

## UNIDADE 4 – PARCERIA PÚBLICO-PRIVADA (PPP), DOCUMENTAÇÃO E CASO PRÁTICO

### MÓDULO 1 – DOCUMENTAÇÃO

01

#### 1 - IMPORTÂNCIA DA DOCUMENTAÇÃO

A documentação é uma das etapas mais importantes de um processo de estruturação de *Project Finance*. Está intimamente vinculada ao controle e gestão de riscos e, pelo seu caráter burocrático, é muitas vezes tratada com certa negligência.

O objetivo de organização e arquivamento de todos os documentos utilizados/elaborados durante a estruturação do *Project Finance* é primeiramente atender a todos os requisitos legais e depois propiciar um conhecimento integral de todas as características técnicas legais e financeiras da transação.

É bom sempre lembrar que a grande parte do tempo dos envolvidos numa transação de *Project Finance*, assim como dos consultores e auditores que realizam a *Due Diligence*, é dispendido na negociação e contratação do conteúdo dessa documentação, tais como acordos, contratos, pareceres, relatórios, projeções, garantias e anexos.

Na prática do *Project Finance*, existem alguns riscos vinculados à documentação, dentre eles podemos citar três principais:

- a) O risco de que acordos obtidos nas negociações não tenham sido suficiente ou adequadamente formalizados;
- b) O risco de que os acordos formalizados não atendam aos preceitos legais e que não possam subsistir em juízo;
- c) Os riscos de que documentos ou instrumentos importantes para o conhecimento do projeto e de seu desenvolvimento não estejam presentes em sua documentação.

#### ***Due Diligence***

Processo de investigação e auditoria das informações de uma empresa, que é comum e fundamental num processo de aquisição e fusão de companhias. Serve para confirmar os dados disponibilizados aos potenciais compradores ou investidores de determinado negócio, como *Project Finances*.

02

#### 2 - TIPOS E PONTOS CRÍTICOS DOS DOCUMENTOS FUNDAMENTAIS

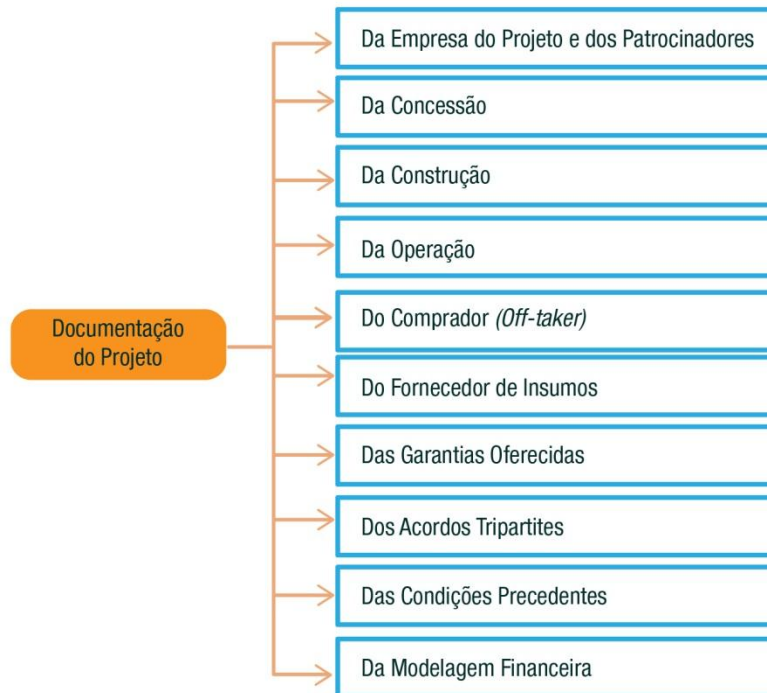
Como mencionado por diversas vezes em módulos anteriores, a estruturação de um *Project Finance* envolve um grande número de participantes, que têm interesses diversos e, muitas vezes, divergentes.

### Estrutura de um Project Finance



03

Dessa forma, sua operacionalização exige um enorme número de documentos, que podem ser agrupados de várias formas. A seguir apresentamos uma alternativa de classificação:



### 2.1. Documentação da Empresa do Projeto e dos Patrocinadores

Referem-se aos estatutos, contratos sociais e outros documentos oficiais, atas de reuniões de conselhos, estrutura organizacional e designação oficial de representantes legais, especialmente dos que forem tratar de assuntos relativos ao projeto, certidões, licenças, alvarás, dentre outros.

#### Pontos Críticos:

- Decisão sobre o projeto e designação oficial de gestores (atribuição do *sponsor*);
- Acordos para injeção de capital na empresa, seja diretamente no capital social ou como capital de empréstimo por meio de injeção suplementar de capital (atribuição do *sponsor*);
- Propósito da empresa e a designação de seus gestores (atribuição da SPE);
- Política de dividendos e política de resolução de disputas (atribuição da SPE).

### 2.2. Documentação da Concessão

No Brasil, os *Project Finances* são originados, em mais de 95% dos casos, em concessões de serviços públicos, que podem ser formalizadas com o Governo Federal, Estadual, Municipal ou com uma autoridade governamental que tenha poderes para tal.

#### Pontos Críticos:

- Legitimidade da autoridade concedente;
- Legitimidade das obrigações assumidas pelo governo em relação ao projeto tais como licenciamentos, garantias, isenções tributárias, dentre outras;
- Tipo, prazo de concessão e possíveis extensões;
- Se a concessão for do tipo que exige transferência de ativos, quais os bens e direitos que deve ser transferidos e a data exata desta transferência.

### 2.3. Documentação da Construção

Uma das etapas de maior risco do projeto, o contrato de construção deve ser um *EPC Turn key*, com garantias.

Consiste em designar uma empreiteira como responsável por todo os serviços de engenharia, compras, construção, até a entrega final dos ativos produtivos em condições de operação e com desempenho e qualificações estipulados contratualmente.

Não custa lembrar que o EPC (Engineering, Procurement and Construction), ou *Turn key* com também é conhecido, é um tipo de contrato que oferece uma série de garantias de eficiência na implementação de um projeto com o mínimo de necessidade de intervenção do investidor.

A responsabilidade, seja da qualidade da construção ou de qualquer eventual atraso que ocorra é da empresa contratada, normalmente do ramo de construção e engenharia.

**Pontos Críticos:**

- Designação precisa dos serviços a serem desenvolvidos;
- Fixação do preço e das possíveis cláusulas de ajuste;
- Pagamentos: (a) Adiantamentos; (2) Cronograma Pré-Fixado ou em pontos pré definidos do serviço a executar;
- Definição precisa da data de entrega da construção e suas condições;
- Garantias de capacidade, de entrega e das indenizações cabíveis, que resultarem do atraso das obras ou do estouro do preço contratual.

06

## 2.4. Documentação da Operação

Por meio de um contrato de Operação e Manutenção (*O&M - Operation and Maintenance Contracts*), a sociedade de propósito específico (SPE) pode delegar a operação, a manutenção e o desempenho do projeto a um operador que tenha reputação e capacidade técnica especializada no setor.

O operador pode ser um dos patrocinadores do projeto, uma terceira empresa contratada ou a própria SPE com um contrato de assistência técnica especializada.

**Pontos Críticos:**

- Os serviços a serem executados, seus custos e forma de faturamento, de forma consistente com as melhores práticas do setor;
- Assunção de todos os custos residuais normais do projeto, exceto os que resultarem de força maior, risco técnicos ou de tecnologia ou da indisponibilidade de insumos fundamentais;
- Definição clara dos custos anormais que não devem ser cobertos pela SPE.
- Definição dos pontos (auditorias, gatilhos) que irão exigir indenização como decorrência de falhas ou carências de operação ou manutenção;
- Garantia das indenizações por falha ou carência e suspensão do contrato.

07

## 2.5. Documentação do Comprador (*Off Taker*)

O risco de mercado é um dos mais representativos no âmbito de um projeto. Afinal de contas, as receitas e resultados do empreendimento dependem da venda de serviços/bens para o mercado, com as possíveis incertezas a respeito das quantidade e respectivos preços.

A maior parte dos *Project Finances* ocorre em setores com bons níveis de estabilidade ou previsibilidade da demanda ou que possuam compradores certos para a produção (*Off Taker*).

**Pontos Críticos:**

- Capacidade técnica e financeira do comprador;
- Data e preços estipulados pelo *Off Taker*;
- Condições de compra, em função do tipo de contrato (*Take-or-Pay, Take-and-Pay, Long-Term-Sales, Holding, For Differences and Throughput*);
- Responsabilidade de compra e exceções (incluindo cláusula de força maior);
- Como serão resolvidas as disputas de preço, quantidades e compras, o que pode se dar por arbitragem (Contratual) ou por via judicial (*Default*);
- Garantias de pagamento das indenizações no caso de não cumprimento do contrato de compra.

08

## 2.6. Documentação do Fornecedor de Insumos

Os projetos, independentemente de que setor, dependem do fornecimento contínuo de matérias primas, combustíveis e outros materiais e fontes de energia.

O fornecimento desses insumos a longo prazo e em condições de relativa estabilidade é conseguido por meio de contratos, também de longo prazo, com cláusulas que garantam quantidade, preço e qualidade, previamente fixadas. Os pontos críticos são muito semelhantes aos do comprador.

**Pontos Críticos:**

- Capacidade técnica e financeira do fornecedor;
- Datas e preços estipulados. Se a SPE possui um *Off-Taker*, os preços dos insumos devem ser compatíveis com o mercado e o fornecimento deve ser compatível com a quantidade e períodos de produção estipulados na concessão;
- Condições de fornecimento, em função do tipo de contrato (*Take-or-Pay, Take-and-Pay, Variable Supply, Output Dedication, Tolling, Interruption*);
- Responsabilidade de compra e exceções (incluindo cláusula de força maior);
- Como serão resolvidas as disputas de preço, quantidades e compras, o que pode se dar por arbitragem (Contratual) ou por via judicial (*Default*);
- Garantias de pagamento das indenizações no caso de não cumprimento do contrato de compra.

### 2.7. Documentação das Garantias do Projeto

Os agentes financiadores do *Project Finance* articulam a criação de um conjunto de garantias que asseguram a operacionalização do empreendimento financiado, bem como o pagamento do principal e do serviço da dívida.

Os *Project Finance* possuem, assim, um intrincado sistema de garantias, que incluem garantias reais, fidejussórias, alienações, cessões fiduciárias e seguros.

#### Pontos Críticos:

- Cessão fiduciária das receitas em garantia;
- Administração central das contas bancárias da SPE;
- Cessão fiduciária aos emprestadores de toda garantia de desempenho, carta de crédito, fiança bancária, *performance Bond*, que sejam relacionados com o projeto e que tem a SPE como beneficiária;
- Transferência de toda a titularidade dos seguros, incluindo os seguros garantia para os emprestadores;
- Cessão fiduciária das ações da SPE dos patrocinadores e de seus direitos;
- Cessão Fiduciária de patentes, marcas ou outra propriedade intelectual.

### 2.8. Documentação dos Acordos Tripertites (*DIRECT AGREEMENTS*)

A SPE estabelece relações e contratos com diversos participantes. Os emprestadores, de forma geral, exigem que haja uma relação direta entre eles e tais participantes, de tal modo que os referidos contratos sejam estabelecidos com o seu conhecimento e seu consentimento, o que é conhecido como Acordo Tripartite, também denominado Acordo de Consentimento.

Nesta modalidade, os agentes financiadores podem alterar cláusulas dos contratos da SPE e até vetá-las para proteger seus interesses.

#### Pontos Críticos:

- Uma confirmação pelo contratante ou outro participante de que ele consente que os emprestadores recebam os direitos em cessão fiduciária de garantia;
- Notificação obrigatória por parte de qualquer contraparte da SPE, de que ela está em *default* numa obrigação contratual;
- Direitos de *step-in* e períodos de espera, a fim de dar direito aos emprestadores de assumir a atividade da SPE e solucionar os problemas de *default* antes de que seja tomada uma ação mais

drástica;

- Direitos de venda de ativos em garantia. Termos e condições segundo as quais os contratantes aceitam ativos da SPE em pagamento ou garantia adicional.

#### Default

Normalmente relacionado ao descumprimento de qualquer cláusula de um contrato relacionada com credor e devedor, Default é uma expressão da língua inglesa que diz respeito, sob o ponto de vista jurídico, a revelia, ausência, falta de comparecimento em juízo. Pode significar também falta de pagamento.

#### Step-in

Mecanismo jurídico que possibilita aos financiadores do projeto/concessão assumirem, a condução da EPE/SPE caso ocorra algum inadimplemento ou evento de inadimplemento.

O **step-in rights**, como é conhecido em project finance tem como objetivo primordial evitar a rescisão do contrato e a consequente interrupção do fluxo de caixa necessário à quitação das dívidas do projeto.

11

### 2.9. Documentação do Contrato de Financiamento

O contrato de financiamento estabelece a relação entre a SPE e os agentes financiadores, que no Brasil, como já vimos, concentra-se no BNDES.

Esses contratos determinam as bases segundo as quais os empréstimos podem ser sacados e pagos.

- Condições precedentes gerais e de cada retirada de parte do empréstimo;
- Mecânica de saques, incluindo os dispositivos que obrigam à entrega de capital proporcional por parte dos sponsors;
- Período de disponibilidade, no qual a SPE é obrigada a pagar um Commitment Fee para ter direito ao empréstimo;
- Covenants positivos e negativos;
- Obrigações de desempenho em relação a indicadores de cobertura;
- Obrigações de apresentação de certificados, licenças e registros;
- A suspensão do contrato e de sua liquidação antecipada.

12

### 2.10. Documentação das Condições Precedentes

A simples assinatura do contrato de financiamento não é condição para que os fundos sejam automaticamente colocados à disposição da SPE.

Em geral, a liberação dos recursos é condicionada ao cumprimento de algumas questões precedentes.

