



# **ASPECTOS JURÍDICO/ECONÔMICOS DAS PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS (PPPS)**

*César Mattos e Débora Veloso Maffia*  
Consultores Legislativos das Áreas IX e VIII

**ESTUDO**  
**JUNHO/2015**



Câmara dos Deputados  
Praça dos Três Poderes  
Consultoria Legislativa  
Anexo III - Térreo  
Brasília - DF

## SUMÁRIO

I) A PARCERIA PÚBLICO-PRIVADA NO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO .....	3
II) PPPS: DEFINIÇÕES, VANTAGENS E DESVANTAGENS .....	4
III) JUSTIFICATIVAS DAS CONCESSÕES SIMPLES E PPPS DO PONTO DE VISTA ECONÔMICO .....	6
IV) PPPS E A RESTRIÇÃO FISCAL.....	9
V) FINANCIAMENTO DE PPPS E CONCESSÕES SIMPLES E O BNDES .....	12
VI) COMO SE REALIZA O RISCO POLÍTICO DAS PPPS NO BRASIL.....	13
VII) PPPS E O SISTEMA DE GARANTIAS .....	13
VIII) FINANCIAMENTO DE INFRAESTRUTURA PELO MERCADO DE CAPITAIS NO BRASIL .....	15
IX) EXPERIÊNCIA LATINO-AMERICANA COM PPPS .....	16
X) COMO ESTÁ O PROGRAMA DE PPPS NO BRASIL? .....	17

© 2014 Câmara dos Deputados.

Todos os direitos reservados. Este trabalho poderá ser reproduzido ou transmitido na íntegra, desde que citados(as) o(a) autor(a) e a Consultoria Legislativa da Câmara dos Deputados. São vedadas a venda, a reprodução parcial e a tradução, sem autorização prévia por escrito da Câmara dos Deputados.

Este trabalho é de inteira responsabilidade de seu(sua) autor(a), não representando necessariamente a opinião da Câmara dos Deputados.

# PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS

*César Mattos e Débora Veloso Maffia*

## D) A PARCERIA PÚBLICO-PRIVADA NO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO

---

A parceria público-privada, denominada PPP, é uma modalidade de contrato de concessão instituída no Brasil pela Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004.

Consoante disposto no art. 22, XXVII, da Constituição Federal, compete à União legislar sobre normas gerais de contratação e licitação, em todas as modalidades, para as administrações públicas diretas, autárquicas e fundacionais de todos os entes da Federação. Assim, em atenção ao texto constitucional, a Lei nº 11.079, de 2004, apresenta normas gerais de caráter nacional, aplicáveis à administração direta e indireta da União, estados, Distrito Federal e municípios, juntamente com normas aplicáveis exclusivamente à União (arts. 14 a 22).

Além das disposições da Lei nº 11.079, de 2004, aplicam-se subsidiariamente à parceria público-privada as regras da Lei nº 8.987, de 1995 (Lei das Concessões), e adicionalmente, apenas na modalidade concessão administrativa, o disposto nos arts. 21, 23, 25 e 27 a 39 da Lei nº 8.987, de 1995, e no art. 31 da Lei nº 9.074, de 1995.

Nos termos do artigo 2º da lei que a instituiu, a parceria público privada possui natureza jurídica de contrato administrativo. Portanto, com a edição de Lei nº 11.079, de 2004, o rol de contratos administrativos foi ampliado para além dos contratos comuns de obras, serviços, compras e alienações regidos pela Lei nº 8.666, de 1993, e dos contratos de permissão e concessão de serviço público disciplinados pela Lei nº 8.987, de 1995.

Note-se que, no ordenamento jurídico brasileiro, as concessões comuns de serviços e obras públicas não constituem parcerias público-privadas e permaneceram regidas pela Lei nº 8.987, de 1995, e pelas leis correlatas, mesmo depois da edição da Lei nº 11.079, de 2004. Também não se confundem as parcerias público-privadas com termos de parceria, contratos de gestão ou um simples contrato de prestação de serviços regido pela Lei nº 8.666, de 1993, que pressupõem, entre outras, a disponibilidade orçamentária e financeira imediata por parte do poder público.

