a ser negativo, recebendo o Governo a respectiva remuneração calculada.



## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

As Parcerias Público-Privadas – PPP's – reguladas em âmbito federal pela Lei 11.079/2004 e no estado de Minas Gerais pela Lei 14.868/2003, surgiram no ordenamento jurídico brasileiro como forma alternativa de colaboração entre o setor público e o setor privado. Refletindo o aprimoramento do contrato de concessão tradicional, vez que inovou ao permitir pagamentos públicos ao parceiro privado, as PPP's também impuseram novas demandas ao administrador público, vez que se torna necessária, para a celebração dos contratos, a elaboração de aprofundados estudos econômicos concebidos à luz da estrutura do *project finance*.

Dentre as diversas vantagens oferecidas pelo instituto das PPP's, destacamos nesse trabalho a possibilidade de haver compartilhamento de ganhos entre o poder público e o parceiro privado. Tal possibilidade, que implica diretamente na possibilidade de criação de mecanismos eficientes para racionalização dos ganhos econômicos entre as partes, traz consigo alguns obstáculos, tais como: (a) a necessidade, em função da complexidade dos modelos econômicos, de alto grau de conhecimento técnico por parte dos envolvidos no projeto, sejam eles financiadores, investidores, autores dos estudos técnicos ou, até mesmo, servidores responsáveis pela fiscalização dos atos praticados pela administração; (b) suscita a contratação de um “verificador independente”, a fim de fornecer maior imparcialidade à atividade de verificação dos indicadores de desempenho; e (c) traz maior complexidade para a regulação do contrato, criando a necessidade da formação de equipes especializadas para acompanhar e fazer valer as obrigações estipulados nos instrumentos contratuais.

E em meio a essas diversas oportunidades e desafios inaugurados pelas PPP's que está inserido o Projeto de Modernização do Complexo do Mineirão, que celebra a realização da Copa do Mundo FIFA 2014 no Brasil. O mecanismo de compartilhamento de ganhos elaborado, apresentado nesse *paper*, demonstra forte tentativa do Governo de Minas em proporcionar, frente à oportunidade ocasionada pela realização da Copa, um legado aos cidadãos mineiros. Em resumo, é possível destacar como benefícios associados ao modelo econômico criado: (a) maiores incentivos para conclusão das obras no cronograma acordado; (b) melhoria da qualidade da infraestrutura durante a execução do contrato, frente a uma



administração pública do equipamento, possibilitados pela sinergia criada entre a construção/operação e pela avaliação dos indicadores de desempenho; (c) gestão privada do equipamento, estimulada a operar de forma eficiente pelos incentivos criados pelos indicadores de desempenho; e (d) diminuição do custo público, possibilitando a realização de investimentos em áreas prioritárias, como saúde, educação e segurança.

E assim, norteados pela busca do melhor uso dos recursos públicos e da sustentabilidade do equipamento, concluímos que ainda existem espaços para aperfeiçoamento das métricas e possibilidades do compartilhamento de ganhos econômicos advindos das concessões. Entretanto, acreditamos que o Governo de Minas, através da concessão administrativa do Complexo do Mineirão, dá firme passo para consolidação de mecanismos capazes de reduzir o custo público e maximizar o potencial da infraestrutura existente a favor da sociedade.



## 7 REFERÊNCIAS

BONOMI, Cláudio Augusto. **A PPP poderá ser financiada por Project Finance?**. Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças de São Paulo. Disponível em: <<http://www.ibef.com.br/artigos/artigos.asp?ID=22>>. Acesso em: 15 de fevereiro de 2011.

BORGES, Luiz Ferreira Xavier, FARIA, Viviana Cardoso de Sá e. *Project Finance: Considerações sobre a Aplicação em Infraestrutura no Brasil*. Rio de Janeiro: Rev. BNDES, dez/2002, V. 9, N. 18, P. 241-280.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Os primeiros passos da reforma gerencial do Estado de 1995. *Revista Brasileira de Direito Público – RBDP*, Belo Horizonte, ano 6, n. 23, p. 145-186, out./dez. 2008.

CURY, Marcus Vinicius Quintella. *Project Finance: Cursos de Educação Continuada*. Rio de Janeiro, RJ. FGV Management.

ENEI, José Virgílio Lopes. *O financiamento das PPP e o project finance*. Valor Econômico. 20.4.2004, p. E8.

FINNERTY, John D. *Project Finance: engenharia financeira baseada em ativos*. Rio de Janeiro: Qualitymark Ed., 1999.

GUIMARÃES, Fernando Vernalha. *Parceria Público-Privada: caracterização dos tipos legais e aspectos nucleares de seu regime jurídico*. 2008.

PINTO, Marcos Barbosa. *Repartição de Riscos nas Parcerias Público-Privadas*, In *Revista do BNDES*, v. 13, n. 25. Rio de Janeiro: BNDES, 2006, p. 168.

RIBEIRO, Marilda Rosado de Sá; CAMARGO, João Laudo de. *Project finance e outras formas de financiamento*. In *Guerra Comercial ou integração mundial pelo comércio?* São Paulo: LTr, 1998, p. 532-533.

RIBEIRO, Maurício Portugal. PRADO, Lucas Navarro. **Comentários à Lei de PPP – Parceria Público Privada** Fundamentos Econômico-Jurídicos. São Paulo. SP. Malheiros Editores. 2007.



ROCHA, Josélton Silveira da; MÂSHI, Rogério Texeira; SELIG, Paulo Mauricio.  
Gerenciando os Riscos do *Project Finance* Através do *Balanced Scorecard*.

Disponível em:

<<http://www.contabeis.ufba.br/materialprofessores/JSROCHA/PAGINA/14%20GERENCIANDO%20RISCOS%20DO%20PROJECT%20FINANCE%20E%20BSC.pdf>>

Acesso em: 27 de março de 2011.



---

**AUTORIA**

**Rodrigo Reis de Oliveira** – Empreendedor Público do Governo do Estado de Minas Gerais  
Endereço eletrônico: [rodrigo.reis@copa.mg.gov.br](mailto:rodrigo.reis@copa.mg.gov.br) / [rodrigooreis@gmail.com](mailto:rodrigooreis@gmail.com)

**Victor Hugo Correa Costa**

**Eder Sá Alves Campos** – Gerente do Projeto Estruturador Copa 2014. Secretaria Extraordinária da Copa do Mundo do Governo do Estado de Minas Gerais.  
Endereço eletrônico: [eder.campos@copa.mg.gov.br](mailto:eder.campos@copa.mg.gov.br) / [ederfilho@hotmail.com](mailto:ederfilho@hotmail.com)

**Marcos Siqueira Moraes** – Professor da Fundação João Pinheiro  
Endereço eletrônico: [marcos.siqueira@ppp.mg.gov.br](mailto:marcos.siqueira@ppp.mg.gov.br) / [moraes.marcos@gmail.com](mailto:moraes.marcos@gmail.com)



## A EXPERIÊNCIA MINEIRA COM AS PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS SOB A LUZ DA EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL: AVANÇOS, LIMITES E PERSPECTIVAS

Rodrigo Reis de Oliveira  
Victor Hugo Correa Costa  
Eder Sá Alves Campos  
Marcos Siqueira Moraes

### RESUMO

As parcerias público-privadas representam um importante mecanismo utilizado para a implantação de infraestrutura pública, bem como de operação de serviços públicos, em diversos países do mundo. Entretanto, analistas da experiência internacional evidenciam diversas limitações apresentadas pelo modelo. O presente artigo explora essas limitações e debate diversos *trade-offs* inerentes ao envolvimento de longo prazo entre a iniciativa privada e o setor público, sublinhando o impacto das PPPs na estrutura institucional responsável pela implementação de políticas públicas, especialmente em suas dimensões de *accountability*, complexidade e flexibilidade. Os fatores determinantes de sucesso são evidenciados e comparados com aspectos definidores da experiência mineira recente. Conclui-se que, apesar dos problemas inerentes ao mecanismo, o potencial para que as PPPs aprimorem a capacidade governamental de implementar, modernizar e gerir infraestrutura é muito grande.