Tais condições constituem uma longa listagem de documentos que devem ser apresentados aos financiadores para que os fundos sejam liberados. Há dois tipos de condições prévias:

- a) as que precedem o fechamento do contrato de financiamento e liberação geral de fundos;
- b) as que precedem a liberação de cada parcela do financiamento

- *Due Diligence* sobre as condições prévias gerais;
- Auditoria legal prévia sobre as condições precedentes antes da liberação de cada parcela do empréstimo.

**13**

### 2.11. Documentação da Modelagem Financeira

Depois da análise quanto a viabilidade técnica do *Project Finance*, são efetuadas as projeções de fluxos de caixa e dos demonstrativos financeiros (DRE e Balanço Patrimonial), a fim de avaliar a sua viabilidade econômico-financeira.

São necessárias várias simulações, com vários cenários, inclusive em condições de *stress*, a fim de se verificar se, mesmo nessas condições, o projeto será capaz de produzir resultados que dêem segurança aos agentes financiadores e satisfaçam seus patrocinadores.

Toda a metodologia utilizada e as projeções precisam contar com a aprovação dos financiadores, mesmo quando efetuadas por consultores especializados contratados pelos *sponsors*.

- As premissas macroeconômicas, técnicas e de mercado que estão sendo adotadas pelo modelo e a forma pela qual o projeto trata a inflação;
- A forma como, no período pré-operacional, são modeladas as saídas de caixa do projeto tais como investimentos, despesas e custos, bem como os pagamentos dos recursos dos financiadores (externos e internos);
- A forma como são modelados os resultados no período operacional e o cálculo dos indicadores de desempenho;
- A modelagem da sensibilidade dos indicadores de desempenho do projeto às condições de *stress*.

**14**

## 3 - OUTRAS FORMAS DE DOCUMENTAÇÃO

Conforme dito no início deste módulo, existem outras formas de categorização dos documentos de *Project Finances*. Assim, mesmo sem ater aos detalhes, apreentamos a seguir uma dessas formas:

### 3.1. Documentos Gerais

- Escritura de titularidade de superfície e direitos subterrâneos, sub-aquáticos, etc.



- Contrato de licenças governamentais pertinentes
- Contratos de concessão
- Contratos de licença e tecnologia
- *Share Retention Agreement*
- *Joint venture agreement*
- *Shareholders agreement*
- *Trust Agreement*
- *Shot-Gun Agreement* (Ex: Contratos de dissolução, de litígio, de denúncia)
- Contratos de gestão administrativa
- Contrato e subcontratos de construção e de *Completion*
- Contrato de longo prazo suprimento de matérias primas e combustíveis
- Contrato de venda de produtos, serviços *Take or Pay ou Throughput Agreement*
- Contrato de operação e manutenção
- Contrato de suprimento de utilidades
- Contrato de transportes

15

### 3.2. Documentos de Financiamento

- Representação das partes
- Condições financeiras
- *Affirmative Covenants e Negative Covenants*
- Eventos de *default*
- Contratos de financiamentos junto aos Bancos
- Contratos de negative pledge de Ativos e de *Equity*
- Contratos de financiamentos junto aos fornecedores de equipamentos.
- Contratos de financiamentos de parceiros (fornecedores, clientes etc.)
- Acordo de trust ou coordenação entre credores e sponsors
- *Hedging*
- *Calls*
- *Puts*
- *Swaps*
- Demais produtos do mercado financeiro

16

### 3.3. Documentos de seguro:

- seguro de risco país
- seguro de conversibilidade e remessa de moeda
- seguro de risco ambiental

- seguro de risco cultural
- seguro de alteração do ambiente legal
- outros seguros usuais como incêndio, enchente etc.

### 3.4. Pareceres técnicos especializados

Os *lenders* (financiadores) geralmente se baseiam em pareceres técnicos especializados para a tomada de decisão, antes do fechamento de acordos. A existência de uma grande quantidade de análises/pareceres é característica de projetos estruturados via *Project Finance* em razão dos elevados montantes de investimentos envolvidos. Normalmente envolvem conceituadas empresas de consultoria, conforme alguns exemplos a seguir:

- consultorias em engenharia de minas
- consultorias em engenharia de petróleo
- consultorias de construção e montagem
- consultorias de estudo de mercado
- consultorias jurídicas

Portanto, estes pareceres também compõem importante parte da documentação que deve ser tratada e devidamente armazenada.

17

## 4. RESUMO

A documentação é uma das etapas mais importantes de um processo de estruturação de *Project Finance*, embora muitas vezes seja relegada a um segundo plano. A organização e guarda dos documentos tem dois principais objetivos: atender aos requisitos legais e servir como um grande banco de conhecimento e informações do projeto, podendo servir como importante insumo para outros projetos e para a formação de gestores.

Desta forma, o presente módulo apresentou duas propostas de categorização como uma pequena amostra de um infindável rol de documentos com compõem os *Project Finances*.

## UNIDADE 4 – PARCERIA PÚBLICO-PRIVADA (PPP), DOCUMENTAÇÃO E CASO

### PRÁTICO

### MÓDULO 2 – PPP

01

## 1. INTRODUÇÃO - CONHECENDO AS PPP

Parceria público-privada, mais conhecida como PPP, é um contrato de longa duração, celebrado entre um ente público (União, estados e municípios) e empresas privadas, que ficarão responsáveis pela realização de investimentos e/ou prestação de serviços de interesse público de infraestrutura (conceito internacional).

Podemos dizer que há duas formas de realização dessas parcerias. A primeira é quando a empresa privada faz todo o investimento necessário em infraestrutura e, posteriormente, passa a operar o serviço concedido pelo ente público. Por exemplo, o parceiro constrói ou reforma um aeroporto ou uma estrada e depois torna-se o responsável pela prestação de alguns ou todos os serviços relativos a esses investimentos.

Outra forma é a simples operacionalização de uma infraestrutura já existente. O ente público cede essa infraestrutura ao ente privado, que passa a explorar os serviços a ela associados.

## 02

Outra característica das PPPs, já citada, é a longa duração dos contratos. Isto se deve aos elevados investimentos que devem ser feitos em construção/reformas/manutenção da infraestrutura e o tempo necessário para que os investidores consigam recuperar o capital investido.

Também não faz sentido efetuar constantes mudanças na administração dos serviços públicos, por várias razões como custos do processo de escolha do novo parceiro e qualidade dos serviços.

Em geral, os entes privados, chamados concessionários, respondem por todo o ciclo de vida do projeto, desde a aquisição ou desapropriação de terrenos até a conclusão das obras.

Nos outros casos, em que a estrutura física está pronta, o parceiro privado arca com a responsabilidade de adquirir e instalar os equipamentos e fazer a manutenção dos ativos.

Há ainda outra situação, em que os parceiros privados ficam responsáveis pela construção e/ou manutenção da estrutura física e a prestação dos serviços é efetuada por funcionários públicos. Como exemplo, podemos citar a construção de um presídio e sua operacionalização (limpeza, manutenção predial, alimentação) pela empresa privada e sua atividade-fim (prisão, escolta, controle de presos) feita pela entidade pública.

As parcerias público-privadas existem nos mais variados setores de infraestrutura: estradas, escolas, hospitais, ferrovias, portos, metrô, hidrelétricas, exploração de petróleo, plantas de incineração de resíduos, usinas de dessalinização de água marinha, dentre outros.

Importante deixar claro que contratos de prestação de serviços de limpeza/vigilância, assistência técnica de equipamentos, fornecimento de alimentação, por exemplo, não encaixam no conceito de PPP. Tais contratos são de curto prazo e são conhecidos como terceirização de serviços.

As PPPs normalmente têm prazos superiores a vinte anos e os contratos de terceirização em média, cinco anos.

**03**

## 2. CARACTERÍSTICAS DAS PPPs

Nessas parcerias, há diferentes tipos de contrato em que o ente público e privado dividem entre si as responsabilidades relativas aos projetos, construção, financiamento, operação e manutenção da infraestrutura.

Também são diversas as formas de remuneração das empresas privadas: que pode se dar pela cobrança de tarifas diretamente aos usuários (como nos pedágios), por pagamentos feitos pelo governo ou, ainda, pelas duas maneiras simultaneamente.

Outro ponto importante é a divisão dos riscos entre os parceiros privado e público. Como já vimos ao longo do curso, há uma variedade de riscos a que projetos/negócios estão expostos. No caso de uma PPP de uma estrada, por exemplo, podemos citar alguns riscos envolvidos: custos maiores que os esperados na obra (risco de construção), menor volume de tráfego de veículos (risco de mercado), descumprimento de contrato por um novo governante eleito (risco político).

Duas condições essenciais são a clareza dos contratos quanto às responsabilidades de cada uma das partes quanto aos riscos e o bom funcionamento do sistema jurídico que deve garantir o cumprimento dos contratos – em alguns países, onde este é influenciado pelo poder executivo, isto fica bastante comprometido.

**04**

Outra característica é a forma de atualização das receitas das empresas privadas parceiras. Ela pode ser baseada no atingimento de metas quantitativas e qualitativas do serviço prestado. No caso de um aeroporto, por exemplo, o tamanho do reajuste pode estar condicionado à realização de todos os investimentos previstos no contrato inicial e na avaliação, pelos usuários, dos serviços prestados.

Essa característica das PPPs pressupõe a existência de uma agência reguladora capaz tecnicamente e independente, de forma a garantir a fiel verificação do desempenho (realizado x metas) e a aplicação dos bônus ou ônus à empresa privada parceira.

A realização de parcerias público-privadas está muito relacionada à falta de recursos financeiros dos governos para implementar soluções/serviços que atendam aos interesses da pessoas. Assim, o capital privado (em troca de adequada remuneração) cumpre esse papel, sob acompanhamento.

Uma das vantagens do uso de PPP reside na hipótese de que as obras e serviços prestados por um parceiro privado possam ter um nível de qualidade superior àquelas feitas e operadas pelo governo –

em razão da sua remuneração estar atrelada ao atingimento de metas previamente definidas em contrato e pelo provável menor nível dos custos de manutenção que ela terá.

05

### 3. CONCEITO DE VIABILIDADE DAS PPP

A análise de viabilidade em PPP leva em conta dois diferentes conceitos: a viabilidade econômico-financeira e a viabilidade econômica-social.

Pode-se dizer que uma PPP é financeiramente viável se o seu resultado operacional (receitas menos despesas) for suficiente para o pagamento dos custos de capital de terceiros (financiamentos), dos impostos e tributos e do custo de capital exigido pelos sponsors (acionistas).

Para a análise de viabilidade econômica-social, considera-se, além das receitas e custos financeiros, os benefícios e custos sociais gerados pela PPP. No caso de uma rodovia, por exemplo, considerar-se-ia, além das receitas e despesas financeiras do negócio, os eventuais benefícios sociais proporcionados (como a economia de tempo de deslocamento dos usuários ou o aumento da produtividade de empresas) e os custos sócio-ambientais (aumento da poluição em cidades “cortadas” por estradas ou custos de pedágio incompatíveis com a renda da população local).

Obviamente, o ideal é que as PPP's sejam consideradas viáveis nos dois conceitos. Nesta situação ou quando apresenta apenas viabilidade financeira, há todo um interesse privado e a entidade pública pode realizar uma parceria onde a remuneração desse parceiro é decorrente das tarifas pagas pelo usuário.

Ao contrário, quando apresenta apenas viabilidade econômico-social, sem viabilidade financeira, o projeto não atrairá o interesse privado. Nesta situação, o governo pode realizar uma PPP, efetuando pagamento de subsídios ao parceiro, de forma a tornar viável do ponto de vista financeiro, o projeto.

Vamos usar novamente o exemplo de uma rodovia: a construção em uma determinada região pode ser necessária para que essa região se desenvolva econômica e socialmente. Entretanto, a estimativa do fluxo de veículos e, por consequência, de tarifas de pedágio, é baixa e o nível de risco elevado (no caso de que a região não se desenvolva). Ou seja, essas tarifas não seriam suficientes para garantir o retorno dos investimentos feitos pelas empresas privadas.

Em situações da espécie, o governo poderia bancar parte dos custos do projeto, como o da construção, e/ou efetuar pagamentos mensais ao parceiro privado.

#### **Governo melhora condições de concessão de rodovias**

Governo quer atrair investidores com maiores prazos e menores custos de financiamento  
São Paulo - Num esforço para tentar atrair potenciais investidores, o governo brasileiro melhorou as condições das concessões de rodovias previstas para este ano, ampliando os prazos, reduzindo os

custos dos financiamentos e permitindo que outros bancos estatais participem do processo. De acordo com o ministro da Fazenda, Guido Mantega, o período de financiamento desses projetos foi elevado a 25 anos, ante 20 anos, e a carência passou a cinco anos, dois a mais do que o previsto antes. O prazo da concessão também subiu, para 30 anos, ante 25 anos.

"É muito fácil fazer o investimento nessas condições", disse Mantega a jornalistas após participar do "Fórum Infraestrutura e Energia no Brasil: Projetos, Financiamento e Oportunidades", espécie de road-show preparado pelo governo na busca de investimentos, que seguirá para o exterior numa segunda etapa.

O governo também revisou a previsão de crescimento médio do tráfego, passando a 4 por cento ao ano, dos 5 por cento anteriormente. Mantega ressaltou que, com essas mudanças, a taxa de retorno dos investidores ficará acima de 10 por cento real, descontando a inflação medida pelo IPCA. "Depende de cada empreendedor", afirmou o ministro. As mudanças acontecem depois de o governo adiar o leilão de concessão de trechos de duas rodovias marcado para a semana passada. O esforço do governo em atrair mais investidores vem após o processo de concessão dos aeroportos de Guarulhos, Viracopos e Brasília e que não foi tão bem-sucedido como gostaria o próprio governo, ao atrair investidores sem experiência na administração de grande aeroportos.