O modelo instituído no Brasil pela Lei nº 11.079, de 2004, visa, em apertada síntese, a suprir limitações constantes de outros sistemas normativos vigentes para projetos não autossustentáveis ou sem disponibilidade orçamentária imediata. O artigo 2º da norma relaciona as duas formas possíveis de parcerias público privadas: *concessão patrocinada*, definida como a concessão de serviços públicos ou de obras públicas, que, adicionalmente à tarifa cobrada dos usuários, permite a contraprestação pecuniária do parceiro público ao parceiro privado; e *concessão*

*administrativa*, enunciada como a prestação de serviços em que a administração pública é usuária direta ou indireta e inexistente tarifa a ser exigida.

Lucas Rocha Furtado distingue as parcerias público-privadas das concessões de serviços públicos, termos de parceria e contratos de gestão, nos seguintes termos:

*“As parcerias público-privadas são indicadas para o desenvolvimento de atividades relacionadas à prestação de serviços públicos que requeiram a realização de investimentos em infraestrutura básica – execução de obras ou instalação de bens.*

*Se os serviços a serem prestados pelo ‘parceiro privado’ apresentarem viabilidade de exploração como atividades empresariais, em que a tarifa paga pelo usuário seja suficiente para remunerar os serviços e as obras eventualmente executadas, deve ser utilizado o sistema de concessão ou de permissão de serviços públicos disciplinado pela Lei nº 8.987/95. Se a prestação do serviço não puder ser remunerada por meio de tarifa paga pelo usuário, se ela não for autossustentável, quer em razão da sua natureza – construção e/ou manutenção de prisões, hospitais, escolas, etc. – quer em razão da baixa lucratividade do empreendimento – construção e/ou manutenção de estradas, de ferrovias, de portos, de pontes, de usinas hidrelétricas que não possam ser pagas ou remuneradas exclusivamente por meio de tarifas, e que demandem o aporte de recursos públicos, devem ser utilizadas as parcerias público-privadas.*

*Se, ao contrário, os serviços a serem prestados estiverem relacionados a programas na área social, ambiental, científica, devem ser utilizados os convênios, os termos de parceria ou os contratos de gestão. Serão as particularidades e o nível de envolvimento do parceiro privado que indicarão, dentre esses três instrumentos – convênios, termos de parceria ou contrato de gestão – o mais indicado ao caso concreto.*

*É importante observar que esses três instrumentos não se destinam à execução de obras ou à instalação de bens de infraestrutura. Para esse fim, devem ser utilizadas as concessões ou permissões de serviço público ou as parcerias público-privadas.”<sup>1</sup>*

Feitos esses breves apontamentos, pode-se adotar, para o modelo normativo brasileiro, o seguinte conceito apresentado pela professora Maria Sylvia Zanella Di Pietro para definir as parcerias público-privadas: *“contrato administrativo de concessão que tem por objeto (a) a execução de serviço público, precedida ou não de obra pública, remunerada mediante tarifa paga pelo usuário e contraprestação pecuniária do parceiro público, ou (b) a prestação de serviço de que a Administração Pública seja usuária direta ou indireta, com ou sem a execução de obra e fornecimento e instalação de bens, mediante contraprestação do parceiro público”<sup>2</sup>.*

## **II) PPPS: DEFINIÇÕES, VANTAGENS E DESVANTAGENS**

---

<sup>1</sup> FURTADO, Lucas Rocha. *Curso de Direito Administrativo*. 4ª ed. rev. e atual. – Belo Horizonte: Fórum, 2013. p. 279.

<sup>2</sup> DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. *Direito Administrativo*. 28ª ed. – São Paulo: Atlas, 2015. p. 353.