## 1 INTRODUÇÃO

O estudo das Parceria Público-Privadas – PPPs como ferramentas de gestão governamental tem assumido grande importância para acadêmicos e profissionais da Administração Pública. Em primeiro lugar, porque o número e o valor total destes negócios cresceram consideravelmente nas últimas duas décadas em diversos países do mundo (*Public Works Finance – PWS*, 2009), e o interesse por aprofundar sua utilização tem sido crescente. Por exemplo, nos últimos 15 anos vários países do mundo constituíram órgãos governamentais dedicados a tarefa de fomentar e promover este tipo de iniciativa dentro do governo (*Organisation for Economic Co-operation and Development – OCDE*, 2010)<sup>1</sup>.

Em segundo lugar, este crescimento não é acompanhado por um consenso a respeito da desejabilidade desta ferramenta e de sua adequabilidade para prover mais e melhores serviços públicos (Flinders, 2005).

As PPPs são um modelo de atuação governamental que permite a intervenção de atores privados nos processos de desenho e implementação de políticas públicas. Os negócios podem ser compreendidos como um acordo entre o governo e um ou mais parceiros privados por meio do qual o parceiro privado presta serviços baseados em infraestrutura. Este acordo é estruturado por meio de compartilhamentos de riscos, de tal maneira que objetivos governamentais alinhem-se com a busca por lucratividade da empresa privada (*Institute of Public Policy Research – IPPR*, 2001).

Neste relacionamento, o governo especifica a quantidade e qualidade dos serviços a serem prestados pela empresa privada. Tipicamente, em um contrato de PPP, uma organização privada, ou algum tipo de consórcio, desenha, financia, constrói e gerencia uma atividade baseada em infraestrutura, prestando um serviço diretamente ao cidadão ou ao governo. O parceiro privado, em troca, recebe valores pagos diretamente pelo governo ou uma combinação destes valores com pagamentos efetuados diretamente pelo usuário final. Em todo caso é comum que a parcela diretamente paga pelo governo seja determinada pelo resultado de avaliações periódicas de desempenho, bem como dependem de especificações de

---

<sup>1</sup> Dentre os países da OCDE que constituíram unidades dedicadas de PPP, estão: Alemanha, Korea, Reino Unido, Austrália, África do Sul, República Checa, Dinamarca, Bélgica, França, Grécia, Hungria, Irlanda, Itália, Japão, Reino dos Países Baixos, Polónia e Portugal.



quantidade e qualidade dos serviços determinados pelo governo (OECD, 2010). Os valores pagos pelo governo e pelo usuário final são estruturados de tal forma a recompensar o parceiro privado pelos custos do investimento e das operações financeiras, pelos riscos suportados e pelos custos de manutenção da infraestrutura e operação do serviço, além de garantir uma taxa interna de retorno a investimentos privados e incorpora os custos de oportunidade e os riscos envolvidos no projeto.

Apesar de haver variações conceituais a respeito do tema em diferentes países<sup>2</sup>, as características tipicamente distintivas deste modelo são:

- O que é vendido ao governo não é um ativo em si mesmo, e sim um fluxo de serviços no tempo, baseados em uma infraestrutura. Em outras palavras, o objeto contratual é integrado e não se refere à aquisição de bens, mas sim à contratação do próprio objeto da política pública (Groute 1999).
- Há a introdução de uma distinção organizacional entre fornecedor e comprador de serviços, ausente em modelos tradicionais de administração pública (Flinders, 2005).
- São contratos de longo prazo (25-65 anos) (Groute 1999).
- Os financiamentos necessários são usualmente do setor privado
- Os pagamentos são parcialmente ou exclusivamente efetuados pelo governo
- há complexas estruturas regulatórias simulando incentivos de mercado como, por exemplo, o pagamento inicia-se após o fim das obras (Groute 1999).

No Brasil, a experiência com as PPPs é relativamente recente e incipiente. Apesar da extensiva experiência nacional com a privatização das estatais no final do século passado, o marco legal brasileiro limitava sensivelmente o envolvimento privado em negócios deste tipo. Uma reforma legal em 2004 abriu espaço para a modelagem destes esquemas mas os avanços tem sido lentos. Até a data de entrega deste artigo o governo federal não havia assinado nenhum contrato de PPP e levantamentos indicavam que o número total de contratos assinados em todo o país não ultrapassava duas dezenas<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> Para uma discussão compreensiva dos diferentes conceitos utilizados por países da OCDE ver OCDE (2008).

<sup>3</sup> Ver [www.ppp.gov.br](http://www.ppp.gov.br)



Minas Gerais foi o primeiro Estado Brasileiro a aprovar legislação estadual dedicada ao tema, um ano antes da alteração do marco legal federal. A legislação estadual criou, também, as bases para o estabelecimento de um programa que visa fomentar a utilização de PPPs como instrumento de implementação de políticas públicas do qual fazem parte uma Unidade Central de Parcerias Público Privadas (Upo/MG), que integra a Secretaria de Desenvolvimento Econômico do Estado, e um Conselho Gestor de PPPs, composto por 8 secretários de Estado e presidido pelo Governador. Os resultados do programa em Minas Gerais destacaram-se nacionalmente considerando que, até março de 2011, o Estado já contava com 4 contratos assinados e em execução, que somavam juntos cerca de R\$1.8 Bilhões em investimentos contratados da iniciativa privada em infraestrutura pública, nos setores de transporte, infraestrutura esportiva, segurança pública, e atendimento ao cidadão.

## 2 OBJETIVOS

O objetivo deste artigo é mapear alguns aspectos críticos de sucesso, presentes na experiência internacional com PPPs, especialmente a experiência britânica, tendo em vista que a vem sendo considerada o mais proeminente *benchmark* internacional devido a seu avançado estágio de desenvolvimento (Bradbert and Laughlin, 2005; Flinders, 2005; HM Treasury, 2000; HM Treasury, 2003).

O referido mapeamento permitirá buscar evidências que indiquem a medida em que estes fatores foram considerados na experiência do Governo de Minas Gerais. Estas evidências serão identificadas:

- nos aspectos institucionais das PPPs no Brasil, incluindo a legislação federal que estabelece as principais características dos negócios;
- na arquitetura institucional desenhada para o desenvolvimento do programa de PPP no Estado;
- nas regras e incentivos desenhados para os contratos.



### 3 METODOLOGIA

O trabalho conta com revisão bibliográfica a respeito da experiência internacional com PPPs. Também foram sistematicamente considerados documentos oficiais de governos sobre os programas nacionais e/ou locais.

A análise da experiência mineira baseou-se no estudo de dados primários com acesso a legislação estadual e sua regulamentação, bem como aos contratos de PPP assinados, disponíveis no site [www.ppp.mg.gov.br](http://www.ppp.mg.gov.br).

### 4 ASPECTOS DA EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL COM PPPS

Há duas principais suposições que fundamentam o crescimento do uso de PPPs como instrumento de implantação de políticas públicas em países da OCDE (OCDE,2010), ambas fortemente contestadas na literatura:

1. PPPs disponibilizam mais investimento em serviços públicos do que seria possível sem sua utilização. É o que por vezes é chamado de argumento fiscal (IPPR, 2001).
2. PPPs produzem um melhor investimento, ou seja, PPPs geram melhores serviços, mais eficientes e mais baratos. É o argumento da eficiência.

Estas duas suposições refletem-se tanto na posição oficial de governos que defendem a implantação do modelo quanto na literatura acadêmica especializada, e a ênfase em cada uma delas alterou-se com o tempo.

#### 4.1 O argumento fiscal

Quando a arquitetura institucional que permitia os investimentos via PPP foi desenvolvida, o investimento público em diversas economias capitalistas centrais vinha sendo submetido a um processo de contínuo declínio, e uma das principais preocupações governamentais era controle e restrição ainda maior dos gastos públicos. Neste contexto, PPPs, por atraírem investimentos privados em infraestrutura pública, foram consideradas mecanismos capazes de gerar os níveis adequados de investimento sem impactar na atitude de responsabilidade fiscal.



Assim, estes contratos promoveriam mais investimento do que estaria disponível de outra forma. Este argumento representou uma das principais razões pelas quais os governos incentivaram a utilização do mecanismo para implementação de políticas públicas. Contudo, ele vem sendo fortemente contestado por analistas da experiência internacional. As principais críticas derivam da diferença entre pagamento e financiamento do investimento.