O programa de investimentos do governo em infraestrutura - somando aeroportos, ferrovias, rodovias, portos e energia elétrica - chega a 370 bilhões de reais. Só para rodovias, a estimativa é de 42 bilhões de reais, cuja taxa de juros para os financiamentos também foi melhorada, para TJLP (hoje em 5 por cento ao ano) mais até 1,5 por cento, dependendo do rating do tomador. Antes, ela não variava dependendo da empresa, sendo TJLP mais 1,5 por cento.

O governo também decidiu, segundo Mantega, que os futuros investidores poderão financiar até 80 por cento dos projetos para os empreendimentos com agentes financeiros e financiar até 20 por cento por meio de fundos de equities. "Ele (investidor) não precisa colocar um tostão", resumiu o ministro. Outra condição de financiamento que mudou foi a exigência de patrimônio líquido, que passou de igual ou maior a 1,3 do total financiado para igual ou maior ao valor do total financiado. Já a necessidade de ativos totais passou de igual ou maior a 2,8 para 2. O governo também reduziu a tributação aplicada para debêntures em infraestrutura e Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (Fidc): a alíquota do Imposto de Renda para pessoas físicas e não residente passou a zero, com 15 por cento quando feito por pessoas jurídicas. Também o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) ficou em zero no câmbio para não residentes.

Mantega informou ainda que, além do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), as estatais Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal também poderão fazer empréstimos para os projetos de concessão de rodovias. "A alavancagem, que pode chegar a 80 por cento, poderá ser fornecida por cada um desses bancos individualmente ou por consórcio... e poderão ser exercidas por bancos privados, fundos de investimento. Todos que se candidatarem a participar desses empreendimentos terão a possibilidade de fazê-lo", afirmou o ministro.

06

#### 4. AS PPPs E A LEGISLAÇÃO BRASILEIRA

As parcerias público-privadas no Brasil estão reguladas pelas Leis 11.079/04 e 12.766/12. A legislação estabelece que PPP é aquela em que os projetos têm viabilidade econômico-social, mas não têm viabilidade econômico-financeira. Ou seja, todos aqueles projetos que requerem algum tipo de subsídio governamental.

Percebe-se que o conceito brasileiro é restritivo quando comparado com a definição internacional. Aqueles projetos viáveis financeiramente, são considerados como “concessões comuns”.

As PPP's são divididas em dois grupos distintos:

1. PPP patrocinadas - Segundo o artigo 2º da Lei 11.079/04, “*é a concessão de serviços públicos ou de obras públicas de que trata a Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995, quando envolver, adicionalmente à tarifa cobrada dos usuários contraprestação pecuniária do parceiro público ao parceiro privado*”.
2. PPP administrativas – Segundo a mesma lei, “*é o contrato de prestação de serviços de que a Administração Pública seja a usuária direta ou indireta, ainda que envolva execução de obra ou fornecimento e instalação de bens*”. Neste caso, não é possível ou conveniente a cobrança de tarifas dos usuários, razão pela qual a remuneração do parceiro privado é inteiramente paga pelo governo.

Na prática, a diferença entre essas modalidades é pouco relevante. Em muitos casos, é possível a empresa privada obter receitas pagas pelo governo (contraprestações) e também de outras origens (tarifas ou outro tipo de exploração comercial dos ativos), sejam elas denominadas PPP Administrativa ou PPP Patrocinada.

Para efeito de análise de viabilidade, os critérios são os mesmos para ambas as modalidades de parcerias.

Em comum, as PPPs representam contratos de longo prazo, acomodam um conjunto de atividades (construção, operação e manutenção), permitem alocação objetiva de risco e incorporam compromissos sociais de longo prazo.

Independentemente do tipo a que se referem, é necessária a existência de agências reguladoras e instituições judiciais que garantam o cumprimento de contratos.

07

## 5. ENTRAVES ÀS PPPs

O número de parcerias público-privadas ainda é muito tímido do Brasil. A seguir são apresentados alguns fatores que podem explicar o desempenho:

- Contratos mais complexos que os das concessões comuns: dificuldade de desenho da relação financeira, da alocação/divisão do risco entre as partes e da estimativa do subsídio público a ser pago ao parceiro privado;
- Elevado número de instâncias burocráticas para autorização das parcerias: em razão do risco de que o mecanismo da PPP seja usado para burlar os limites de endividamento definidos pela Lei de Responsabilidade Fiscal, os tesouros Nacional e estaduais ficam mais cautelosos em

relação ao risco fiscal do governo por conta dos pagamentos a serem efetuados ao longo de muitos anos;

- Dificuldades de prospecção e formulação de projetos de infraestrutura: o setor público não é capaz de avaliar adequadamente a viabilidade econômico-financeira e a viabilidade econômico-social – o que resulta em preferência para os projetos mais rentáveis, implementados por meio de concessões comuns;
- Impossibilidade de pagamentos de subsídios na etapa de construção: de acordo com a Lei 11.079, os pagamentos aos entes privados somente podem ser efetuados após o início da operacionalização dos serviços (diferentemente de outros países). Isso inviabiliza as concessões que exigem grandes investimentos para construção e outras atividades pré-operacionais;
- Baixo grau de autonomia das agências reguladoras e problemas do judiciário: como essas agências não têm total autonomia política e financeira, os investidores ficam receosos por conta das interferências nas mesmas. O outro problema é a lentidão do judiciário em impor o cumprimento de contratos, que tras mais insegurança aos potenciais interessados nas parcerias.

08

As concessões comuns apresentam algumas vantagens em relação às PPPs. Geralmente estas geram receitas imediatas aos entes público.

Como exemplo, o Aeroporto de Recife, cuja provável concessão em 2015, *poderia render ao governo federal R\$ 433 milhões já na assinatura do contrato, de bate-pronto pela outorga, dentro de um total de R\$ 1,3 bilhão de receitas* (Jornal do Comércio, 07.12.2014).

Isso incentiva o governo a modelar as parcerias com o setor privado na forma de concessão simples, com óbvio interesse na arrecadação em detrimento de projetos com benefício social positivo, que poderiam ser objeto de PPP (concessão patrocinada ou administrativa).

O quadro a seguir resume as diferenças entre concessões comuns e efetuadas via PPP:

PPP	Concessões Comuns
Projetos que requerem algum tipo de complementação estatal (subsídios)	Projetos financeiramente viáveis
Necessidade de análise econômico-financeira com investimentos de maior envergadura	Necessidade de análise econômico-financeira com investimentos de menor envergadura
Contratos mais complexos	Contratos mais simplificados
Mais burocrático	Menos burocrático
Geração de receita a longo prazo	Geração de receita a curto prazo
Possibilidade de operar e gerir após entrega com maior qualidade	Mera entrega do produto contratado com menor qualidade
Participação maior de capital privado	Predominância de capital público



## 6. PPP E PROJECT FINANCE

Podemos identificar uma série de semelhanças e diferenças entre os dois instrumentos. Dentre as semelhanças, a primeira diz respeito ao fato de não haver transferência de ativos para o setor privado, como no caso das privatizações, por exemplo. Nesses instrumentos também se busca uma melhor gestão de ativos públicos por meio das empresas parceiras.

Quanto à modelagem, identificação, alocação e mitigação de riscos, são temas essenciais na análise e discussão/formalização de contratos.

Outra característica semelhante é o efetivo comprometimento para o atingimento das metas desejadas e a existência das sociedades de propósitos específicos (SPE), bem como técnicas de diluição e mitigação de riscos.

Nas parcerias público-privadas, prevalece o interesse público, ou seja, podem existir projetos que não gerem fluxo de caixa ou que apresentem pequenos valores, como nos casos de penitenciárias.

Em *Project Finance*, pode não haver participação de qualquer ente público, enquanto na PPP essa participação é obrigatória.

Na PPP deverá haver, ainda, alguma forma de solidariedade dos sócios da SPE pelo pagamento aos credores.

PPP	Project Finance
Projetos que geram fluxos de caixa insuficientes ou até inexistentes	Forma de engenharia financeira dependente da realização de um fluxo de caixa previsível
Ênfase na gestão está no risco político de manutenção dos fluxos de caixa contratados e manutenção dos marcos regulatórios	Ênfase dos riscos está no fluxo de caixa incremental pela performance do projeto.
Participação de um ente governamental é obrigatória.	Pode não ter nenhum envolvimento direto de qualquer agente governamental (Federal, estadual ou Municipal).
Parceiros privados devem assumir total responsabilidade pela implantação e operação do projeto, além da solidariedade dos sócios da SPE pelo pagamento aos credores, em função de descumprimento de indicadores contratuais	Responsabilidades, Riscos e solidariedade são compartilhados.

## RESUMO

PPP é a abreviação de parceria público-privada, que a literatura internacional define como sendo um contrato de longo prazo entre um governo (federal, estadual ou municipal) e uma entidade privada, no qual essa entidade se compromete a oferecer serviços de infraestrutura.

Entretanto, no Brasil o conceito de PPP é restrito aos projetos que têm viabilidade econômico-social, mas não têm viabilidade econômico-financeira.

Falando nesses termos, é importante lembrar também seus conceitos. A viabilidade econômico-financeira é aquela cujo resultado operacional é suficiente para o pagamento dos custos de financiamentos, dos impostos e tributos e do custo de capital exigido pelos sponser (acionistas).

A viabilidade econômico-social considera isso mais os benefícios e custos sociais decorrentes do projeto.

As PPPs estão identificadas em dois grupos: patrocinadas (quando envolve a concessão de serviços públicos cuja remuneração via tarifas do usuário é complementada pelo governo) e administrativas (cuja remuneração é totalmente paga pelo ente público).

Entre PPP e concessões comuns podemos verificar a existência de algumas diferenças sendo que as principais referem-se à presença de subsídios na primeira delas e a sua maior complexidade em termos de contratação.

Por fim, foram discutidas as principais semelhanças e diferenças entre uma PPP e um *Project Finance*, tema do nosso curso.

## UNIDADE 4 – CONCEITOS BÁSICOS MÓDULO 3 – ESTRUTURANDO A PPP

## 01

### 1. INTRODUÇÃO

De forma bastante resumida vamos abordar algumas etapas básicas para estruturar uma PPP, sob o ponto de vista do governo e das empresas.

Como vimos no módulo anterior, uma PPP é um contrato de longo prazo celebrado entre um ente público e um ente privado para a realização de investimentos e/ou prestação de serviços de interesse público de infraestrutura.

Esse tipo de parceria, principalmente no Brasil, é uma solução para a falta de recursos do governo e para oferta de serviços de qualidade aos cidadãos. O desafio de estruturar uma PPP é grande e não deve ser subestimado. Os governos devem desenvolver capacidades e competências para a gestão deste tipo de

contrato, com foco na qualidade final dos serviços e não em aspectos relacionados a engenharia das obras, embora, obviamente estas sejam questões relevantes e que devem ser observadas.

Esse desenvolvimento de competências tornará mais eficiente o processo de PPPs, com redução dos custos e aumento dos benefícios para toda a sociedade. Para tal, são importante algumas ações:



02

## 2. AMBIENTE LEGAL E REGULATÓRIO

No Brasil, as PPPs estão submetidas a um complexo sistema de leis, e conforme já vimos, a 11.079/04 é a mais importante delas. Por esta lei, foram criadas as figuras das concessões administrativas e das concessões patrocinadas e estabelecidas algumas características dos contratos e as regras gerais dos processos licitatórios. Importante destacar alguns dos seus pontos:

- O estabelecimento das diretrizes que devem direcionar os projetos de PPP, comunicando os objetivos do Estado com o seu uso;
- A repartição de riscos entre as partes;
- A menção a pagamentos condicionados ao desempenho observado, introduzindo a lógica de controle por resultados ao invés de processos;
- O emprego da arbitragem como mecanismo de solução de disputas; e
- A possibilidade da prestação de garantias pelo Estado de forma a reduzir os riscos privados.

Além de diversas leis federais, existe uma série de outras criadas por estados e municípios, cujo conhecimento é fundamental para o planejamento e formatação de uma parceria da espécie.

Essas leis e outros normativos que tratam do tema, ainda podem conter:

- A autorização para os governos firmarem contratos de longo prazo usando o mecanismo da PPP;
- As regras e limites de atuação fiscal e orçamentária dos governos no uso das PPPs;
- O papel das PPPs na política pública de infraestrutura e seus objetivos e escopo;
- Os padrões de transparência a serem seguidos;
- A definição das instâncias de aprovação durante os processos de seleção, preparação e licitação

de processos de PPP;

### Exemplo1

A cidade de Manaus, por meio da Lei Municipal n.º 977/06, estabeleceu uma lista de princípios que devem direcionar a atuação municipal na implementação do programa de PPPs, conforme reprodução abaixo (adaptado):

- transparência dos atos, contratos, processos e procedimentos realizados;
- respeito aos interesses e direitos dos destinatários dos serviços públicos e dos entes privados incumbidos de sua execução;
- participação popular;
- apropriação recíproca dos ganhos de produtividade fruto da gestão privada e delegada das atividades de interesse mútuo;
- responsabilidade na gestão do orçamento público;
- respeito do meio ambiente.

### Exemplo 2

O Decreto 43.702/03, do Estado de Minas Gerais instalou o Conselho Gestor de PPP (CGPPP), que dentre questões define:

- o papel do CGPPP de elaborar o Plano Estadual de Parcerias Público-Privadas e aprovar os editais, contratos e seus aditamentos e prorrogações;
- a composição dos membros efetivos, sendo a presidência exercida pelo governador;
- a criação da unidade operacional de coordenação de PPPs, no âmbito da Subsecretaria de Estado de Desenvolvimento Econômico.

03

## 3. PROCESSOS E RESPONSABILIDADES INTERNAS

Um dos aspectos mais críticos para que PPPs sejam implantadas com sucesso, senão o mais crítico, é a arquitetura e definição de processos internos para preparar, desenvolver e licitar projetos. Também devem ser detalhados quais os órgãos públicos envolvidos e suas respectivas competências e atribuições – o exemplo de Minas Gerais que acabamos de ver é uma pequena amostra do que deve ser feito.