Como destacado por Engel, Fischer e Galetovic (2008)<sup>3</sup>, não existe uma definição única do que seria uma PPP na literatura sobre PPPs. No entanto, na maioria das definições se caracteriza a participação conjunta dos setores público e privado associado a um contrato que define a divisão de risco entre as partes. Uma característica usualmente definidora da PPP é que o parceiro privado responsável pelo investimento seja em construção de uma nova infraestrutura, seja em reforma/ampliação da infraestrutura pré-existente, também se responsabiliza pela própria provisão do serviço referente àquela infraestrutura. Ou seja, casa-se o investimento com o serviço em uma PPP.

Note-se que, no Brasil, esta definição também inclui as chamadas concessões simples, regidas pela Lei nº 8.987, de 1995 e não apenas as concessões que envolvem PPPs definidas pela Lei nº 11.079, de 2004. Na legislação brasileira, optou-se por distinguir PPPs de concessões simples pela existência (possibilidade) de transferências de recursos orçamentários no empreendimento. Em concessões simples, o governo federal, por meio do orçamento, não pode transferir recursos para o parceiro privado em função da provisão do serviço (apenas do investimento), enquanto isto é intrínseco ao regime de PPPs.

No caso em que o parceiro privado é responsável tão somente por construir/reformar/ampliar a infraestrutura, mas não pela prestação do serviço *a posteriori*, a ser gerido pelo próprio governo, os autores definem como “abordagem convencional” ou “provisão pública”, o que é legalmente regido no Brasil pela Lei de Licitações, Lei nº 8.666, de 1993.

A grande vantagem em fazer o *bundling* da responsabilidade do investimento com o serviço pelo parceiro privado é que este último terá um incentivo maior a incrementar a qualidade da infraestrutura. Na medida em que o próprio parceiro privado é o responsável pelo serviço, ele não terá incentivos a realizar obras economizando custos que geram deterioração rápida dos ativos como é o caso da abordagem convencional. Neste último, o privado constrói e repassa para o governo (ou outro agente), não recaindo sobre ele as consequências de um ativo com qualidade inadequada. Isto ocorre quando a qualidade do ativo é menos observável pelo poder público contratante.

De fato, na provisão convencional do serviço público, o incentivo do parceiro privado é economizar ao máximo em custos que gerariam impactos positivos sobre a qualidade não observável pelo contratante. Como o construtor da infra-estrutura e o provedor do serviço são distintos, o primeiro não é o “reclamante residual” dos ganhos de qualidade da infra-estrutura, mas o é para as economias de custo, o que gera incentivos perversos à provisão de qualidade. Já na PPP, o *bundling* das duas atividades (construção e serviço) torna o construtor o “reclamante residual” tanto das economias de custo na construção, como da qualidade do ativo (a qual pode influenciar não apenas a qualidade do serviço para o usuário como o próprio custo de manutenção ou reparo do ativo após a construção).

Por exemplo, um parceiro privado em PPP contratado para reparar uma rodovia não estará interessado apenas em economizar em um asfalto novo que vai requerer recapeamento dali

---

<sup>3</sup> Engel, E.; Fischer, R. e Galetovic, A.: Public-Private Partnerships: when and How” July, Mimeo 2008. <http://www.econ.uchile.cl/uploads/publicacion/c9b9ea69d84d4c93714c2d3b2d5982a5ca0a67d7.pdf>

a pouco tempo. Isto porque em uma PPP ele próprio é quem terá que proceder ao recapeamento por uma obra originalmente mal feita.

A questão dos incentivos para prover qualidade se torna mais relevante quando esta variável for menos observável pelo contratante público e, portanto, mais difícil de colocar em um contrato para posterior cobrança do parceiro privado. Isto compreende não apenas um problema de falta de expertise própria deste contratante mas eventualmente também de corrupção. Isto porque com uma qualidade pouco observável o gestor corrupto pode mais facilmente aliviar a fiscalização do parceiro privado sem que isto seja contestado pelos órgãos de controle.