Em negócios tradicionais de PPP o financiamento é privado, mas o pagamento é invariavelmente público<sup>4</sup>. A contraprestação governamental ao parceiro privado cobre o investimento e os custos decorrentes (como os juros e seguros contratados) em uma maneira economicamente similar a empréstimos tradicionais. Assim, *certis paribus*, o custo final para os cofres públicos em um contrato de PPP será exatamente o mesmo que em outras formas de financiamento, quando o governo capta recursos no mercado através, por exemplo, da emissão de títulos.

O efeito fiscal dos mecanismos tradicionais de endividamento estatal é a afetação de recursos futuros, representada pelo pagamento da dívida principal e custos relacionados e, em um contrato de PPP, as obrigações governamentais criam rigorosamente os mesmos efeitos.

Isto significa que os gastos de capital relacionados à infraestrutura pública são suportados pelo bolso do contribuinte de uma forma ou de outra, e que, no que toca a disponibilidade econômica de recursos, os esquemas de PPP não introduzem nenhuma mudança significativa. Em outras palavras, não há nenhuma razão econômica que sustente o argumento de que PPPs gerariam um adicional de investimento acima daquele que estaria disponível por outras formas de gastos públicos ou financiamento do investimento.

Apesar desta constatação, regras contábeis relativas ao registro dos negócios de PPP em diversos países que desenvolviam os negócios, criou condições nas quais as Parcerias foram considerado a única rota possível de investimento em infraestrutura (*European PPP Expertise Center - EPEC, 2007*). Isto contribuiu para o equívoco de que maior quantidade de recursos estaria disponível para investimento. Estas condições relacionam-se com um ambiente de auto-

---

<sup>4</sup> No conceito de PPP, incluímos ons negócios em que, ao lado das contraprestações governamentais, está a possibilidade de cobrança de valores dos usuários finais. Entretanto, esta possibilidade de captação de recursos não cria inovação de financiabilidade de projetos de infraestrutura para as PPPs, já que o pagamento de valores pelo usuário final poderia também ocorrer em formas tradicionais de execução direta do investimento pelo Governo.



restrição de gastos de capital. O caso do Reino Unido é paradigmático para exemplificar este equívoco.

Há diversos constrangimentos institucionais relacionados a dívida pública britânica. Talvez a mais importante seja a regra do investimento sustentável (*Sustainable Investment Rule*) consolidada pelo tesouro britânico em 1998 (HM Treasury, 1998). A regra estabelece que a proporção entre uma das principais contas governamentais relativas ao endividamento (*Public Sector Net Debt*) e o PIB será mantida em níveis estáveis e prudentes no curso dos ciclos econômicos. Entretanto, o valor dos investimentos promovidos por PPP não eram incluídos no *Public Sector Net Debt*, apesar de produzir os mesmos efeitos sobre a disponibilidade futura de recursos e flexibilidade orçamentária que o endividamento tradicional. Além disso, uma considerável parte dos empréstimos tomados por empresas para o desenvolvimento de infraestrutura pública por meio de PPPs também não são incluídos em uma outra conta governamental, a *Public Sector Net Borrowing*, utilizada para indicar a conformidade do endividamento público com as disposições financeiras do tratado de Maastricht (Groute, 2003; Gosling, 2004), estando portanto fora de qualquer contabilização governamental.

O caso britânico exemplifica a situação contábil que gerou a falsa percepção, por parte de governos, de que PPPs aumentariam o volume de investimento em infraestrutura. Na verdade o que se criou foram caminhos para o descumprimento das regras que estabelecem padrões de gestão fiscal saudável.

A utilização de PPPs sob o referido regime contábil representa portanto uma ampliação dos limites de endividamento com a utilização de recursos não contabilizados para a execução de projetos de capital. Uma das consequências desta ampliação artificial refere-se aos perversos incentivos que ela pode produzir para tomadores de decisão sobre aplicação do orçamento em projetos de investimento. Como os constrangimentos para o endividamento são rígidos e as PPPs não pressionam este constrangimento, a implementação de projetos por meio de PPP pode ser preferida simplesmente porque representa um atalho de fuga das regras fiscais. Quero dizer que sob estas condições, a utilização de PPPs como mecanismos para flexibilização das regras de endividamento pode desqualificar a imparcialidade das decisões sobre adequabilidade da gestão privada em políticas públicas e viciar as análises sobre eficiência e eficácia do gasto público que devem preceder as contratações.



## 4.2 O argumento da eficiência

Se PPPs não geram mais investimento em infraestrutura do que poderia ser feito sem o esquema, qual a razão do crescimento do mecanismo ao redor do mundo?

A resposta para esta pergunta passa pela crença na capacidade do mecanismo de produzir ganhos de eficiência apropriáveis pelo governo. Em outras palavras, a ideia de maior quantidade de investimento foi gradativamente substituída pela suposição de que uma maior qualidade de investimento poderia ser possível com a utilização das PPPs. Esta presunção encontra-se hoje no centro dos argumentos dos defensores do modelo. O próprio governo britânico em uma série de documentos oficiais vem buscando assegurar a flexibilidade do processo decisório, de forma a se neutralizar os incentivos, e garantir que PPP somente são conduzidas se e quando gerarem ganhos de eficiência (HM Treasury, 2004) e este esforço tem sido reproduzido em diversos outros países (*Central Expenditure Evaluation Unit – CEEU, 2007*).

Com efeito, os defensores do modelo argumentam que o esquema gera qualidade de investimento por uma série de razões, que invariavelmente gravitam em torno de uma suposta melhor capacidade gerencial do setor privado, especialmente, mas não exclusivamente, sua capacidade de mitigar os riscos que lhe são transferidos pelo contrato. Acredita-se que o ambiente institucional competitivo em que estão imersos os atores privados induzem-nos a buscar melhores resultados, por um menor custo.

Entretanto, há uma considerável controvérsia a respeito dos efetivos ganhos de eficiência gerados pelas PPPs. As controvérsias dizem respeito principalmente (1) a diferenças entre o custo público e privado do capital e (2) a efetividade de transferência de riscos na implementação de políticas públicas.

Um dos mais comuns argumentos contra a geração de ganhos de eficiência PPPs é que os custos privados do capital são maiores do que os custos públicos. Isto significa que os empréstimos ao poder público são mais baratos que os empréstimos ao setor privado, mesmo em estruturas de *project finance*, onde há securitização pelos fluxos de caixa de uma entidade específica como é o caso das PPPs (IPPR, 2001; Broadbent and Laughlin, 2005; Groute, 1999; Groute 2003; Arthur Andersen and Enterprise LSE - AALSE, 2000; Heald, 2002; Gaffney and



Pollock, 1999). Em outras palavras, caso o projeto seja executado pelo governo e financiado tradicionalmente, os juros pagos seriam consideravelmente menores. Entretanto, parece haver sólidos argumentos que indicam que a diferença entre as taxas de juros pagas pelo setor público e pelo setor privada não é um fator decisivo na avaliação de ganhos de eficiência incorporados à prestação de serviços públicos via PPPs.

Primeiro, a diferença das taxas de juros entre os setores privado e público no caso britânico é normalmente 1 – 3 pontos percentuais (Groute, 1999). Além disso, a média do componente de capital nos projetos de PPP britânicos implantados e planejados até 2000 é de 32% (AALSE, 2000). Desta forma o financiamento privado pode gerar um custo adicional, mas tal custo não é tão significativo e pode facilmente ser compensado, uma vez demonstrado que haverá uma gestão mais eficiente.

Segundo, governos contraem empréstimos a menor preço porque emprestar ao governo é tradicionalmente considerado o piso do nível de risco da economia. Isso acontece pela sua virtualmente infinita capacidade de aumentar impostos, caso seja necessário. De fato, neste caso, há um risco suportado pelo cidadão pagador de impostos, de ter sua carga tributária ampliada, que não é levado em consideração. Se um prêmio fosse cobrado, e o público fosse remunerado pelos riscos que suportam, assim como outros agentes econômico, a diferença entre o custo privado e público do capital tenderia a desaparecer. Quero dizer que esta diferença é artificial e somente aparece em face de uma externalidade negativa do empréstimo público que não é incorporada no preço do capital. Em outras palavras, do ponto de vista do cidadão pagador de impostos, tal diferença não existe já que o adicional do custo do investimento representa o prêmio pago pelo risco que ele não mais suporta. Por tudo isso, as críticas relativas ao alto custo privado do capital parecem de pouca relevância.