Para o bom desenvolvimento do processo é necessária a definição das etapas e regras para cada uma delas:



Para aumentar a eficiência do processo de PPPs, devem ser claramente definidos os respectivos responsáveis, o papel de cada um e como se dará o relacionamento entre os envolvidos, inclusive para reduzir os eventuais atritos.

04

### 3.1. Estruturação e preparação de projetos

A etapa mais densa de todo o processo é a primeira delas: estruturação e preparação de projetos. O desafio de transformar ideias ou conceitos desejáveis em uma coisa concreta, o contrato da parceria, é algo bastante desafiador e consome muitos recursos. Apesar ou por causa disso, por vezes não é dada a devida importância a essa etapa de planejamento, crucial para que o processo seja menos oneroso financeiramente e executado em menor tempo.

Nesta etapa são elaborados os diversos estudos e análises que atenderão as formalidades exigidas em relação à licitação, como minutas de edital, contratos, anexos, etc. Tais análises embasam um planejamento detalhado da implementação da infraestrutura e da sua operação e manutenção ao longo do tempo.

O conteúdo dos estudos e avaliações e dos respectivos documentos formais resultantes deles, dependem do tipo de projeto, do setor envolvido e da metodologia usada pelos responsáveis. Apesar disso, existe um **framework** mínimo de atividades e produtos, conforme apresentado a seguir:

ATIVIDADE	PRODUTO
Estudos econômico-financeiros que tratam das receitas, despesas, custos, investimentos, condições de financiamento, dentre outras variáveis econômicas e financeiras.	Projeções das demonstrações financeiras (balanço, DRE, fluxo de caixa) do projeto, que embasam a análise das variáveis mais ou menos importantes para o empreendimento.
Mapeamento e identificação de riscos, incertezas que impactam a vida da PPP.	Matriz que define as responsabilidades pela assunção dos eventuais impactos econômicos e financeiros no caso da eventual ocorrência de eventos
Estudos operacionais que identificam o objeto da política pública e descrevem produtos e resultados que o setor privado deverá entregar, bem como a forma de medição e acompanhamento das atividades.	Relatório que apresenta detalhadamente as obrigações de cada uma das partes no contrato

Estudos jurídicos que investigam o impacto das avaliações econômicas e financeiras no contrato e no edital, além de investigar aspectos regulatórios específicos do setor.	<p>Relatório com as metodologias de cálculo de pagamentos do governo constante nos contratos ou em seus anexos.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Minuta de Contrato</li> <li>• Edital de licitação e anexos formais</li> <li>• Pareceres jurídicos específicos de cada setor</li> </ul>
--	---

### Framework

Termo usado para definir uma estrutura para conteúdo e processo que pode ser usada como uma ferramenta para estruturar o pensamento e garantir consistência e completude. Em outras palavras, serve para “botar ordem na casa” (conteúdo) e “ensinar o caminho das pedras” (processo).

05

### 3.2. Elaboração de Documentos e Diálogo com Mercado

Concluída a etapa de estruturação do projeto e elaboração dos documentos, o modelo de negócio deve ser apresentado ao mercado e à sociedade para avaliação. Esta etapa apresenta alguns passos padrões:

1. submissão do projeto à consulta pública, por pelo menos 30 dias (art. 10º, VI, Lei n.º 11.079/04);
2. realização de audiência pública;
3. apresentação do projeto para potenciais investidores;
4. apresentação do projeto e captura de subsídios com outros entes afetados pelo projeto, incluindo órgãos de controle;

As fases 1 e 2 são exigências legais. As demais tratam de estratégias para aumentar a competitividade da licitação e minimizar os riscos do projeto. Essas quatro fases, conduzidas de forma adequada, geram relatórios estruturados das sugestões apresentadas nos fóruns de debates, que devem ser organizadas, priorizadas e submetidas à decisão das respectivas instâncias responsáveis.

Após as decisões sobre quais sugestões ou apontamentos devem ou não ser incorporados, e do mapeamento detalhado de quais documentos devem ser alterados em função de cada sugestão aceita, a equipe de projeto deve iniciar as alterações e elaborar os documentos finais para a licitação.

Também nesta etapa são consumidos muitos recursos. Todavia, a experiência acumulada mostra que quanto mais efetiva ela for, menor será a probabilidade de fracasso dos projetos, por questões como protestos por parte de descontentes, desalinhamento com órgãos de controle e da sociedade em geral, falta de atratividade para o setor privado.

06

### 3.3. Licitação

Depois da apresentação e discussões do projeto com os diversos *stakeholders* (internos, governamentais, da sociedade e do mercado), recomenda-se uma avaliação cuidadosa dos aspectos operacionais, jurídicos e financeiros do projeto, a fim de preparar o processo licitatório. Esta avaliação visa garantir a qualidade, coerência e integridade dos documentos e economia de recursos nas próximas etapas.

A celebração do contrato de PPP exige a realização de uma **licitação** na modalidade de concorrência, de acordo com as regras estabelecidas pela Lei n.º 8.666/93. A **licitação** permite a escolha da melhor proposta para o governo. O processo licitatório de PPPs tem algumas peculiaridades, dentre elas:

- a assinatura do contrato pelo governo é efetuada com uma Sociedade de Propósito Específico (SPE) que é formada pelo licitante vencedor e não com a empresa vencedora da licitação;
- possibilidade de realização da fase de habilitação dos licitantes após a fase de julgamento, neste caso, somente da proposta classificada em primeiro lugar;
- possibilidade de saneamento de falhas na documentação apresentada pelos licitantes, sem a anulação de toda a licitação;
- possibilidade de realização de qualificação prévia das propostas ou dos licitantes.

No Brasil o processo de licitação é muito rígido e formal sem espaço para negociações entre os licitantes e o governo. Também não podem ser efetuadas alterações nas regras do edital, mesmo quando decorrentes de novos eventos – neste caso deve ser iniciado outro processo com a consequente anulação do vigente.

#### Licitação

Procedimento administrativo mediante o qual a Administração Pública seleciona a proposta mais vantajosa para o contrato de seu interesse. Como procedimento, desenvolve-se através de uma sucessão ordenada de atos vinculantes para a Administração e para os licitantes, o que propicia igual oportunidade a todos os interessados e atua como fator de eficiência e moralidade nos negócios administrativos.

07

### 3.4. Gestão do Contrato

Com o êxito das etapas anteriores, chega-se à fase de assinatura do contrato da PPP, condição para o início da realização dos investimentos pelos entes privados. Entretanto, costuma-se incorrer num grande erro a partir de então: a falta de recursos técnicos e equipe especializada para a gestão do contrato.

A estrutura dos processos e fluxos internos deve garantir a alocação dos riscos originalmente identificados e levar em conta que haverá decisões estratégicas a serem tomadas nesta etapa.

Devem ser previstos nos fluxos a ligação entre esta etapa e a de estruturação do projeto. As equipes e órgãos envolvidos na estruturação e preparação das PPPs devem contribuir para as atividades de gestão

do contrato – repassando a memória das decisões e dos mecanismos previstos nos negócios para a etapa de gestão. Por outro lado, as equipes de gestão dos contratos devem repassar o aprendizado para aquelas, como contribuição para a melhoria do processo de estruturação de novas parcerias.

**08**

#### **4. RESPONSABILIDADES INSTITUCIONAIS DO GOVERNO NA GESTÃO DA PPP**

Num processo de estruturação de uma PPP é crucial entender as funções dos agentes governamentais, pois a relação como eles será intensa e sistemática.

A arquitetura institucional responsável pelo acompanhamento da PPP não é fixa. Os governos consideram as especificidades de cada uma delas, os acertos e erros de projetos anteriores e a equipe disponível.

Entretanto, em quase todos os casos, há certas funções que devem ser executadas durante o processo de PPP e que precisam ser devidamente atribuídas de forma a torná-lo mais eficiente:

- a) função de implementação;
- b) função de acompanhamento e regulação do processo;
- c) função de aprovação dos projetos;
- d) função de decisão estratégica.

**09**

##### **4.1. Função de implementação**

Refere-se a condução efetiva de todo o fluxo do processo. Os governos devem criar as estruturas (instituições) para a implementação de PPPs, responsáveis por, no mínimo:

- coordenação e execução das atividades de planejamento da PPP;
- articulação com *stakeholders* internos e externos;
- diálogo estruturado com o mercado;
- obtenção das aprovações internas requeridas;
- desenho e implementação de uma estratégia de comunicação do projeto.

Geralmente, essa função envolve dois órgãos distintos: um deles seria responsável pela política pública relacionada ao objeto da PPP e o outro pela implementação.

##### **4.2. Função de Acompanhamento de Regulação**

Esta função é realizada, normalmente, pela Secretaria da Fazenda ou do Planejamento, com o eventual apoio da secretaria responsável pela política pública do objeto da PPP e compreende:

- acompanhamento regular do andamento do projeto;
- proposição de mudanças de rumo ao gerente ou coordenação;



- contribuição com a função do gerente da implantação;
- coordenação das ações de articulação intragovernamental.

A regulação do processo de PPP tem uma importância muito grande dado o trabalho de garantir que os constantes conflitos entre os diversos órgãos e departamentos envolvidos nos projetos não interrompam o fluxo normal de projetos.

**10**

### **4.3. Função de Aprovação de Projetos**

A terceira função é aquela que cuida da qualidade ou aprovação para o andamento dos projetos.

Por conta da complexidade técnica dos estudos e da necessidade de coordenação entre diferentes temas, devem ser feitas avaliações (intermediárias e finais) para garantir o atendimento de padrões adequados de qualidade e possibilitar a autorização da continuidade do projeto.

Dois pontos de controle são muito relevantes:

na etapa 2 (elaboração de documentos e diálogo com mercado) e entre as etapa 2 e 3 (licitação).

### **4.4. Função de Decisão Estratégica**

Além da aprovação técnica, esta função envolve a avaliação estratégica do desenvolvimento dos projetos e a garantia do alinhamento das iniciativas com objetivos políticos mais amplos dos governos.

Projetos de parcerias público-privadas devem envolver, por isso, as autoridades maiores dos governos (como governadores, prefeitos, etc). Normalmente a participação dessas autoridades se dá por meio de conselhos estratégicos.

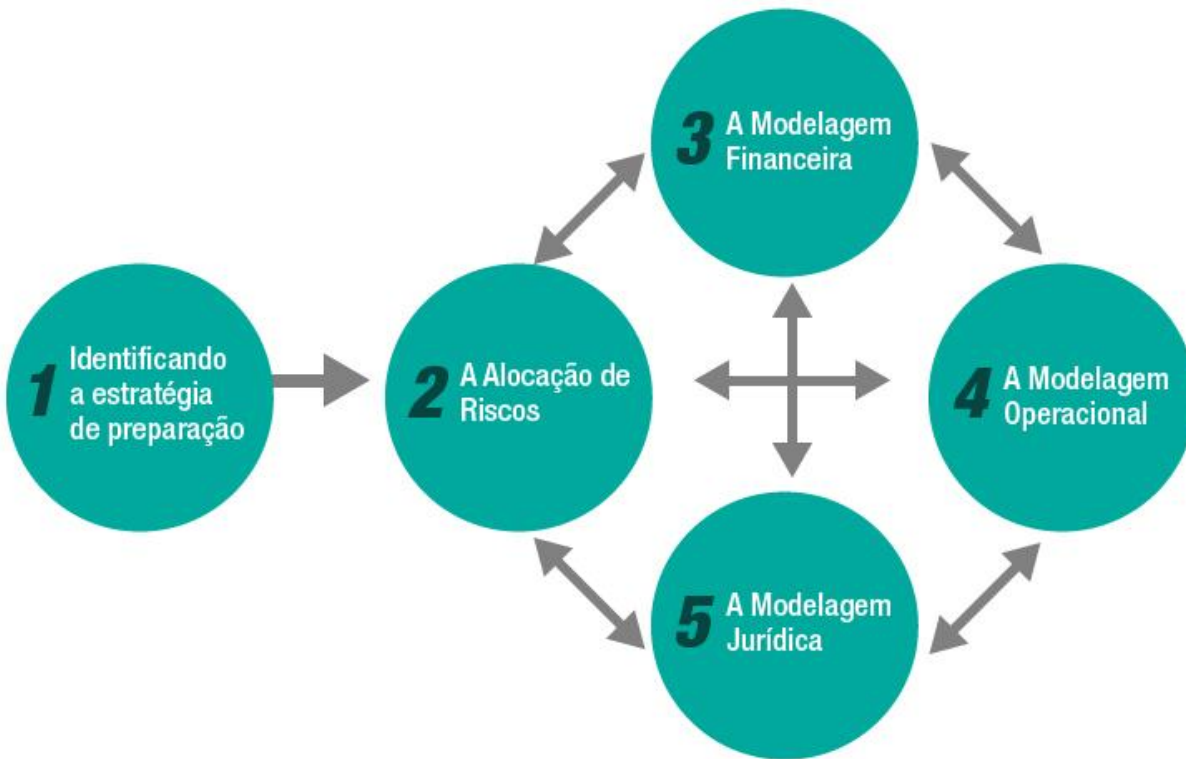
Considerando a escassez de recursos e a grande quantidade de demandas das sociedade, a escolha dos projetos deve recair sobre aqueles mais estratégicos e que mais resultados proporcionem.

Pela composição desses conselhos, as reuniões ocorrem com pouca frequência, mas deve-se buscar, minimamente, a realização de duas ou três ao longo do ciclo de cada projeto.

**11**

## **5. PREPARAÇÃO E PLANEJAMENTO DE PROJETOS DE PPP**

O processo de preparação e planejamento envolve avaliações e estudos detalhados a respeito de projetos inicialmente selecionados, inclusive a alocação dos respectivos riscos entre as partes e a modelagem financeira, operacional e jurídica.