Quando a qualidade é mais observável (ou “contratável”) pelo regulador, basta decrevê-las no contrato e cobrá-las a posteriori. Mesmo um gestor corrupto terá dificuldades em aliviar a fiscalização do parceiro privado em descumprimentos da qualidade da obra ou serviço que pode ser facilmente questionável pelos órgãos de controle. Neste caso de qualidade contratável, o desenho regulatório ótimo depende menos da construção de mecanismos de incentivos como o próprio bundling da construção/reforma do que quando a qualidade não é contratável.

Isto torna um contrato de PPP menos atrativo em relação à provisão convencional do serviço. Naturalmente que gestores mais benevolentes<sup>4</sup> com o concessionário na avaliação das várias dimensões qualitativas da obra também podem recomendar construir incentivos que independam desta avaliação, tais como as PPPs. Ou seja, PPPs são modelos mais apropriados em ambientes regulatórios com menor capacidade de avaliação da qualidade da obra seja por falta de expertise, seja por impossibilidade técnica e mais corrupção.

Uma menor “contratabilidade” da qualidade do investimento poderia ser resolvida com uma melhor especificação dos insumos pelo parceiro público na licitação convencional para evitar reduções de custo pelo parceiro privado que reduzam a qualidade. Isto, na verdade, ocorre com frequência. No entanto, quanto mais o setor público define os insumos, mais inibe o setor privado a usar sua *expertise* para buscar as melhores soluções técnicas de prover o serviço. E esta busca da maior expertise privada nas soluções técnicas constitui uma das principais motivações do contrato. Este custo resultante da maior intervenção do Estado na definição da melhor forma de resolver os problemas técnicos da obra pode indicar a PPP.

A grande desvantagem da PPP em relação à separação das atividades de construção e provisão do serviço é que estas usualmente são atividades que requerem expertises distintas. Ou seja, uma empreiteira que sabe construir infraestruturas bem, pode não saber muito bem como prover o serviço. Uma provedora de serviços também pode não ter experiência em construção. Não à toa, o art. 9º da Lei das PPPs, 11.079, de 2004, define que um parceiro privado deve montar uma Sociedade Propósito Específico (SPE) com o objetivo de garantir que o conjunto de empresas que se candidatem a uma PPP reúnam os “skills” requeridos para ambas atividades (construção e serviço).

### III) JUSTIFICATIVAS DAS CONCESSÕES SIMPLES E PPPS DO PONTO DE VISTA

---

<sup>4</sup> Teoricamente a benevolência é totalmente equivalente à não contratabilidade da qualidade do serviço neste caso para decidir entre PPPs e provisão convencional.

## ECONÔMICO

---

Como a principal diferença entre PPPs e concessões é que nas primeiras há envolvimento direto de dinheiro público na parceria, a primeira questão relevante que vem a mente é se realmente tal empreendimento é compensador do ponto de vista social.

De fato, quando o projeto é financeiramente autosustentável e dispensa o complemento do recurso público, a conclusão de que o benefício supera o custo é dada pelo próprio mercado. Isto porque pelo menos uma grande parte do que se entende como o “benefício” do projeto diz respeito à própria receita, preços vezes quantidades. Os usuários que pagam pelo serviço apenas estão dispostos a fazê-lo se o benefício que eles recebem por cada unidade consumida for superior ao preço cobrado. Ou seja, se o benefício do usuário por unidade for, digamos, “v”, este valor tem que ser maior que o preço pago “p”. Caso isto não se verifique, o usuário não adquire o serviço. Isto implica que o benefício somado de todos os consumidores, dado por “v” vezes a quantidade consumida “q” deve ser superior ou igual à receita total, ou seja,  $vq \geq pq$ .

Se  $\text{Benefício Total dos Usuários} \geq \text{Receita} \geq \text{Custo}$ , isto implica que o serviço, com certeza, gera um retorno positivo para a sociedade.