O segundo aspecto normalmente apontado pelos críticos que tornaria os ganhos de eficiência gerados improváveis refere-se à ineficaz transferência de riscos a agentes do mercado pelo governo. Na narrativa oficial, a utilização de PPPs transfere riscos para o setor privado que é mais capaz de administrá-los e mitigá-los do que o setor público. Em outras palavras o prêmio cobrado pelo mercado para assumir certos riscos relacionados com o desenvolvimento e gestão de infraestrutura



é menor do que o custo do governo de suportá-lo diretamente (AALSE, 2000). Esta é uma das principais fontes dos ganhos de eficiência. Contudo os críticos sublinham que diversos setores em que PPPs são utilizados são politicamente muito sensíveis para que haja efetiva transferência de riscos. Quando um risco se realiza, o governo, devido a razões políticas e jurídicas, tem poucas opções a não ser intervir e subsidiar a prestação do serviço (Gaffney and Pollock 1999; Pollock, et. al. 2002; Flinders, 2005). Os custos políticos de se ater à divisão de riscos do contrato quando, por exemplo, os agentes de uma unidade penitenciária entram em greve, é muito alto. Resta ao Governo interferir, financeiramente se este for o caso, reassumindo, na prática, o risco transferido no contrato. Diferentemente do argumento sobre custos do capital, esta crítica parece ter extrema relevância na medida em que se direciona ao que é frequentemente apontado como a principal vantagem do modelo. Este reconhecimento chama a atenção para importância de certas características institucionais que permitam a efetiva transferência de riscos (Groute, 2003). É o caso, por exemplo, de desenvolvimentos recentes do modelo britânico, em que considerações sobre a qualificação técnica e financeira dos futuros e potenciais contratantes vem assumindo crescente relevância. Avalia-se *ex ante* a capacidade operacional e financeira dos agentes do mercado em garantir a continuidade dos serviços, mesmo no caso de realização de algum risco.

Apesar do debate acadêmico sobre o assunto estar distante de uma solução, diversas evidências empíricas indicam que a utilização de esquemas de investimento privado tem gerado consideráveis ganhos de eficiência, traduzidos em redução de custos de projetos específicos e melhoria da qualidade na prestação de serviços (National Audit Office – NAO, 2003; NAO, 2003b; Audit Scotland, 2001; AALSE, 2000)

Além dos ganhos de eficiência gerados, PPPs também podem produzir consequências em diversos aspectos mais amplos de governança democrática. Se por um lado há evidências que demonstram que certos aspectos da prestação de serviços foram aprimorados através do uso de PPP, por outro lado diversos analistas da experiência internacional vem chamando atenção para consequências potencialmente negativas que o uso deste modelo de gestão pode causar em processos de desenho e implementação de políticas públicas. Alguns destes aspectos serão discutidos a seguir.



### 4.3 PPPs e Governança Democrática

PPPs podem ser vistas como uma das consequências da pressão centrífuga das reformas administrativas em direção ao *New Public Management*, que exacerbou o complexo hibridismo institucional da rede de atores que se articulam para prestação de serviços públicos nas estruturas modernas de governança (Polít., 1993; Hood 1991; Massey 1995; Bresser-pereira, 2003). Considerar as PPPs no contexto da Reforma do Estado permite uma compreensão contextualizada das consequências do uso deste mecanismo de gestão para aspectos mais amplos de governança democrática. Tratarei aqui de três temas, quais sejam, complexidade, flexibilidade e *accountability* (Flinders, 2004b).

A experiência dos países que avançaram rapidamente no número de contratos demonstra que o uso do modelo amplia a complexidade da rede organizações que compõem as estruturas contemporâneas de governança. Em outras palavras, o envolvimento de agentes privados na prestação de serviços por meio de PPPs torna ainda mais diversa a topografia já desagregada do Estado moderno, na medida em que amplia o número de organizações privadas quase autônomas ou organizações híbridas que povoam o ambiente de implementação de decisões governamentais.

Assim, contratos de PPP multiplicam as relações *agent-principal*, caracterizadas por diferentes graus de assimetria informacional. Similarmente, o esquema chama a atenção para questões relativas à capacidade governamental de controlar e coordenar esta rede de atores para que suas decisões possam ser implementadas. Isto quer dizer que, quanto maior o número de organizações envolvidas em uma rede que exige cooperação interinstitucional, maior o número de potenciais pontos de veto e, portanto, maior é a dificuldade dos órgãos políticos de garantir que as decisões tomadas sejam adequadamente implementadas. A complexidade crescente é particularmente problemática em face dos requisitos de integração, complementação e articulação de diversos setores de políticas públicas. Por exemplo, áreas como segurança pública e controle do abuso de drogas são reconhecidas como setores cujo desempenho depende de cooperação entre diversas agências e organizações distintas porque eles demandam atuação governamental inter-setorial que precisa ser organicamente planejada.



Ainda, o aumento da complexidade institucional, derivado das PPPs, se manifesta com a introdução de atores com propósitos específicos operando dentro de um contexto de *regulação dentro do governo* (ver Hood, 2000 e Hood, 1998). Este fenômeno pode gerar o efeito que Oliver James chama de ‘visão de túnel’ (James, 2000) no qual os atores focam-se exclusivamente em suas próprias metas, minando os incentivos para cooperação entre as agências bem como para perseguir resultados mais amplos e politicamente desejáveis. Estas consequências das PPPs, ao dificultar a implementação de decisões políticas, geram também o efeito de reduzir a flexibilidade governamental, dificultando sua adaptação a mudanças no ambiente político e alterações de prioridades sociais.

O aspecto de flexibilidade é especialmente problemático em face de certas características específicas das PPPs como a natureza de longo-prazo dos contratos (Lonsdale, 2005). Estas relações de longo prazo evidenciam questões sobre a legitimidade da obrigação imposta a futuros governos. Em outras palavras, determinados padrões de atuação governamental e certos serviços públicos, que demandarão recursos públicos, não terão sido definidas pelos governos responsáveis pela sua prestação e podem ser contrários à posição política e ideológica destes governos. Pollock vem repetidamente advertindo que os custos de renegociação contratual de PPPs são extremamente altos (Pollock et al, 2001; Gaffney and Pollock 1999), e, ainda mais importante, o parceiro privado normalmente detêm um enorme poder na negociação, já que controla a informação e a própria estrutura necessária à prestação do serviço. Sob estas condições uma das possíveis consequências da ampliação do modelo é a restrição da habilidade governamental de alterar sua direção. Ainda mais central é a reduzida capacidade de gerações futuras de decidir, através de instituições democráticas quais suas prioridades políticas e o que fazer com os recursos que elas produzem. Este é um aspecto de suma relevância e deve merecer tratamento cuidadoso no desenho dos contratos para reduzir as limitações na autonomia operacional dos governos ao desenvolverem negócios de PPP.

Podemos ainda considerar os impactos do uso de PPPs na dimensão operacional de *accountability* governamental. PPPs, como diversas outras formas de contratualização de resultados para prestação de serviços públicos, destroem estruturas tradicionais de *accountability* (IPPR, 2001). Em primeiro lugar, com o



estabelecimento de resultados contratados e a delegação de funções para longe dos departamentos, a essência da responsabilidade dos agentes políticos é fortemente diluída. A prestação de serviços por departamentos ministeriais gera um ponto focal, os ministros, em direção a quem as preocupações e preferências sociais são expressas. Ainda, são os ministros responsáveis indiretamente por qualquer questão que ocorra durante a prestação de serviços em razão de linhas hierárquicas escalares e da unidade de comando que caracterizam as estruturas burocráticas da administração pública. Em PPPs as linhas hierárquicas que permitem esta responsabilização são quebradas e perguntas como 'quem responsabilizar por falhas nos serviços?', passam a ter difíceis respostas. Do ponto de vista político, os pontos focais de responsabilização também assumem relevância. Ellis, por exemplo, defende sua importância para a própria efetividade de regimes democráticos (Ellis, 1994). Em segundo lugar, aspectos informacionais impõem consideráveis obstáculos para a *accountability* de políticas públicas implementadas via PPPs. Com efeito, a necessidade de agentes privados de resguardar sua posição de mercado introduz barreiras para a publicidade de diversas informações diretamente relacionadas com a prestação do serviço. As consequências da contradição entre necessidade de transparência em negócios públicos, e a confidencialidade característica a negócios privados, é visível em países que aprofundaram o modelo de PPPs (Brazier et. al., 2005).