12

### 5.1. Estratégia de Preparação

Esta etapa exige profissionais especializados e experientes. Assim, os órgãos públicos podem fazer algumas ações para garantir a qualidade desses profissionais como esforçar-se para desenvolver equipes internas, mobilizar e gerenciar consultores externos e valer-se da *expertise* de empresas do mercado.

Estas ações apresentam vantagens e desvantagens e podem ser feitas de forma isolada ou concomitante.

O uso exclusivo de recursos humanos da administração pública dá maior agilidade aos governos e implica no uso de menos recursos financeiros nas atividades iniciais. Esta alternativa ainda representa uma governança mais direta das premissas e resultados dos estudos. Por outro lado, raramente é viável, em razão da pouca experiência dos governos em projetos de PPP.

Assim, às equipes internas podem ser incorporados outros profissionais, consultores externos, que têm como atuação principal o desenvolvimento de estudos de viabilidade e outras atividades de planejamento e preparação. Mesmo no caso de governos mais experientes com o tema PPP, isso normalmente ocorre.

As áreas de atuação e atividades a serem desempenhadas estão resumidas no quadro a seguir:

Consultor	Atividade
Financeiro	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Apoiar no desenvolvimento da parte financeira do plano de negócios;</li> <li>▪ Elaborar o mecanismos de pagamento</li> <li>▪ Preparar os requisitos da proposta comercial;</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Referendar a regularidade financeira das propostas comerciais apresentadas pelos licitantes;</li> <li>▪ Otimizar os modelos de financiamento apresentados pelos proponentes;</li> </ul>
Jurídico	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Apoiar o governo na avaliação da consistência jurídica do projeto;</li> <li>▪ Preparar a minuta do edital, contrato e respectivos anexos, além de desenvolver e/ou validar os documentos acessórios para licitação, em especial os relacionados à propriedade do terreno;</li> <li>▪ Certificar que as propostas apresentadas respeitem integralmente a legislação vigente;</li> <li>▪ Prestar apoio jurídico para as questões relacionadas ao projeto, em especial durante a licitação;</li> <li>▪ Afinar as produções de todos os demais consultores para que estejam de acordo com o princípio da legalidade e os demais que regem os atos da Administração Pública.</li> </ul>
Ambiental	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Apoiar o governo na avaliação da consistência jurídica do projeto;</li> <li>▪ Colaborar na elaboração da minuta do edital, contrato e anexos;</li> <li>▪ Desenvolver e/ou validar os documentos acessórios para licitação;</li> <li>▪ Certificar que as propostas apresentadas respeitem integralmente a legislação vigente;</li> <li>▪ Prestar apoio ao projeto, em especial durante a licitação;</li> </ul>
Técnico / Operacional	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Apoiar na viabilidade técnica e estruturação de plano de negócios;</li> <li>▪ Ajudar na concepção do esboço dos encargos da concessionária;</li> <li>▪ Desenvolver mecanismo de pagamento</li> <li>▪ Certificar que os aspectos técnicos do contrato cumprem os objetivos pretendidos;</li> <li>▪ Prestar apoio técnico no âmbito da licitação;</li> <li>▪ Providenciar diligências relacionadas aos aspectos técnicos das propostas comerciais recebidas</li> </ul>

13

## 5.2. Alocação de Riscos

Uma inovação trazida pela Lei 11.079/04 foi a questão do compartilhamento de riscos em contratos de PPP, permitindo a alocação dos impactos financeiros dos riscos entre as partes. Esta alocação tem uma extrema importância para o sucesso de uma PPP.

Como já vimos ao longo do curso, a gestão de riscos envolve a sua identificação, classificação, análise e atribuição.

Primeiramente, deve-se montar uma relação de todos os riscos associados ao projeto. Estes variam de acordo com a natureza do projeto e dos bens e serviços envolvidos. Entretanto, alguns riscos são comuns a todos projetos de parcerias e estão listados a seguir:

- Terreno – Riscos associados à disponibilidade e qualidade do espaço onde será implantado o projeto (custos e tempo para aquisição do terreno);

- Ambiental – Risco associado ao cumprimento da legislação e dos procedimentos relacionados ao licenciamento ambiental, com todas as contrapartidas e respectivos custos para obtenção das licenças necessárias ao empreendimento;
- Desenho e Construção – Risco de que a construção demore mais tempo ou custe mais do que esperado, ou de que o desenho e qualidade não atendam aos requisitos do projeto;
- Operação – Risco de interrupção no serviço ou disponibilidade do bem, bem como de que o custo de operação e manutenção da infraestrutura oscile de forma diferente do esperado;
- Demanda - O risco de consumo do serviço em patamares diferentes do projetado ou de não atingimento das receitas esperadas;
- Regulatório ou Político – Risco de decisões regulatórias ou políticas, ou de mudanças no arcabouço regulatório do setor que afetam o projeto;
- Legislativo – O risco de que haja alteração no arcabouço legal, sobretudo de ordem tributária;
- Default – Risco de que a concessionária se torne incapaz, financeiramente ou tecnicamente, de implementar o projeto;
- Econômico e Financeiro – refere-se à mudanças nas taxas de juros, câmbio ou inflação que possam afetar os resultados do projeto;
- Tecnológico – Risco de obsolescência tecnológica vinculado aos equipamentos contratados para realização de determinado tipo de serviço cuja operação foi concedida em regime de PPP.

**14**

### 5.3. Modelagem Financeira

Conforme já vimos ao longo do curso, essa é a parte mais sensível de todo o processo de estruturação de um projeto. O objetivo desta atividade é descobrir se o negócio é viável ou não, do ponto de vista econômico-financeiro.

Investimento, custos, despesas e receitas operacionais e não operacionais, financeiras e não financeiras, fontes de financiamento, margens de segurança, pontos de equilíbrio e quaisquer outras informações projetadas que auxiliem as decisões são detalhadamente estudadas por uma equipe altamente especializada.

Por fim, importante lembrar que, geralmente, a estruturação de uma PPP ocorre por meio de *Project Finance*.

#### 5.4. Modelagem Operacional

A atividade envolve a estruturação dos aspectos operacionais do projeto. Nesta etapa, são tratados os mecanismos de pagamento da parceria e os respectivos indicadores desempenho.

O mecanismo de pagamento trata da forma de remuneração do parceiro privado. Esta pode se dar por meio de cobrança direta dos usuários, receitas acessórias e pagamentos feitos diretamente pelo governo.

Em contrapartida, devem ser definidos os critérios de avaliação de desempenho e estabelecidos os indicadores que servirão para medir esse desempenho. Basicamente, um contrato de PPP deve compreender:

**Critérios para definição das metas:** que devem ser específicas, mensuráveis, atingíveis, realistas e oportunas;

**Critérios para monitoramento da *performance*:** definição do tipo de informação a ser utilizado e os respectivos conceitos, das áreas responsáveis por sua captura e dos destinatários finais dos relatórios de monitoramento.

**Critérios para as consequências de não atingimento da *performance* esperada:** especificar como ocorrerão eventuais deduções no pagamento, assim como punições à concessionária que persistir em apresentar uma *performance* insatisfatória, são ações comuns nos contratos.

#### 5.5. Modelagem Jurídica

As diversas decisões tomadas nas atividades de alocação de risco, modelagem financeira e modelagem operacional devem ser traduzidas em termos legais na construção dos editais dos processos licitatórios e nos contratos das parcerias.

As questões jurídicas também limitam ou condicionam outras decisões das demais atividades da etapa de preparação dos projetos.

Por isso, é importante a presença no projeto de assessores jurídicos especializados de forma a garantir que o edital e o contrato reflitam adequadamente todas as condições da operação, para permitir a estabilidade e previsibilidade dos comportamentos das partes durante a vigência da parceria.

**15**

## RESUMO

O módulo teve o objetivo de apresentar, de forma resumida, as etapas para a estruturação de uma PPP, do ponto de vista do governo e das empresas privadas.

Vimos que são grandes os desafios neste processo, desde a etapa de estabelecimento do arcabouço legal, passando pela estruturação da operação até a efetiva celebração do contrato de parceria.

Do ponto de vista legal, há uma diversidade de leis, federais, estaduais e municipais, sendo a mais relevante a Lei 11.079/04, que criou as figuras das concessões administrativas e das concessões patrocinadas e estabeleceu algumas características dos contratos e as regras gerais dos processos licitatórios.

Para tornar mais eficiente o processo de PPPs, de forma que cumpram seu objetivo de ajudar a solucionar parte dos problemas dos serviços de infraestrutura, é necessário que governos promovam capacidades e competências para identificar, preparar, licitar e gerir este tipo de contrato, privilegiando resultados e não processos.

Como parte desses desafios, estão o aprimoramento da legislação, a definição dos órgãos envolvidos em cada estágio e suas respectivas atribuições, a formação de profissionais nas diversas áreas do conhecimento necessárias para o desenvolvimento das parcerias, dentre outros.

Por fim, importante lembrar que as PPPs e os *Project Finances*, principal forma de estruturação dessas parcerias, ainda são incipientes no Brasil, razão pela qual os estudos também estão em estágio inicial de desenvolvimento.

## UNIDADE 4 – PARCERIA PÚBLICO-PRIVADA (PPP), DOCUMENTAÇÃO E CASO PRÁTICO

### MÓDULO 4 – APLICAÇÃO DE *PROJECT FINANCE* DO BRASIL

**01**

## 1. INTRODUÇÃO

Como vimos ao longo do curso, o instrumento *Project Finance* no Brasil ainda não está em estágio de maturidade como em outros países mais desenvolvidos.

No entanto, muitas operações de infraestrutura foram realizadas ao longo das últimas três décadas com destaques para os setores de energia, telecomunicações, logística, hospitais, serviços públicos e até mesmo comércio como *shopping centers*.

A seguir, apresentamos alguns exemplos de aplicação de *Project Finance* no país, com suas respectivas empresas (SPE/EPE) formadas para operar as concessões:

Ponte Rio Niterói – Ponte S.A.

Usina Hidrelétrica de Machadinho – MAESA

Usina Hidrelétrica de Itá – ITASA

Rodovia Presidente Dutra – NovaDutra

Rodovia Anhanguera e Bandeirantes – AutoBAN

Campo Petrolifero de marlim – MARLIM

Açucareira Vale do Rosário – Carbon Finance

*Shopping* – Pátio Higienópolis *Shopping*

Ao longo deste módulo vamos estudar um caso de aplicação no Brasil que é considerado, junto com os acima citados, de grande importância pelas contribuições que ofereceu na estruturação de *Project Finance* bem como no seu pioneirismo e nas soluções inovadoras que *sponsors*, financiadores e *advisors* criaram. Trata-se da Rodovia Ponta Grossa - RODONORTE (SPE).

Cabe registrar que todas as informações deste projeto são públicas e obtidas nos prospectos/memorando de oferta de lançamento de debentures e ações, além dos *sites* das empresas emissoras e bancos financiadores e foram apresentadas no livro *Project Finance* no Brasil (Bonomi, Cláudio A. e Malvesi, Oscar – Editora Atlas, 2008).

O caso nos ajuda a compreender melhor toda a teoria tratada ao longo do curso. A todo momento, vamos deparar com temas e termos estudados. Assim, aproveite a oportunidade para voltar aos outros módulos para relembrar os seus conceitos e fixar o conteúdo.

**02**

## 2. RODONORTE – RODOVIA PONTA GROSSA

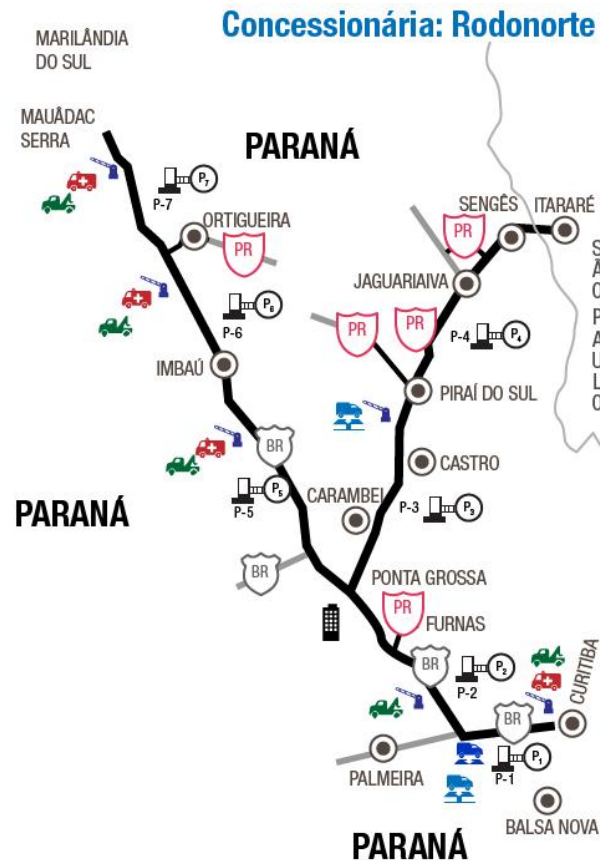
O déficit de investimentos em rodovias brasileiras é grande e notório. Diariamente, jornais e revistas apresentam matérias sobre os problemas na malha rodoviária nacional.

De acordo com dados de 2013 divulgados pelo DNIT (Departamento Nacional de Infraestrutura de Transporte) no Relatório dos Levantamentos Funcionais das Rodovias Federais, a extensão da malha rodoviária nacional é de 1.691,2 mil km. Destes, cerca de 12,0% estão pavimentados, ou seja, 1.359,0 mil km das estradas brasileiras ou 80,4% não possuem pavimentação. Outros 7,6% ou 129,2 mil Km estão planejados.

Apesar dos dados não serem bons, se compararmos com o ano de 2004 quando apenas, 8,78% das estradas eram pavimentadas, pode-se dizer que houve uma certa evolução. E foi neste contexto que a Rodonorte foi objeto de investimentos por meio de *Project Finance*.

**02**

O complexo de rodovias de 560 km, que liga Curitiba a Apucarana e Ponta Grossa a Jaguariaíva, abarca uma área de mais de 2,5 milhões de habitantes, representando pouco mais de 32% do Produto Interno Bruto (PIB) do Paraná.