Já com PPPs, a verificação desta desigualdade não é mais garantida, o que faz com que o projeto possa não ser compensador para o conjunto dos usuários. De fato, se  $\text{Custo} \geq \text{Receita}$ , o benefício aos usuários pode ser superior ou inferior aos custos, deixando pouco claro se o projeto é compensador para a sociedade.

No entanto, há duas possibilidades pelas quais o fato de que  $\text{Custo} \geq \text{Receita}$  NÃO implica que  $\text{Custo} \geq \text{Benefício}$ . Primeiro, as receitas podem estar sendo artificialmente comprimidas por uma regulação de preços muito abaixo do que os usuários estariam dispostos a pagar, o que faz com que  $\text{Benefício} \geq \text{Custo} \geq \text{Receita}$ . Nesse caso, as PPPs classificadas como “patrocinadas” compensam para os usuários, mas a intervenção do Estado pela regulação de preços força a receita para um ponto abaixo dos custos, o que resulta na necessidade de complementação de recursos.

Já nas PPPs classificadas como concessões administrativas, de escolas e hospitais públicos por exemplo, o financiamento do serviço ocorre integralmente pelos recursos do Estado e não do usuário direto. Não há como avaliar se tais PPPs são compensadoras socialmente ou não.

De outro lado, os benefícios dos serviços públicos, em geral, não se restringem aos usuários diretos, mas sim “transbordam” para outros indivíduos ou segmentos econômicos. Ou seja, o serviço gera externalidades positivas para não pagantes. Uma rodovia, por exemplo, gera uma série de atividades econômicas para vários indivíduos que podem nem mesmo utilizar a rodovia. Se é escoada toda uma safra de grãos por uma ferrovia, que não seria escoada de outra forma, esta ferrovia estará gerando externalidades positivas para as atividades econômicas que são fomentadas pelos recursos trazidos pela agricultura. Os benefícios do projeto, portanto, vão bem além dos usuários diretos da infraestrutura. Em alguns projetos de PPPs, como presídios, os “usuários diretos” não pagam nada pelo serviço (gostariam inclusive de não “usufruí-lo”), mas o

benefício social de fazer cumprir a lei penal é apropriado por toda a sociedade não carcerária. Assim, em PPPs que sejam compensadoras socialmente, valerá a seguinte desigualdade:

$$\text{Benefícios aos Usuários Diretos} + \text{Externalidades} > \text{Custos} > \text{Receitas}$$

De qualquer forma, a necessidade de recursos complementares por parte do governo faz com que o mecanismo de mercado não revele por si só se um projeto compensa socialmente ou não. Mais do que isso, a obtenção de recursos públicos para qualquer fim, inclusive financiar PPPs, envolve ineficiência econômica. Ou seja, coletar os impostos que vão financiar as PPPs (ou qualquer gasto público) envolve um custo maior do que aquele mesmo valor. Se o governo aporta, por exemplo, \$ 100 a uma PPP, o custo total desta operação de coletar o recurso no setor privado via impostos e depois repassar ao privado é maior do que \$ 100. Em sistemas tributários considerados ineficientes como o brasileiro, inclusive, bem mais do que \$ 100. Para o Brasil, Sachsida (2011)<sup>5</sup> calcula que para um incremento de 1% na taxa de crescimento da carga tributária, há uma redução de 0,42% na taxa de crescimento do PIB, bastante significativo.

Isto indica que a análise de custos/benefícios de PPPs deve ser mais rigorosa do que com concessões simples, dado que enquanto nestas o ganho social do empreendimento é “revelado” pelo próprio comportamento do mecanismo de mercado, nas PPPs não há um mecanismo de “revelação” direto do ganho social envolvido. Há um grande risco de se estarem aprovando projetos megalômanos que trazem mais custos que benefícios, já contabilizadas todas as externalidades.