O reconhecimento dos efeitos do uso de PPPs em aspectos de governança poderia sugerir a existência de uma barganha faustiana (Flinders, 2004), na qual os marginais e discutíveis ganhos de eficiência são acompanhados por uma redução da capacidade governamental de coordenação, redução de sua flexibilidade, e limitação de importantes instituições democráticas. A questão relevante, portanto, é até que ponto as perdas em aspectos de governança democrática superam os ganhos de eficiência oferecidos por PPPs. Ou, como e em que circunstâncias as PPPs se tornam ineficientes economicamente em face de custos não econômicos como ampliação da complexidade e limitação da flexibilidade e *accountability*? De fato, a quantificação destes aspectos não econômicos não é fácil, o que coloca barreiras metodológicas para responder a tal pergunta. No entanto, o próprio reconhecimento das consequências negativas de um modelo de PPP sublinha a necessidade de uma adoção consciente de um programa



de financiamento e gestão privados, de uma consideração cuidadosa sobre possíveis *trade-offs* e de estratégias para prever e combater os efeitos negativos. Em outras palavras, a adoção de PPPs deve ser acompanhada por uma apreciação dos impactos na estrutura estatal como um todo.

Até agora, considerações foram feitas de modo a evidenciar algumas lições que a experiência internacional com PPPs pode oferecer ao embrionário estágio brasileiro de desenvolvimento das PPPs. Os principais pontos levantados foram:

1. PPPs materialmente não disponibilizam mais investimento, apesar dos constrangimentos institucionais equivocadamente sugerirem o oposto. Isto cria perversos incentivos para gestores públicos escolherem a rota PPP, mesmo quando ela não ofereça ganhos de eficiência. É, portanto, essencial que se crie mecanismos de avaliação durante o desenho de novos negócios que efetivamente impeçam que a celebração de contratos sem cuidadosas considerações quanto a sua capacidade de oferecer ganhos de eficiência ao governo.
2. PPPs podem oferecer ganhos de eficiência em certos setores, contudo não há evidências para generalizações. Portanto, similarmente ao ponto anterior, os mecanismos para uma avaliação precisa de possíveis ganhos de eficiência são imprescindíveis para o sucesso de qualquer programa de investimento e gestão privada de infraestrutura. Além disso, aspectos relativos à efetiva transferência de riscos são centrais, pois esta transferência é fundamental para as potenciais economias.
3. flexibilidade, complexidade e *accountability* são temas que merecem a atenção de analistas e profissionais, pois podem representar perdas consideráveis para a boa governança democrática e para a atividade de desenho e implementação de políticas públicas; entretanto a estruturação de modelos de PPP que prevejam estes potenciais custos podem minimizá-los de modo a que os ganhos de eficiência não representem uma barganha faustiana.



O restante do artigo investiga alguns aspectos do modelo implantado pelo Governo de Minas Gerais e avalia em que medida ele equaciona as questões contenciosas evidenciadas acima.

## **5 AS PPPs EM MINAS GERAIS**

As PPPs em Minas Gerais compartilham o marco regulatório Federal, na medida em que compete a União estabelecer normas gerais sobre Direito Administrativo. Desta forma, a compreensão da experiência mineira passa, em grande medida, por compreender aspectos regulados por regras federais.

As PPPs não encontraram espaço para desenvolvimento no Brasil até o final de 2004, quando uma reforma legislativa revogou uma série de constrangimentos legais. O texto legal se autodenomina lei das Parcerias Público-Privadas (lei federal 11.079).

Dentre as inovações legais propostas destaca-se a possibilidade de contratos de longo prazo em que o estado é o consumidor direto ou indireto dos serviços. Até a edição da lei, o prazo máximo de vigência contratual em negócios nos quais o poder público era o pagador era de 5 anos. A lei das concessões dilatou este prazo para a delegação de serviços públicos, mas constrangeu imensamente a habilidade estatal de figurar como o consumidor direto ou indireto do serviço, ou seja, de pagar pela prestação do serviço. Uma outra inovação legal refere-se à integração contratual das atividades realizadas via PPP. A lei explicitamente permite que o desenho, construção e todos os serviços relacionados à gestão sejam integrados no mesmo contrato. De fato esta integração de diferentes fases em uma mesma relação negocial transforma o Estado de um adquirente de infraestrutura ou de serviços específicos em um contratante de uma política pública propriamente dita ou dos produtos gerados por esta política pública. Ainda, a lei expressamente autoriza a utilização de incentivos para o desempenho, capazes de simular condições de mercado na gestão de negócios públicos e especifica condições para o compartilhamento objetivo de riscos. A instituição de uma forma de relacionamento contratual entre governos e a iniciativa privada que permite uma delegação de longo prazo de uma função pública, mantida por recursos públicos, bem como a integração contratual e a utilização de estruturas regulatórias próprias de quase-mercados, introduz no Brasil as principais características do modelo internacional de PPPs.



O Estado de Minas Gerais, um ano antes da aprovação da lei das PPPs pelo Governo Federal, já havia aprovado uma legislação estadual que estabeleceu as bases de uma estrutura institucional responsável pela condução e coordenação do programa de PPP no Estado.

Basicamente, esta estrutura institucional foi composta de dois pilares, quais sejam, o Conselho Gestor de PPPs (CGP) e a Unidade Central de PPP (Upo/MG).

O CGP foi o órgão responsável, em nível estadual, por promover os contratos de PPPs bem como regular diversos aspectos de sua utilização. Composto por 8 secretários de Estado e presidido pessoalmente pelo governador, uma de suas atribuições é definir as prioridades de investimento para utilização de financiamento e gestão privados. Outras atribuições do Conselho são:

- Autorizar qualquer negócio de PPP após a análise da minuta do edital e documentos relevantes. Tal responsabilidade indica a existência de preocupações relacionadas à centralização decisória, e coordenação central do Programa de PPP.
- Aprovar eventuais alterações e prorrogações dos contratos.
- Elaborar o Plano Anual de PPPs que contem os projetos a serem desenvolvidos, bem como sua descrição justificada.

Além disso, uma outra responsabilidade do Conselho é definir procedimentos para contratação de PPPs, com assistência de sua secretaria executiva, a Unidade Central de PPP, que integra a estrutura da Secretaria de Estado de Desenvolvimento Econômico. Mas especificamente, a Unidade deve propor uma metodologia de avaliação para indicar quando e em que circunstâncias PPPs devem ser preferidas a alternativas de investimento público.

Entre 2004 e março de 2011 o Governo de Minas Gerais estruturou e operou estas instituições para desenhar e monitorar negócios. Quatro contratos foram assinados, com investimento total previsto em cerca de R\$1.8 bilhões, e inúmeros outros negócios foram considerados e descartados durante os estudos. Os quatro contratos assinados foram:

1. **Reformas e operação da rodovia MG050.** Trata-se de contrato no qual um consórcio de empresas privadas é responsável por investir para reformar e manter uma rodovia estadual de 372 Km. Ao lado da



cobrança de pedágio, o consórcio recebe um pagamento governamental condicionado a indicadores de desempenho. O contrato foi assinado em 2006, tem duração de 25 anos e o cronograma de obras previsto no contrato vem sendo cumprido.