**03**

## 2.1. Projeto

A concessão foi realizada pelo estado do Paraná, pelo DER-PR (Departamento de Estrada e Rodagem) em 1997 e possuía prazo de 24 anos de exploração.

Consistiu na recuperação, melhoramento, conservação, manutenção, ampliação, operação e exploração dos 560 km de de malha rodoviária, conforme estabelecido no contrato de concessão.

O investimento realizado foi de R\$ 1,13 bilhão e executado nos 5 primeiros anos do contrato, conforme resumidamente detalhado abaixo:

1998 a 1999	2000 a 2002
Despesas pré-operacionais	Duplicação de rodovias
Obras de recuperação e construção das instalações operacionais	Construção de passarelas
Obras de restauração de vias principais e	Obras de restauração

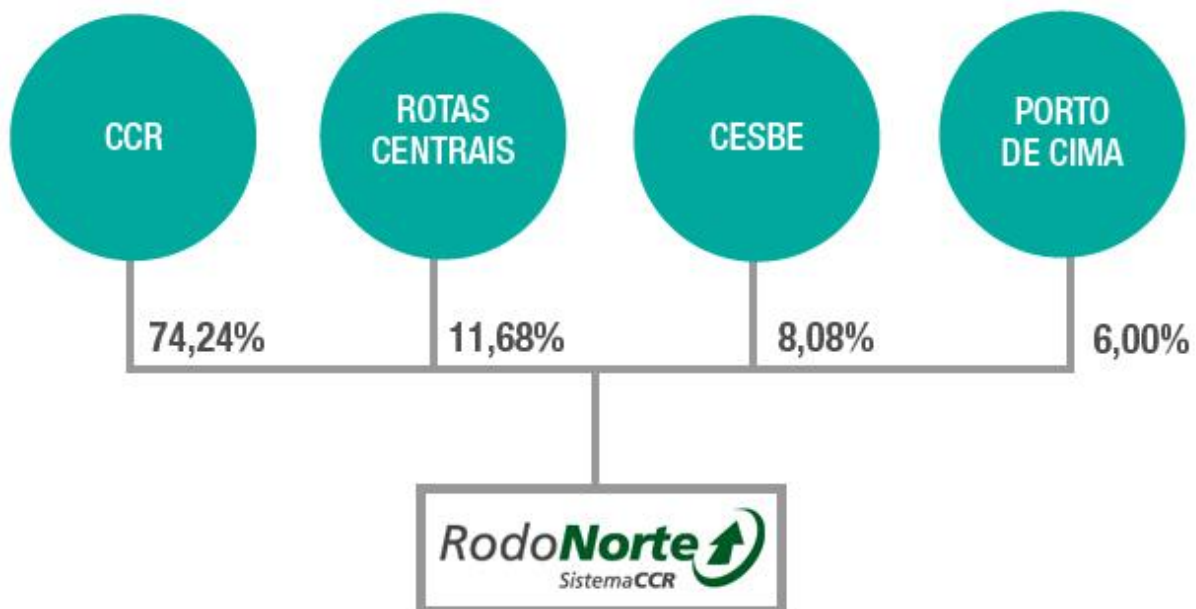


manutenção de trechos de acesso.	
Sistemas e equipamentos operacionais e administrativos	Aquisição de sistemas e equipamentos operacionais e administrativos

**04**

Os patrocinadores do projeto bem como sua estrutura societária foi composta pela seguintes empresas com suas respectivas participações:

<b>Patrocinador</b>	<b>Part Indireta no projeto (%)</b>
CCR - Companhia de Concessões Rodoviárias	74,24%
Rotas Centrais Participações Ltda	11,68%
Cesbe S.A. Engenharia e Empreendimento	8,08%
Porto de Cima Concessões S.A.	6,00%

**05**

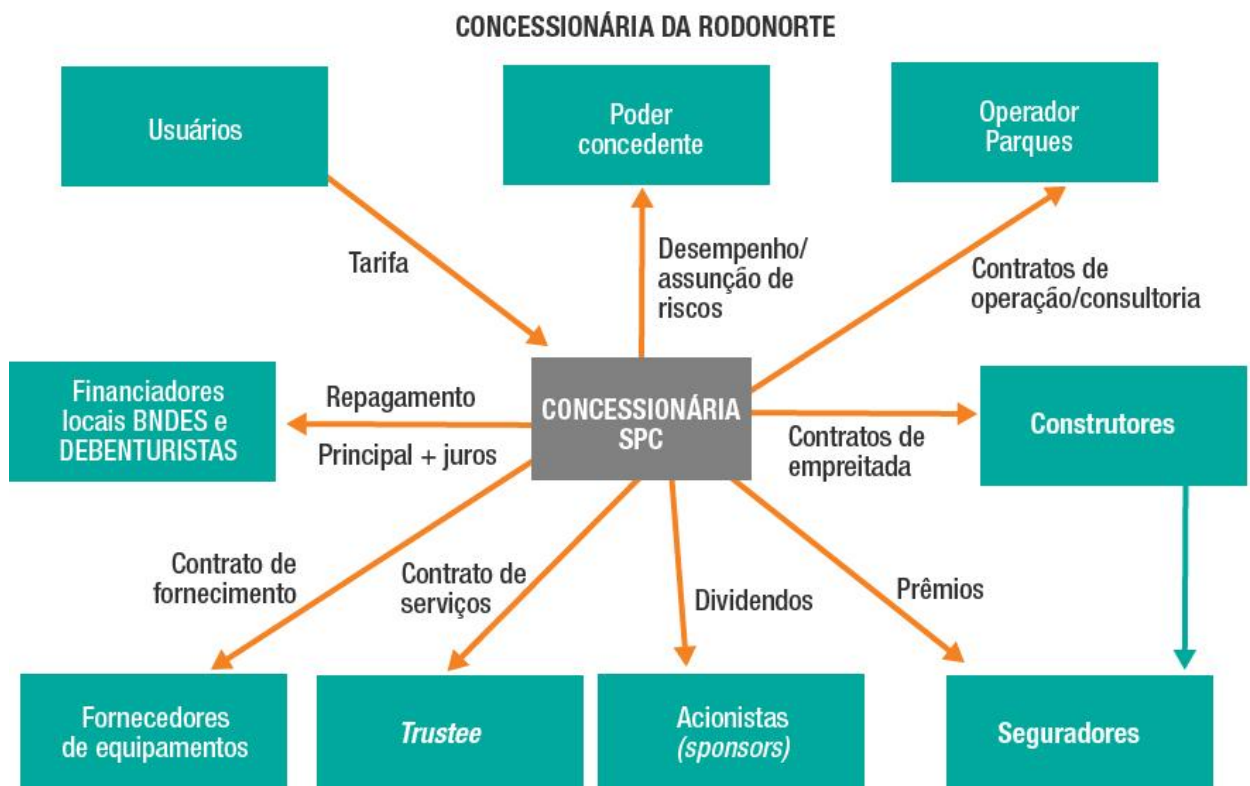
## 2.2. Partes Envolvidas

- **Rodonorte** - SPE que opera a concessão e recolhe receitas dos pedágios, provendo serviços para os usuários das rodovias.
- **BNDES** - Provedora dos empréstimos/financiamentos iniciais em reais, garantindo o início do projeto.
- **Advogados Rodonorte** - Machado, Meyer, Sendacz e Opice Advogados zelaram pelos interesses jurídicos e societários da concessionária.
- **Coordenador Líder** - Banco ABN AMRO Real S.A.
- **Advogados Banco ABN AMRO Real S.A. (Coordenador Líder)** - Tozzini, Freire, Teixeira e Silva Advogados zelaram pelos interesses jurídicos e societários dos underwriters no Brasil.
- **Banco custodiante de Debentures e Banco Mandatário** - Banco Itaú S.A.
- **Coordenadores Contratados** - Unibanco S.A. e Banco Itaú S.A.
- **Agente Fiduciário** - Planner Corretora de Valores S.A.

06

### 2.3. Características básicas

O quadro a seguir apresenta os fluxos de direitos e obrigações do empreendimento, indicando seus principais participantes:



#### 2.4. Contrato de Empreitada

Para a realização das obras, nos termos do contrato de empreitada a preço global, também conhecido como o EPC (*Engineering, Procurement and Construction*), a Rodonorte contratou, em agosto de 2000, várias construtoras: Camargo Correa, Andreade Guitierrez, Odebrecht, Serveng, Construtora J Malucelli, Construtora Castilho, Brasília Guaíba e Construtora Parunã Ltda – (“**Consórcio Construtor**”).

Perceba que num projeto complexo e extenso como os *Project Finances*, é impossível que apenas um agente seja responsável pelas obras.

No caso da Rodonorte, todas as construtoras acima foram contratadas para participarem da concepção dos projetos, execução das obras civis de melhoria, ampliação da capacidade e restauração das rodovias que integram o projeto.

O prazo era até dezembro de 2003 e após este período o Consórcio Construtor passaria a ter o direito de preferência para novas obras e serviços a serem executados. Ou seja, a Rodonorte não poderia contratar outros terceiros sem anteriormente ter oferecido a execução da obra ao Consórcio Construtor.

Em caso de rescisão do contrato de concessão, o contrato de empreitada seria automaticamente rescindido e caso a concessão seja encampada pelo poder concedente, o Consórcio Construtor teria direito a uma indenização.

#### 2.5. Contrato de Operação

Em junho de 2000 foi constituída a Sociedade Parques Serviços Ltda. Esta empresa tinha como objeto social a prestação de serviços a terceiros relacionados com a operação de rodovias.

Posteriormente, em agosto do mesmo ano, esta empresa contitui com a CCR (Companhia de Concessões Rodoviárias), Construtora Castilho, Toniolo Busnello, Brasília Guaíba e Porto de Cima (Consoiciadas), por meio de contrato de constituição de consórcio, o **Consórcio Operador de Parques**, com prazo de duração de 10 anos com o objetivo de operação das rodovias integrantes do contrato de concessão.

Por fim, um mês depois, a Rodonorte celebrou o Contrato de Operação e Conservação de Rodovias, pela qual contratou o Consórcio Operador de Parques pelo prazo de 10 anos, prorrogável por mais 10 anos, para a execução das atividades de operação, manutenção e conservação previstas no projeto.

A maior acionista do Consórcio Operador Parques é a CCR (Companhia de Concessões Rodoviárias) cuja participação é de 74,24% e no seu rol de funções estão os serviços de fiscalização e monitoramento de tráfego, prestação de serviços médicos e mecânicos de emergência, cobrança de pedágio, pesagem de veículos bem como qualquer serviço de informação para a Rodonorte.

A Rodonorte remunera mensalmente o Consórcio Operador Parques pelos serviços executados no mês anterior a partir da prestação de contas realizada pelo Consórcio no início de cada mês com base na relação dos trabalhos realizados.

## 2.6. Concessão

A concessão, firmada pelo contrato de concessão em 1997, consistia na exploração do complexo de rodovias no Estado do Paraná por meio de um sistema de cobrança de pedágios e exploração de áreas adjacentes pelo período de 24 anos.

Para tanto, foi exigido que aproximadamente 27% dos investimentos fossem realizados durante os seis primeiros anos de concessão, incluindo-se a primeira fase emergencial de restauração, que deveria ser cumprida nos 6 primeiros meses.

Além disso, a Rodonorte deveria assegurar a existência, durante o prazo de concessão (24 anos), das **apólices de seguro necessárias para garantir uma efetiva cobertura dos riscos** inerentes à execução das atividades tais como:

- a) seguro de danos materiais
- b) seguro de maquinaria
- c) seguro de danos materiais
- d) seguro de avaria de máquinas
- e) seguro de lucros cessantes
- f) seguro de responsabilidade civil

O contrato de concessão previa que o reajuste da tarifa básica de pedágio deveria ocorrer anualmente, sendo que a Rodonorte teria o direito à revisão do valor da tarifa em determinados casos tais como: modificação unilateral do contrato imposta pelo poder concedente, acréscimo ou supressão de encargos ou ocorrências supervenientes decorrentes de caso fortuito ou força maior ou alteração legislativa.

Ainda referente ao contrato, a concessão poderia ser extinta em seis hipóteses:

- Advento de termo contratual;
- encampação, retomada da concessão pelo poder concedente por motivo de interesse público, mediante lei específica;
- caducidade, devido a má prestação de serviços, descumprimento de cláusulas contratuais por parte de concessionárias, paralisação de serviços, perda de condições técnicas, econômicas ou operacionais, bem como cobrança do valor de pedágio diferente do fixado no contrato;
- Rescisão;
- Anulação;
- Falência ou extinção da concessionária.

O poder concedente poderia, ainda, aplicar multas ou mesmo rescindir o contrato de concessão no caso de sua inexecução parcial ou total. Por fim, no caso de não pagamento das multas no prazo devido, poderia ser utilizado, pelo poder concedente, o **seguro garantia**.

**11****2.7. Estrutura Financeira**

A estruturação financeira é apresentada no quadro a seguir (plano de financiamento da Rodonorte)

<b>Fonte Recursos Próprios (R\$ mil)</b>	<b>209.785,7</b>
Capital	133.922,9
Geração de caixa	75.862,8
<b>Fontes Recursos Terceiros (R\$ mil)</b>	<b>254.000,0</b>
Financiamento BNDES	169.000,0
Emissão de Debêntures	85.000,0

FONTE: Prospecto de Emissão de Debênture da Rodonorte

É importante observar que a Rodonorte não havia fechado o **pacote de financiamento** antes de 2001, quando esteve em fase de negociação com o BNDES e de estruturação da operação de **emissão de debêntures**.

Para cumprir o programa de investimentos definido no Contrato de Concessão, precisou obter empréstimos de curto prazo.

**12**

Os investimentos realizados até o final de 2000, no montante de R\$ 180 milhões, foram financiados por recursos próprios e por **empréstimos-ponte (Bridge Loans)** obtidos junto a bancos comerciais. A tabela abaixo resume os contratos de tomados:

<b>Bancos</b>	<b>Valor</b>
Bradesco	R\$ 20.000.000,0
Santander	US\$ 22.864.121,8
Itau	R\$ 16.072.500,0
BBA	US\$ 18.000.000,0
Financeira Alfa	R\$ 25.000.000,0
Dresdner Bank Brasil	R\$ 5.953.640,0

FONTE: Prospecto de Emissão de Debênture da Rodonorte

**13**

## 2.8. Fatores de Risco

### 2.8.1. Incertezas Econômicas (Inflação, Câmbio, Renda, Emprego)

A economia brasileira sofreu constantes intervenções governamentais ao longo das décadas de 80 e 90, muitas delas, drásticas. Também comum, é o fato do governo brasileiro alterar com frequência suas políticas de crédito, monetária e fiscal para direcionar sua economia.

Todas estas alterações poderiam prejudicar direta e indiretamente os negócios da Rodonorte, pelo aumento do custo da dívida, pela alteração no nível de produção do país e/ou impacto na renda da população.

Outra situação que causaria impacto para a Rodonorte é preço dos combustíveis, que são controlados pelo governo. Sua alteração, fosse dada pela variação da inflação ou preços internacionais, poderiam eventualmente reduzir o tráfego de veículos e, consequentemente, as receitas da empresa (SPE).

Uma elevação significativa nos índices de inflação também provocaria sérios impactos para a geração de caixa da Rodonorte, que enfrentaria uma queda no valor real das receitas oriundas dos pedágios, que têm seus preços reajustados uma vez por ano, conforme definido no contrato de concessão..

A variação cambial é outro fator de risco que traz preocupação. Como resultado de uma possível desvalorização cambial, o impacto no custo do endividamento atrelado a moedas estrangeiras poderiam afetar os resultados projetados.

Além disso, a rede de rodovias da Rodonorte atendia a uma importante região produtora de grãos destinados à exportação que era escoada pelo Porto de Paranaguá. Qualquer fator que afete a competitividade dos produtos brasileiros no exterior pode resultar em redução no tráfego de cargas na Rodonorte e, por consequência no seu fluxo de caixa formado pelas receitas de pedágio.

14

### 2.8.2. Operação

O risco de operação é baixo, e é formado por dois componentes: técnico-gerencial e componente de custos. O componente técnico-gerencial foi minimizado pela experiência da CCR, integrante do Consórcio Operador, em gestão e operação de rodovias pedagiadas.

Quanto ao segundo componente, o Contrato de Suporte do Patrocinador previa a injeção de recursos no projeto, através de dívida subordinada ou aporte dos acionistas, para cobrir excedentes em relação aos custos projetados.

### 2.8.3. Setorial

O reajuste das tarifas de pedágio tem sido objeto de constantes críticas por setores organizados da economia. Em maio de 1999, os caminhoneiros realizaram manifestações e paralisações com a finalidade de pressionar o governo a reduzir ou até mesmo isentá-los do pedágio.

Um outro fator setorial importante é o relacionamento com o poder concedente. O contrato de concessão, que é de longo prazo, impede a prática de atos unilaterais por parte do poder concedente que não sejam no melhor interesse público e que não sejam acompanhados do equilíbrio econômico-financeiro do contrato.

No entanto, a Rodonorte teve sua concessão afetada por dois atos unilaterais do Poder Concedente. A empresa teve que recorrer à justiça contra esses atos, por eles considerados abusivos e ilegais.

Num deles, em julho de 1998, as tarifas cobradas pelas concessionárias do Anel de Integração do Paraná foram reduzidas, em média, 50% em relação ao valor inicial cobrado, conforme Portaria do DER/PR. Isto afetou o equilíbrio econômico-financeiro projetado da Rodonorte.

Ao final, a justiça decidiu a favor de restauração do equilíbrio econômico-financeiro do contrato de concessão.

15

#### 2.8.4. Suprimento

O risco de suprimento envolve a possibilidade de falta ou atraso na entrega de materiais e equipamentos usados para as atividades de manutenção da rodovia e de cobrança de pedágio e controle de tráfego. O contrato de fornecimento de *softwares* e equipamentos em regime *turn-key* transfere este risco para o fornecedor.

#### 2.8.5. Sócio Ambiental

A identificação dos impactos ambientais e sociais foi estabelecida com base em avaliação prévia do empreendimento e do conhecimento da realidade local e regional. Na época do processo licitatório, os estudos ambientais eram provisórios e estavam num estágio primário.

As vistorias realizadas na área de influência da rodovia permitiram a identificação de alguns impactos que tiveram maior detalhamento quando da elaboração do EIA/RIMA, como desapropriações, alterações no uso de solo, conflito com áreas urbanas, remoção de populações e conservações e manutenções de áreas verdes.

#### 2.8.6. Força Maior

O risco de força maior está relacionado a atos humanos (greves de caminhoneiros, tumultos na pista), atos da natureza (enchentes, desmoronamentos e atos imprevistos (quebra de máquinas).

Para os três tipos de eventos, a mitigação ocorreu por meio de seguros contratados contra riscos patrimoniais (danos materiais) e contra perda de receita (lucro cessante). A cláusula de equilíbrio econômico-financeiro do contrato de concessão também foi um elemento mitigador deste risco.

#### EIA/RIMA

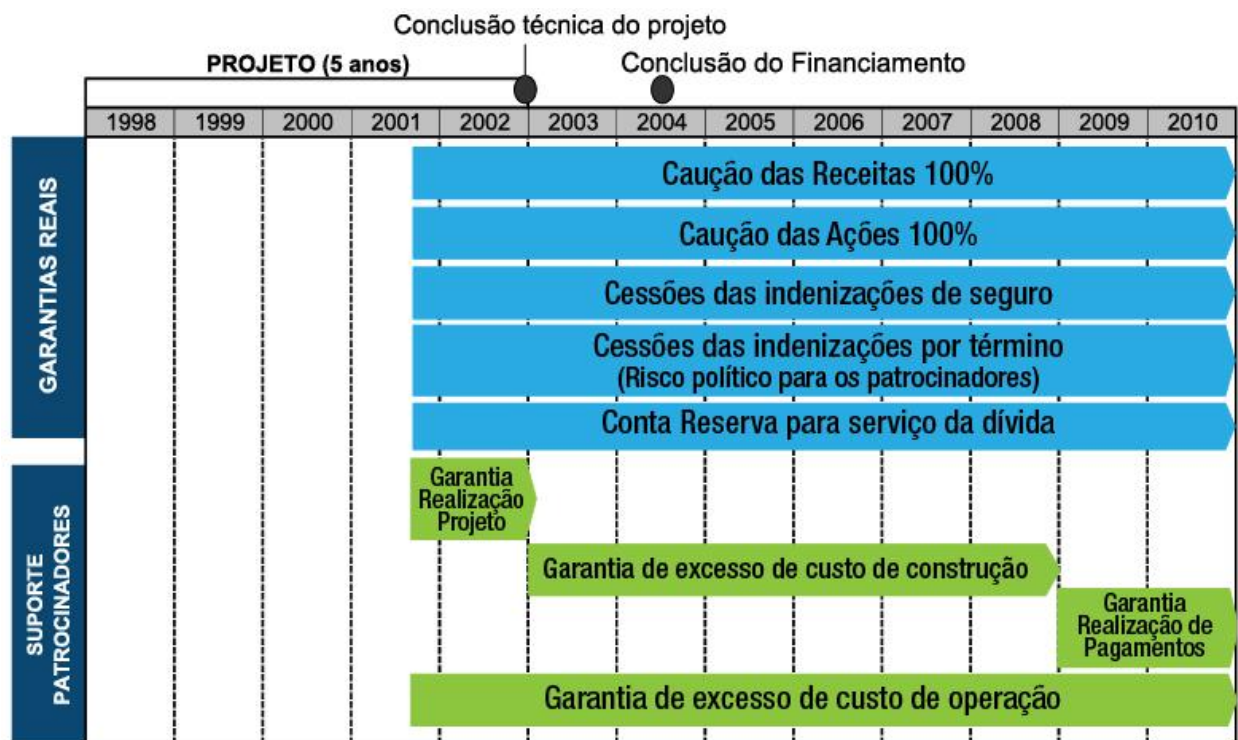
Estudo de Impacto Ambiental/Relatório de Impacto Ambiental. O EIA é um dos procedimentos previstos na lei 6938/81, que deve ser realizado às expensas da instituição promotora das atividades

sob avaliação e sob orientação da autoridade ambiental pertinente. O RIMA é um relatório que visa comunicar ao público e às pessoas não especializadas, todos os resultados relevantes do EIA, a fim de que o objeto de avaliação seja discutido em audiência pública; esta, pode ser convocada pela autoridade ambiental, por solicitação de entidade civil, por solicitação do Ministério Público e a pedido de 50 ou mais cidadãos. Os EIA/RIMA são, portanto, um instrumento participativo de decisão.

16

### 2.9. Pacotes de Seguros e Estrutura de Garantias

Para a obtenção do financiamento, foi necessária a estruturação de um sistema de capital de terceiros. O quadro a seguir dá a dimensão das principais garantias oferecidas:



17

As garantias previstas e entregues foram concedidas para benefício conjunto dos portadores de debêntures e dos bancos financiadores, abrangendo alguns instrumentos legais, tais como:

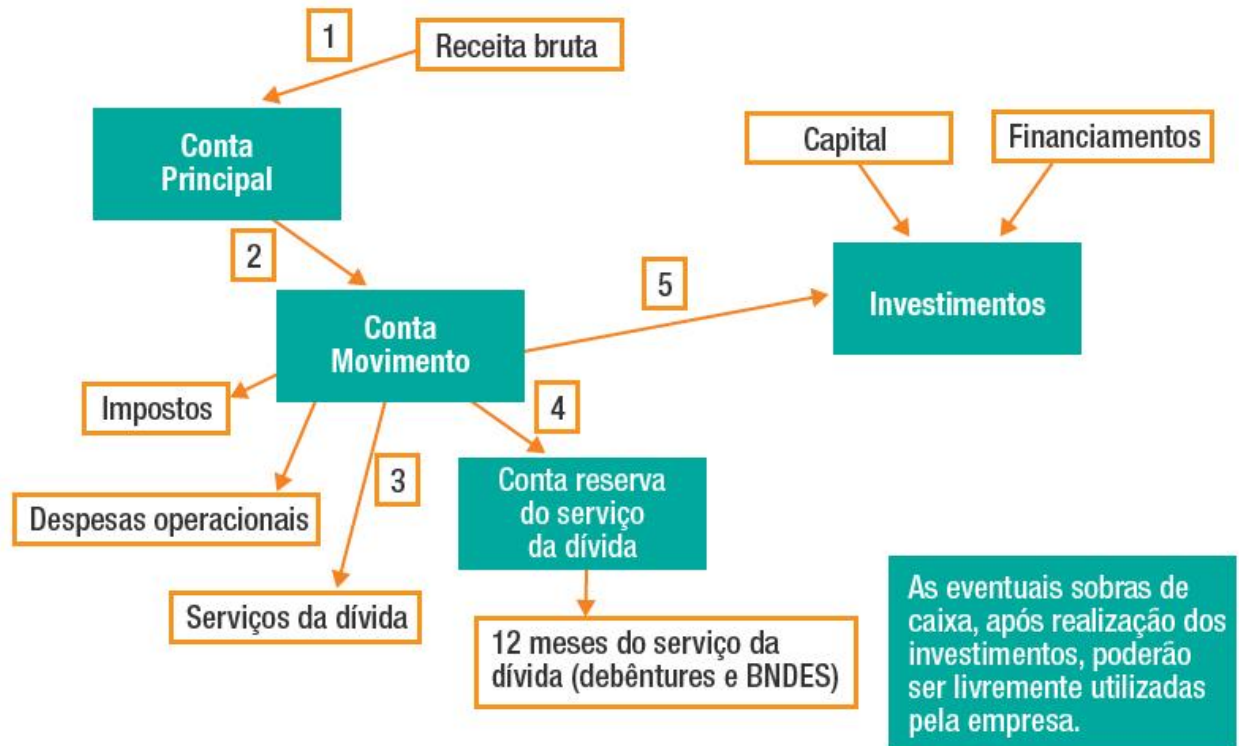
1. Contrato de Constituição de Caução de 100% das ações representativas do Capital da Rodonorte
2. Contrato de Constituição de Caução das Receitas provenientes da exploração das rodovias assinado com o BNDES, o Agente Fiduciário (Planner Corretora) e os patrocinadores.
3. Contrato de Vinculação e Caução de Contas Bancárias, assinado entre a Rodonorte, o BNDES, o Agente Fiduciário (Planner Corretora) e o Banco Depositário (Banco Itaú).
4. Cessão de indenização dos seguros contratados pela Rodonorte.



5. Contrato de Suporte dos Patrocinadores, firmado entre a Rodonorte, o BNDES, o Agente Fiduciário, os patrocinadores e os acionistas dos patrocinadores.

18

Na emissão das debêntures, houve a necessidade de uma garantia complementar representada pela caução de receitas de pedágio que deveriam ser depositadas em uma escrow account (conta de caução de receitas). A seguir, o esquema de funcionamento desta conta.



19

Além das garantias oferecidas, a Rodonorte mantém apólices de seguro contra riscos de engenharia (*all risks*), riscos patrimoniais, riscos operacionais, perda de receitas, responsabilidade civil, vida em grupo de seus colaboradores dos veículos de sua frota.