2. **Desenho Implantação e operação do Complexo Penal.** Trata-se de contrato no qual um consórcio de empresas privadas é responsável pelo desenho arquitetônico, financiamento e construção e operação de complexo penal formado por 5 unidades de 608 vagas. O consórcio será remunerado, exclusivamente após a conclusão das unidades, por preso, por dia de internação. O pagamento governamental e estritamente condicionado a indicadores referentes a manutenção das condições físicas da unidade e a padrões operacionais. O contrato foi assinado em 2009, tem duração de 27 anos e a primeira unidade será inaugurada em Dezembro de 2011.
3. **Reforma e operação do estádio Mineirão.** Trata-se de contrato no qual um consórcio de empresas privadas é responsável por financiar-se e reformar o estádio Governador Magalhães Pinto, preparando-o para a Copa de 2014, e operá-lo em conformidade com estritos padrões de desempenho. Ao lado da exploração comercial do estádio, o consórcio recebe um pagamento governamental que iniciam-se após a conclusão da reforma que é calculado de forma a incentivar o desempenho comercial do consórcio e compartilhar com o governo ganhos provenientes das atividades privadas.
4. **Desenho, implantação e operação de seis Unidades de Atendimento Integrado - UAI.** As Urais são um modelo de integração física e procedimental de órgão que prestam serviços ao cidadão, tais como confecção da carteira de identidade, emissão de CPF, serviços da Polícia Civil etc. O contrato de PPP trata-se de negócio no qual um consórcio de empresas privadas é responsável por desenhar a arquitetura implantar e operar 6 UAIs, provendo atendimento direto aos cidadãos. O consórcio recebe um pagamento governamental por atendimento realizado, condicionado a indicadores de desempenho tais como tempo de espera na fila e avaliação pelo usuário da qualidade dos serviços.



A experiência do Estado é relativamente avançada no contexto nacional, não somente pelo número de contratos celebrados e volume de investimento contratado, mas também pela diversidade de setores em que os negócios se desenvolveram. Isto, aliado ao desenvolvimento de uma estrutura institucional formal, permite a identificação de indícios quanto a incorporação das lições da experiência internacional no programa mineiro.

### **5.1 A racionalidade dos contratos de PPP em Minas Gerais**

O argumento fiscal é frequentemente apontado como um das motivações para os contratos de PPP no Brasil, e o financiamento privado é recorrentemente indicado como a solução para os baixos níveis de investimento público. Na própria justificativa que seguiu o projeto de lei para o congresso nacional o argumento de ampliação da capacidade de investimento estava presente.

Apesar deste posicionamento político, tem havido claras demonstrações de prudência fiscal no contexto nacional de utilização das PPPs, que podem mitigar os efeitos dos incentivos distorcidos em consequência do argumento fiscal. A primeira destas demonstrações é um limite imposto pela própria lei de PPPs. Segundo a legislação só é possível que governos desembolsem, anualmente, 3% da Receita Corrente Líquida em despesas de caráter continuado fruto de contratos de PPP. Na prática o efeito desta limitação tem sido a imposição de uma barreira para que se promova investimentos via PPP de forma generalizada, simplesmente pelo fato de poderem fugir da contabilização de endividamento e conseqüentemente das obrigações impostas pela Lei de Responsabilidade Fiscal.

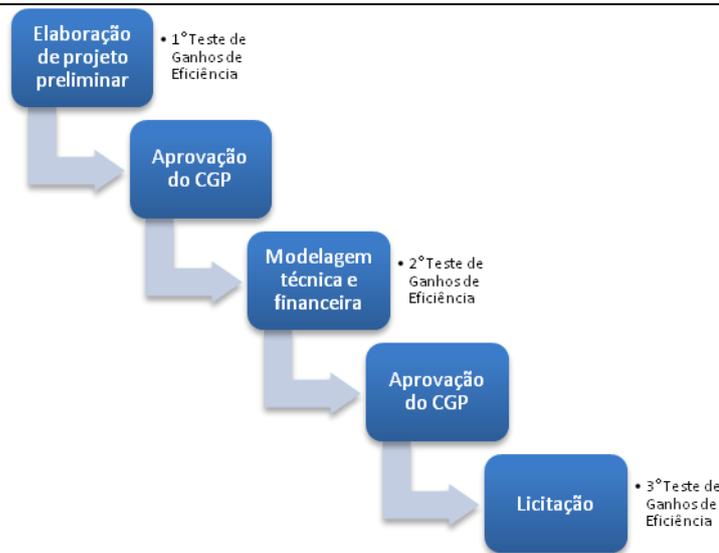
A segunda destas demonstrações trata-se de portaria, editada pela Secretaria do Tesouro Nacional (Portaria 614/2005) que estabelece padrões de contabilização para contratos de PPP. Estes padrões impõem a contabilização do ativo do parceiro privado no patrimônio do parceiro público, com assunção correspondente de dívida de igual valor, sempre que certas condições contratuais forem atendidas.

Assim, as condições fiscais e regulamentares vigentes no Brasil demonstram claro aprendizado em relação aos incentivos inadequados apresentados pelas primeiras experiências internacionais, uma vez que instituem controles para a utilização dos negócios de PPP. Entretanto, como fica claro na



experiência internacional, a efetividade destes controles depende de mecanismos de transparência financeira e flexibilidade decisória. Em outras palavras, fluxos decisórios que permitam flexibilidade aos tomadores de decisão são essenciais para que não se produza incentivos para a manipulação de estudos de ganhos de eficiência.

Fig. 1 – O Processo de Decisão para Desenvolvimento de um Projeto de PPP m Minas Gerais



A estrutura de decisão e aprovação do Governo mineiro demonstra um grande preocupação com “testes” de ganhos de eficiência durante o desenho dos projetos, claramente direcionados a garantir flexibilidade no processo decisório. De fato, caso qualquer destes testes falhar parece haver um direcionamento institucional para que o projeto não avance sob a modalidade de PPP (Minas Gerais, 2007). Com este roteiro o modelo mineiro de implantação dos negócios reduz a pressão imposta pelo argumento fiscal e impede que os incentivos inadequados gerem contratos sem que uma apreciação adequada sobre a desejabilidade dos negócios.

Em igual extensão, o argumento a respeito de melhor investimento é também presente no discurso oficial no Brasil. Especialmente, alguns aspectos do ambiente institucional demonstram que há uma séria preocupação de se incorporar as eficiências privadas na gestão de políticas públicas por meio de PPPs no país. Há



na própria lei federal e estadual, expressa menção ao princípio da eficiência como um das principais considerações a serem feitas quando da decisão sobre métodos de implementação de políticas públicas. Além disso, diversas outras medidas foram tomadas, no desenho dos negócios estabelecido em nível federal:

- Os contratos de PPP, diferentemente de outras relações negociais públicas, serão caracterizados por um alto índice de cobertura de garantias. Neste respeito um fundo foi instituído, e parte dos recursos já foi integralizada, especificamente para oferecer garantias nos contratos de PPP. A lei também expressamente institui o *Sep.-in Rights* aos financiadores, conferindo-lhes a prerrogativa de receber valores devidos pelo contratado diretamente do empenho governamental. Estas características do modelo brasileiro geram uma redução do *spread* de risco e aproxima os custos de capital público dos custos de capital privados, permitindo que os possíveis ganhos de eficiência na construção e gestão reflitam-se em economias gerais.
- Há também a preocupação com a transferência objetiva de riscos, como um dos dispositivos legais. Com efeito, o dispositivo regula a aplicação do princípio constitucional da manutenção do equilíbrio econômico e financeiro dos contratos, em certa medida blindando o governo de caminhos jurídicos que tornariam ineficazes as transferências de risco. Contudo, é cedo para avaliarmos como órgãos públicos reagirão em face de projetos politicamente sensíveis falhando. Esta preocupação também é endereçada pelo modelo que inclui a avaliação técnica *a priori* dos licitantes. Assim, o modelo brasileiro parece preocupar-se com a efetiva transferência de riscos, que vem sendo apontada como uma das mais promissoras fontes de ganhos de eficiência pela experiência do Reino Unido.
- A objetiva transferência de riscos a que as leis federal e estadual fazem referência também reflete a necessidade de se avaliar de forma objetiva e precisa os riscos suportados, suportáveis e transferidos ao parceiro privado. Isto revela o reconhecimento governamental de que este é um aspecto relevante e pode inclusive gerar reformas posteriores do modelo, contudo, o comando legal parece de pouca efetividade, principalmente em face da persistência do argumento fiscal.