O quadro a seguir evidencia, resumidamente, a lista de seguros realizados na operação com seus principais limites máximos de indenizações e suas respectivas franquias:

	Limite máximo de indenização	Franquia
<b>Riscos de engenharia</b>		
Obras civis em construção	R\$ 6.000.000,00	R\$ 30.000,00
Propriedades circunvizinhas	R\$ 1.000.000,00	R\$ 10.000,00
<b>Riscos patrimoniais</b>		
Danos materiais	R\$ 6.000.000,00	R\$ 50.000,00
<b>Perda de receita</b>	<b>R\$ 12.000.000,00</b>	<b>5 dias</b>
<b>Responsabilidade civil</b>	<b>12.000.000,00</b>	<b>R\$ 70.000,00</b>

20

### 3. DESTAQUES CARACTERÍSTICOS DO PROJETO (*PROJECT FINANCE*)

Diferentemente das demais Concessionárias da CCR, na Rodonorte a CCR deteve apenas 74,24% do capital social desse empreendimento. Isto obrigou a estruturação de um acordo de acionistas para regular a relação entre todos os acionistas da Rodonorte, que vigerá até o término do contrato de concessão da rodovia.

Durante este período, a CCR não pode transferir nenhuma das ações que detém na Rodonorte, sem antes conceder aos sócios o direito de preferência de aquisição, exceção feita em caso de empresa afiliada.

Algumas das outras cláusulas, comuns em acordos de acionistas, são: (i) a obrigatoriedade de distribuição de lucros de pelo menos 25% do seu lucro líquido na forma de dividendos a seus acionistas, (ii) restrições a transferência de controle, (iii) transferência ou oneração de quaisquer ativos fixos e, (iv) a realização de qualquer operação com seus acionistas ou com afiliadas de seus acionistas que dependem da aprovação de acionistas que representam pelo menos 80% do seu capital social.

A estrutura de financiamento desse empreendimento foi simples. Basicamente deu-se pela realização de um contrato de financiamento com o BNDES e uma emissão de debêntures simples tendo como devedor a SPE.

Outra característica foi a necessidade de coobrigação dos sponsor/acionistas em fazer aportes de capital até determinados limites, com destinação para término das construções (*Completion*) e para cobrir eventuais insuficiências de receitas tarifárias, o que caracterizou o projeto como **PROJECT FINANCE LIMITED RECOURSE**.

[revistacaminhoneiro.com.br/](http://revistacaminhoneiro.com.br/)

#### Obras: Duplicação da PR-151 é retomada

Foi iniciada em março, com autorização do Governo do Estado, a duplicação da PR 151, entre Jaguariaíva e Piraí do Sul, com as obras do Entroncamento de Jaguariaíva, na entrada da cidade. Todos os cruzamentos serão em desnível, com viaduto e alças separando o fluxo de cada uma das

direções. Desta forma, tanto a passagem quanto o acesso ficarão também mais ágeis para os usuários das rodovias. A obra está sendo realizada pelo Governo do Estado, através da concessionária CCR RodoNorte, que administra a PR 151, com recursos do sistema de concessão.

A obra já era prevista no contrato de concessão e faz parte do conjunto de intervenções para a Duplicação da PR 151, entre Jaguariaíva e Piraí do Sul. A previsão para sua conclusão é de 8 a 12 meses, conforme estimativas da empresa. O Entroncamento de Jaguariaíva irá propiciar acesso em todos os sentidos, ligando a entrada da cidade à PR 092 (sentido Arapoti) e à PR 151 (sentido Sengés e também Piraí do Sul). Todos os acessos em nível serão eliminados naquele local, oferecendo mais segurança para os moradores e usuários

O custo total do Entroncamento é de R\$ 21 milhões. Entre os serviços estão o alargamento do atual viaduto sobre a linha férrea e a construção de um novo viaduto, com cem metros de extensão. O local também recebe a construção de aterros e ampliação de faixas para dar fluidez em todos os sentidos. Assim que concluído, será possível realizar todas as conversões em desnível, reduzindo drasticamente o risco de acidentes e o tempo de passagem.

## **DUPLICAÇÃO DA BR 376 ENTRE PONTA GROSSA E APUCARANA**

Obras estão em andamento a partir de Ponta Grossa. Ao todo serão 231 quilômetros de obras. CCR RodoNorte irá duplicar em média 30 quilômetros por ano a partir de 2015.

Também estão em andamento as obras de Duplicação da BR 376, a Rodovia do Café, entre Ponta Grossa e Apucarana. Os trabalhos também foram antecipados pelo Governo do PR em acordo com a concessionária CCR RodoNorte, a exemplo do Contorno de Campo Largo. Neste momento estão sendo executados 11 km mais a duplicação da ponte sobre o Rio Tibagi, a partir de Ponta Grossa.

Ao todo, serão duplicados pela concessionária e Governo do Paraná, somente na BR 376, um total de 231 quilômetros, com orçamento estimado em aproximadamente R\$ 1 Bilhão. O primeiro trecho, a partir de Ponta Grossa, tem sua entrega estimada para abril de 2015. As obras estão seguindo seu cronograma normal e já é possível visualizar como será a futura rodovia, com os trabalhos de terraplenagem, drenagem, aterros e construção de viadutos e da ponte no Rio Tibagi.

## **Comissão vai avaliar rodovias sob concessão da CCR Rodonorte, no PR**

Objetivo é fiscalizar as condições de tráfego; esta é a 2ª parte do trabalho. Avaliadores são membros do governo, das concessionárias e usuários

Na quinta-feira (13) e na sexta-feira (14), uma comissão vai avaliar as condições de tráfego na área de atuação da empresa CCR Rodonorte, concessionária que administra parte da BR-277 e a BR-376, no Paraná. A comissão é composta por membros do governo do estado, das concessionárias e usuários das rodovias.

Esta é a segunda etapa de um trabalho que visa fiscalizar como as empresas que cuidam das rodovias privatizadas do estado estão atuando. A primeira fase, em julho, avaliou o lote de responsabilidade da empresa Ecovia, que opera a ligação entre Curitiba e as cidades do litoral do estado, pela BR-277. Os trabalhos dessa comissão, segundo o governo, estavam parados há dez anos. O resultado dessa rodada de avaliações deverá ser divulgado após a fiscalização de todos os seis lotes de rodovias que estão sob concessão. Dentre os itens avaliados estão as condições de obras, serviços e fluidez de

tráfego na área de operação das empresas.

O relatório da comissão deverá apontar, além dos problemas, recomendações e comentários sobre a qualidade das estradas paranaenses. A previsão é de que os trabalhos sejam concluídos até dezembro de 2012

## **DataFolha aponta 81% de satisfação entre os usuários da RodoNorte**

Pesquisa realizada pelo Instituto DataFolha, um dos mais conceituados do Brasil, atesta que 81% das pessoas e empresas que utilizam as rodovias administradas pela RodoNorte estão satisfeitos com o atendimento que recebem e também com as condições gerais das rodovias administradas pela concessionária.

O levantamento foi realizado no último trimestre de 2008 e levou em consideração a opinião de 466 entrevistados, entre motoristas de caminhão, de carros de passeio, líderes formadores de opinião e empresários do setor de transporte

O resultado da pesquisa apontou que a grande maioria dos entrevistados avalia como boa ou ótima a atuação da concessionária. Entre os tópicos que compõem a pesquisa estão a prestação dos serviços oferecidos pelo SOS Usuário (com a utilização de guinchos e ambulâncias), as condições de infraestrutura das rodovias, as melhorias na sinalização, as condições de limpeza das vias e os demais investimentos realizados ao longo dos 480 quilômetros de rodovias que ligam Curitiba e Apucarana e Ponta Grossa a Jaguariaíva.

O presidente da RodoNorte, Silvio Marchiori, considera que o grande comprometimento dos colaboradores da concessionária faz com que eles absorvam o conceito da prestação de serviço com qualidade que é almejado pela empresa e por toda a sociedade. Este conceito é traduzido na prática diária. “Assim, o reconhecimento que continuamos obtendo é fruto deste trabalho e serve como incentivo para continuarmos aprimorando”, destacou.

Entre as pessoas que responderam o levantamento, 80% utilizam as rodovias mais de uma vez por semana. Outro dado que chama a atenção é que entre os motoristas de caminhão que já foram atendidos pelo serviço de resgate com guincho, também 80% se disseram satisfeitos com a qualidade do serviço prestado.

De forma mais ampla, o grupo de formadores de opinião (que é composto por administradores públicos, empresários, jornalistas e outros profissionais liberais) avaliou positivamente a prestação de serviço realizada através do socorro médico, com guincho, pela internet e telefone gratuito (0 800 42 1500). Neste grupo, a RodoNorte recebeu 83% de aprovação dos entrevistados.

O levantamento realizado pelo DataFolha utilizou a metodologia quantitativa, através da técnica de aplicação de questionários estruturados que levam até 30 minutos para serem respondidos. Os motoristas foram entrevistados em pontos de parada localizados às margens das rodovias. Já os empresários, profissionais liberais e formadores de opinião participaram através de pesquisa feita por telefone.

### **Reconhecimento e identificação**

A pesquisa de opinião realizada pelo DataFolha também registrou o grande índice de avaliação positiva que os usuários das rodovias têm em relação à marca da RodoNorte. Para 74% dos entrevistados, a

concessionária é uma empresa de confiança, que presta bons serviços e respeita seus usuários, além de investir nas comunidades onde atua, ter responsabilidade social e ambiental.

Neste item, se a opinião dos formadores de opinião for analisada isoladamente, a avaliação positiva da RodoNorte é ainda maior, superando a marca dos 86%

para chegar a esses resultados, o Instituto DataFolha levou em consideração o julgamento que os 466 entrevistados apresentaram para questões que identificam o trabalho da empresa.

#### **Sobre a RodoNorte:**

A RodoNorte administra desde 1997 quatro segmentos de rodovias principais, com 487,5 quilômetros de extensão: BR-277 e BR-376 (ligação entre Curitiba e as principais cidades no norte do Paraná), PR-151 (ligação Ponta Grossa, Jaguariaíva e Sengés) e BR-373 (entre Ponta Grossa e o Trevo do Caetano, saída para o norte do Paraná e Foz do Iguaçu). A RodoNorte foi a quarta concessionária a integrar o Grupo CCR.

#### **Sobre a CCR:**

A CCR, maior empresa de concessões de rodovias do País e uma das maiores da América Latina, foi criada em 1998 e controla sete concessionárias de rodovias: Ponte S.A. (RJ), NovaDutra (SP-RJ), ViaLagos (RJ), RodoNorte (PR), AutoBAn (SP), ViaOeste (SP) e Concessionária RodoAnel (SP). O conjunto de empresas controladas pela CCR é denominado Grupo CCR e suas rodovias somam 1.484 quilômetros

### **Pedágios já estão 4,88% mais caros a partir desta segunda-feira no Paraná**

Alexandre Sanches

As praças de pedágio das rodovias do Paraná, que integram o chamado Anel de Integração, reajustaram, a partir da 0h desta segunda-feira (1º), as tarifas em todo o Estado. O reajuste médio foi de 4,88% autorizado pela Agência Reguladora de Serviços Públicos Delegados de Infraestrutura do Paraná (Agepar).

Na região norte do Estado, nas praças da Econorte, o motorista que estiver de carro de passeio pagará R\$ 13,70 na praça de Jacarezinho (140 km de Londrina) e R\$ 14,90 na de Jataizinho (25 km de Londrina), ambas na BR-369, enquanto que em Sertaneja (56 km de Londrina), na PR-323, o valor cobrado é de R\$ 12,80. Já na praça de Arapongas (37 km de Londrina), na BR-369, a Viapar reajustou a tarifa para R\$ 6,80.

Para ir de Londrina a Curitiba, em carro de passeio, o motorista vai desembolsar R\$ 45,70 nas cinco praças de pedágio da BR-376 e BR-277 da Rodonorte. Se for até o litoral paranaense via Paranaguá, terá que acrescentar mais R\$ 16,80.

O diretor-geral do DER, Nelson Leal Junior, informou na última semana que este reajuste é contratual e ficou menor que os índices inflacionários, como IPCA apurado pelo IBGE. E que, além do reajuste contratual, está prevista a aplicação de degrau tarifário nas praças de pedágio das concessionárias Ecocataratas (5,09%) e Ecovia (3,88%).

Para chegar ao percentual de reajuste, foi adotada a fórmula estabelecida pelo contrato de concessão, que utiliza seis índices relacionados ao andamento de obras rodoviárias, calculados pela Fundação

Getúlio Vargas. São eles terraplenagem (movimentação de terra), pavimentação (asfaltamento novo ou recapagem), obras de arte especiais (viadutos e pontes), custo nacional da construção (insumos), projetos especiais (de engenharia) e, por fim, o IGPM – o Índice Geral de Preços de Mercado.

Cada um desses fatores tem um indicador próprio que demonstra a oscilação de custos ao longo dos últimos doze meses e considera todas as variáveis envolvidas. E é com a média ponderada destes fatores que se estabelece o índice anual de reajuste.

21

## RESUMO

Apesar da distância do Brasil para outros países mais desenvolvidos em termos de maturidade de *Project Finances*, vimos uma série de exemplos de sua utilização no país, em especial, o caso da concessão da malha de rodovias do Paraná, ocorrido em 1997.

O contrato de tal concessão foi celebrado com a Rodonorte, SPE (Sociedade de Propósito Específico), com duração de 24 anos, envolvendo um trecho de 560 km.

A operação consistiu na recuperação, melhoramento, conservação, manutenção, ampliação, operação e exploração da referida malha rodoviária, com investimentos de cerca de R\$ 1,13 bilhão.

Para a operacionalização, o consórcio foi formado por 4 patrocinadores, sendo a CCR (Companhia de Concessões Rodoviárias) a empresa com maior participação acionária (74,24% das ações).

Além dos acionistas, se envolveram neste projeto diversos outros *stakeholders*, como escritórios de advocacia, bancos privados e o BNDES, responsável pela concessão de financiamento de parte dos recursos necessários para a sua implementação.

Este módulo teve como objetivo mostrar a utilização da estrutura de *Project Finance* em um caso real brasileiro, onde pudemos ver, na prática, a aplicação do conteúdo estudado ao longo de todo o curso.