A experiência mineira pode ser interpretada para indicar que estes fatores geraram efeitos na prática. Cada um dos quatro contratos assinados pelo governo de Minas Gerais foram precedidos de cuidadosos estudos de ganhos de eficiência que indicaram ganhos consideráveis, variando de 8% a 39%<sup>5</sup>.

Um aspecto entretanto é claramente ausente da experiência mineira: o estabelecimento de uma metodologia padronizada para avaliação do ganhos de eficiência previstos. Cada contrato contou com estudos e análises que partem de premissas distintas e usam métodos de comparação de alternativas de investimento diferentes. A ausência de uma metodologia consolidada limita a comparabilidade entre os projetos e introduz insegurança quanto a generalização setorial de suas conclusões.

## 5.2 Complexidade Flexibilidade e Accountability

Parece ter havido um reconhecimento implícito dos potenciais efeitos negativos dos negócios de PPP no caso mineiro, tanto no que toca alguns aspectos institucionais do Programa de PPP quanto no desenho específico dos contratos.

A implementação de PPPs acrescentará hibridismo e complexidade para a rede de atores montada para a tomada de decisões pública e sua implementação no Estado de Minas Gerais. Em certa medida, isto é inevitável. Assim, a 'visão de túnel' e a assimetria informacional que caracteriza as relações *agent-principal* são prováveis consequências da adoção de modelos de PPP em no Estado.

Entretanto, o modelo instituído em Minas Gerais parece preocupar-se com uma considerável centralização, que é bem ilustrada pelas competências do CGP. Neste sentido, tanto a política de implementação das PPPs quanto sua expressão em outras áreas de atuação governamental é articulada em torno de um órgão que possui legitimidade institucional e instrumentos gerenciais que são expressos, principalmente, em seu poder de veto. Desenvolveu-se, portanto, um sistema de controle e coordenação que pode regular a utilização da iniciativa de modo a garantir sua adequabilidade e coerência com objetivos governamentais mais amplos. O poder/dever de analisar contratos semestralmente exemplifica esta preocupação. É ainda cedo para que possamos avaliar quão efetiva será esta atividade de coordenação, especialmente em vista dos altos custos transacionais que ela necessariamente produzirá.

---

<sup>5</sup> Os estudos de ganhos de eficiência estão disponíveis nos autos dos processos licitatórios que precederam a assinatura de cada contrato.



Os efeitos desta complexidade e do hibridismo institucional na habilidade governamental de responder a mudanças no ambiente e nas demandas políticas foram também explicitamente endereçados nos contratos assinados no estado. Um bom exemplo manifesta-se no modelo de governança instituído no contrato de PPP para reforma e operação do estádio Mineirão.

O contrato previu o funcionamento de pelo menos dois “Comitês de Governança”, compostos pelo governo, pelo parceiro privado e por atores fora da relação contratual, tais como a Prefeitura de Belo Horizonte, o Ministério Público e a Sociedade Civil Organizada:

- Comitê de Esporte, Cultura e Lazer.
- Comitê de Meio Ambiente Saúde e Segurança.

Ambos os comitês possuem funções essenciais no contrato, na medida em que podem tomar decisões que alteram o curso da interpretação das regras contratuais na vigência do negócio. Na prática, estes comitês podem representar uma arena de flexibilização das regras do contrato e de promoção contínua de ajustes e adequação às novas situações que venham a surgir.

Outro exemplo do esforço para redução da complexidade institucional dos negócios de PPP está no contrato para implantação e operação de seis Unidades de Atendimento Integrado no Estado. O contrato prevê absoluta flexibilidade ao Governo de Minas Gerais para definir, a qualquer tempo, a lista de serviços a serem prestados pelo parceiro privado. Buscando garantir atratividade privada, foi desenhado um sofisticado sistema de compartilhamento de riscos de demanda aliado a uma possibilidade de saída, diante de variação de demanda acima de 30% do esperado em consequência da alteração do “cardápio” de serviços prestados.

Estes dois exemplos da experiência mineira demonstram que a micro-engenharia de contratos específicos pode desenvolver mecanismos que busquem flexibilidade no longo prazo, bem como incentivem o alinhamento permanente entre os parceiros privados e o governo. Com este tipo de inovação contratual, é certamente possível que os efeitos decorrentes da ampliação da complexidade institucional sejam profundamente minimizados.

Uma outra consequência da complexa topografia do Estado, que vem sendo exacerbada pelo uso das PPPs, é a diluição das linhas convencionais de *accountability*. Esta consequência parece, até certo ponto, inevitável. De fato, a



publicação regular de relatórios na Internet, e a manutenção de acesso público e irrestrito aos contratos colaboram com a transparência do programa em Minas Gerais. Entretanto, esta medida é invariavelmente limitada pela natureza privada do prestador de serviços e pela decorrente necessidade de preservação de informações comerciais, grande parte delas constituindo vantagens competitivas para os atores do mercado.

A experiência mineira também demonstra como problemas relacionados a fragilidade de aspectos de accountability podem ser minimizados com a micro engenharia contratual. Um bom exemplo é o caso do Complexo Penal. O Contrato previu a instalação de um conselho consultivo composto pelo governo, parceiro privado, Conselho Estadual de Direitos Humanos, Conselho Estadual de Política Criminal e Penitenciária, dentre outros.

Dentre as funções do conselho está analisar relatórios de desempenho do parceiro privado, além da possibilidade de realizar diretamente avaliações qualitativas nas atividades desempenhadas pela empresa, cujo resultado impacta diretamente na remuneração do parceiro privado.

A forte presença da sociedade civil organizada, incluindo órgãos de proteção de Direitos Humanos, aliada ao acesso privilegiado, e em primeira mão, a informações relativas a operação das unidades prisionais pode ter papel central em garantir transparência e controle das atividades desempenhadas pelo parceiro privado. Além disso, o envolvimento de atores externos a relação contratual, e consequentemente imparciais, pode incentivar o desenvolvimento de mecanismos de governança corporativas que evidencie riscos, mitiguem-nos e permitam o desenvolvimento de padrões adequados de responsabilização.

Ainda é cedo para se avaliar o efetivo impacto destes mecanismos contratuais na mitigação dos efeitos de longo prazo da utilização de PPPs nas estruturas de governança democrática em Minas Gerais. Entretanto, resta evidente que houve grande preocupação em desenhar arquiteturas institucionais nos contratos que produzam incentivos para a redução da complexidade institucional e para a preservação de instrumentos de accountability.

Um outro fator relativo aos padrões de governança que a experiência de Minas Gerais revela merece ser notado. A contratualização de resultados aliada a necessidade de especificação comercial de produtos e resultados de políticas públicas precedente aos contratos vem contribuindo para o aprimoramento das



políticas públicas executadas por meio dos mecanismos tradicionais. Quero dizer que o exercício de definição de objetivos de políticas mensuráveis bem como a ampliação da percepção de custo/efetividade de serviços públicos, que devem ser conduzidas para uma modelagem contratual de PPP, pode estimular a habilidade governamental de superar as limitações gerenciais do modelo tradicional de atuação governamental. Em Minas Gerais, os complexos estudos que precederam os contratos produziram dados e análise incorporados na gestão setorial de políticas públicas. O caso das Unidades de Atendimento Integrado é um bom exemplo. Todos os indicadores elaborados para avaliar o desempenho do parceiro privado fora incorporados pelo governo de Minas Gerais para acompanhar (e comparar) o desempenho das UAIs implantadas por mecanismos tradicionais da gestão governamental. O mesmo ocorreu, em alguma medida, com todos os contratos de PPP desenhados pelo Governo de Minas Gerais.

## **6 CONCLUSÕES**

As evidências demonstram que o modelo mineiro, em certa medida, aprendeu com a experiência internacional e endereçou diversos aspectos contenciosos evidenciados pela utilização de PPPs em outros países do mundo. Contudo parece haver questões ainda problemáticas.

Por um lado, houve a preocupação com características institucionais que permitem a incorporação dos ganhos de eficiência, como os sistemas de garantias e as preocupações com transferência de risco. Similarmente, medidas para minimizar os efeitos negativos dos contratos em aspectos de governança foram tomadas, especialmente na construção das regras e dos incentivos dos contratos. Há, portanto, clara indicação de um aprendizado.

Por outro lado, há ao menos um aspecto muito sensível que ainda não foi detalhado. Trata-se da consolidação de metodologia para avaliação de ganhos de eficiência que garanta confiabilidade das análises, bem como a comparação entre projetos e estratégias de implantação.

Enfim, a experiência mineira revela que, caso certos cuidados com a estruturação contratual sejam tomados, o modelo de PPPs tem grande potencial para aumentar e modernizar a eficiência das políticas públicas e da operação de infraestrutura no Brasil.



## REFERÊNCIAS

Arthur Andersen and Enterprise LSE - AALSE(2000) *Value for Money Drivers in the Private Finance Initiative: a Report commissioned by AALSE*. London: HM Treasury Taskforce.

Audit Scotland (2002) *Taking the Initiative: Using PFI Contracts to Renew Council Schools*. Accounts Commission

Blundell and Murdock (1997) *Managing in the public sector*. Oxford: Butterworth-Heinemann

Brazier, A. Flinders, M. McHugh, D.(2005) *New Politics, New Parliament*. London: Hansard Society.

Bresser-Pereira, L. C. (2004) *Democracy and Public Management Reform: Building the Republican State*. New York: Oxford University Press.

Brito, B.; Silveira, A.(2005) 'Parcerias Público Privadas: Compreendendo o Modelo brasileiro'. *Revista do Serviço Público* (56:1)

Broadbent, J. and Laughlin, R. (1999) 'The Private Finance Initiative: Clarification of a Future Research Agenda'. *Financial Accountability & Management* (15:2)

Broadbent, J. and Laughlin, R. (2003) 'Public Private Partnerships: an Introduction'. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* (16:3)

Broadbent, J. and Laughlin, R. (2005) 'The role of PFI in UK government's modernisation agenda.' *Financial Accountability & Management* (21:1)

Cohn, D. (2005) 'The Public-Private Partnership "fetish": moving beyond the rhetoric'. Relatório não publicado

Corry, D. (2004) 'New Labour and PPPs.' In Ghobadian,, A. Gallear, D. O'Reagan, N. Viney, H.(eds) *Public Private Partnerships: Policy and Experience*. London: Palgrave Macmillan



Ellis, J. (1994) *The Presidential Lightning Rods*. Lawrence: University of Kansas  
 EPEC (2007). 'Eurostat Treatment of Public-Private Partnerships: Purposes, Methodology and Recent Trends'. Disponível em <http://www.eib.org/epec>. Acessado em 01/04/2011.

Flinders, M (2005) 'The Politics of Public Private Partnerships.' *The British Journal of Politics and International Relations*, (7)

Flinders, M (no prelo). *The Boundaries of the State: Delegated Governance and 3Ps*.

Flinders, M. (2004b). 'Distributed public governance in Britain', *Public Administration*, (82:4).

Flynn, N. (2002). *Public Sector Management*. Harlow: Pearson Education.

Fuguitt, D. Wilcox, S.J. (1999). *Cost-Benefit Analysis for Public Sector Decision Makers*. London: Quorum

Gaffney, D. and Pollock, M. (1999) Pump-Priming the PFI: 'Why are Privately Financed Hospital Scheme Being Subsidized?' *Public Money & Management*. (January- March)

Ghobadian, A. Gallear, D. O'Reagan, N. Viney, H.(2004) 'PPP: the Instrument for transforming Public Services.' In Ghobadian, A. Gallear, D. O'Reagan, N. Viney, H.(eds) *Public Private Partnerships: Policy and Experience*. London: Palgrave Macmillan

Gosling, T. (2004) 'The PFI, the Public Finances and Value for Money.' In Gosling, T. (ed) *3 Steps Forward 2 Steps Back*. London: IPPR

Groute, P. A. (1997) 'The Economics of Private Finance Initiative.' *Oxford Review of Economic Policy* (13:4)

Groute, P. A. (2003) 'Public Private Sector Discount Rates in Public Private Partnerships.' *The Economic Journal*. (113: March)



Heald, D. (2002) 'Value for money tests and accounting treatment in PFI schemes.' *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. (16:3)

HM Treasury (1998) *Economic and Fiscal Strategy Report*. London: HMSO

HM Treasury (2004) *Value for Money Assessment Guidance*. London: HMSO

HM Treasury (2004b) *The Green Book (Revised): Appraisal and Evaluation in Central Government*. London: TSO

HM Treasury (2004c) *Value for Money Guidance*, Letter dated 20 August on publication of the final version, London.

HM Treasury, (2000) *Public Private Partnerships: The Government's Approach*. London: HMSO

HM Treasury, (2003) *PFI: Meeting the Investment Challenge*. London: HMSO.  
Hood, C. (1991). 'A public management for all seasons?' *Public Administration*. 69, 2, 3-19

Hood, C. et al (1998). 'Regulation Inside Government: Where New Public Management Meets the Audit Explosion.' *Public Money and Management*. April-June

Hood, C. et al (2000). 'Regulation Inside Government: Has it increased, is it increasing, should it be diminished?' *Public Administration*. (78:2)

IPPR (2001). *Building Better Partnerships*. London: IPPR.

James, O. (2000). 'Regulation inside Government: public interest justification and regulatory failures.' *Public Administration*. (78,2).

Leitch. S; Motion, J. (2003) 'Public-private partnerships: Consultation, Cooperation and Collusion.' *Journal of Public Affairs*. (3:3)



Lonsdale, C. (2005) 'Post-Contractual Lock-in and the UK Private Finance Initiative (PFI): The Case of National Savings and Investments and the Lord Chancellor's Department.' *Public Administration* (83:1)

Massey, A. (1995) 'Civil Service Reform and *Accountability*.' *Public Policy and Administration*. 10, 1, 16-33

Minas Gerais (2007). 'Manual de Operações do Programa de PPP de Minas Gerais.' Disponível em [www.ppp.mg.gov.br](http://www.ppp.mg.gov.br). Acessado em 25/04/2011.

NAO (2003) *The Operational Performance of PFI Prisons*. London :NÃO

NAO, (2003b) *PFI Construction Performance HC371*. London: HMSO

OCDE (2008). 'Public-Private Partnerships: In pursuit of Risk Sharing and Value for Money.' Paris: OECD Publishing.

OCDE (2010). 'Dedicated Public-Private Partnership Units: A survey of Institutional and Governance Structures.' Paris: OECD Publishing.

Pollitt, C. (1993). *Managerialism and the Public Services: Cuts or Cultural Change in the 1990s?* London: Blackwell

Pollock, A. Shaoul, J. and Vickers, N. (2002) 'Private finance and value for money in NHS hospitals: a policy in search of a rationale?' *British Medical Journal* (324)

Power, M. (2003). 'Evaluating the Audit Explosion'. *Law and Policy*. (25:3)  
PWF (2009). 'Public Works Finncing Newsletter.' 242. Outubro/2010.

Terry, F. (1996). 'The Private Finance Initiative – Overdue Reform or Policy Breakthrough?' *Public Money and Management*. (January-March)

CEEU (2007). 'Value for Money and Policy Review Initiative Guidance Manual.' Irish department of finance. Disponível em [www.finance.gov.ie](http://www.finance.gov.ie). Acessado em 10/04/2011.



---

**AUTORIA**

**Rodrigo Reis de Oliveira** – Empreendedor Público do Governo do Estado de Minas Gerais  
Endereço eletrônico: [rodrigo.reis@copa.mg.gov.br](mailto:rodrigo.reis@copa.mg.gov.br) / [rodrigooreis@gmail.com](mailto:rodrigooreis@gmail.com)

**Victor Hugo Correa Costa**

**Eder Sá Alves Campos** – Gerente do Projeto Estruturador Copa 2014. Secretaria Extraordinária da Copa do Mundo do Governo do Estado de Minas Gerais.  
Endereço eletrônico: [eder.campos@copa.mg.gov.br](mailto:eder.campos@copa.mg.gov.br) / [ederfilho@hotmail.com](mailto:ederfilho@hotmail.com)

**Marcos Siqueira Moraes** – Professor da Fundação João Pinheiro  
Endereço eletrônico: [marcos.siqueira@ppp.mg.gov.br](mailto:marcos.siqueira@ppp.mg.gov.br) / [moraes.marcos@gmail.com](mailto:moraes.marcos@gmail.com)