Um corolário do exposto é que uma das principais vantagens das concessões simples, financiadas exclusivamente por tarifas dos usuários, sobre as PPPs, que contam ou podem contar com recursos do orçamento, é evitar que se dê prosseguimento a projetos megalômanos que trazem muita visibilidade e votos, mas custos bem maiores que os benefícios, os chamados “elefantes brancos”. Evita-se também o conhecido problema de que quanto maior a incerteza do governo atual de permanecer no poder após as próximas eleições, maior a sua propensão a elevar os compromissos relativos a dívidas, inclusive via “elefantes brancos”. Além de se beneficiar dos gastos correntes, aumentando sua probabilidade de reeleição (o eleitorado ainda não constatou que a obra era um “elefante branco”), o governante presente também poderá ter a vantagem adicional de reduzir os graus de liberdade na política econômica futura dos seus rivais políticos, caso eles vençam a eleição<sup>6</sup>.

Quando um agente qualquer aceita fazer um lance por uma concessão simples em um processo licitatório, abstraindo a possibilidade de renegociações posteriores, é um sinal realmente mais forte de que não se tratam de “elefantes brancos”. Conforme Engel, Fischer e Galetovic (2008).

*“os elefantes brancos podem ser filtrados pela seleção de uma forma organizacional onde a firma constrói e mantém a infraestrutura, que é financiada por meio das tarifas dos usuários. Neste caso as firmas privadas participarão no projeto apenas se ele for privadamente lucrativo, uma boa proxy para a desejabilidade social.... Se as tarifas sombrias ou pagamentos por disponibilidade forem usados para pagar o projeto, as PPPs não filtram elefantes*

<sup>5</sup> <http://www.brasil-economia-governo.org.br/2011/03/16/como-os-impostos-afetam-o-crescimento-economico/>

<sup>6</sup> Ver Persson, T. e Tabellini, G.: “Political Economics: Explaining Economic Policy”. The MIT Press, 2000



*brancos, tornando-se requerida uma avaliação social” (para avaliar se as externalidades geradas compensam o déficit coberto pelo governo)<sup>7</sup>.*

Um exemplo interessante disso foi a tentativa de leilão do trem bala para o qual simplesmente não apareceram interessados.

A relação custo/benefício e o lucro de um projeto podem se tornar negativos quando o governo impõe tarifas populistas e excessivamente baixas sobre os serviços vendidos. Esta probabilidade, no entanto, é maior no caso da provisão convencional do que nas concessões simples e PPPs, para as quais deverá haver maior resistência a introduzir tais desequilíbrios.

#### **IV) PPPS E A RESTRIÇÃO FISCAL**

---

Como destacado por Engel, Fischer e Galetovic (2008), uma justificativa usual das PPPs é que estas aliviariam as restrições fiscais do governo, repassando ao setor privado os custos do investimento e da operação. Os autores, no entanto, afirmam que tal argumento seria pouco convincente dado que os valores desembolsados para financiar o investimento no curto prazo pelo setor privado e poupados pelo setor público são plenamente compensados pela perda de receitas futuras do serviço pelo governo ao repassar o serviço a terceiros. A álgebra deste mecanismo é muito simples comparando uma PPP com uma abordagem convencional. Neste último o governo desembolsa para o investimento de forma imediata um valor de “I” e consegue até o final do período de operação um valor presente de receitas provenientes de tarifas cobradas dos usuários de  $EPV^0_{\infty}$  (tarifas). Assim, o pay-off do governo dentro da abordagem convencional será:

$$EPV \text{ (renda do governo na abordagem convencional)} = EPV^0_{\infty} \text{ (tarifas)} - I \quad (1)$$

Já em uma PPP, o governo contrata com um parceiro privado de forma a realizar uma transferência que em valor presente será EPV (Gov Transf). Por outro lado, como os ativos são reversíveis para o setor público após o período da concessão (período de tempo de “T”), assumimos para simplificar que o governo após passado “T”, se beneficia das receitas das tarifas sobre os usuários, obtendo um valor presente de “T” em diante de  $EPV^{\infty}_T$  (tarifas). A renda líquida do governo será o que ele consegue de receitas tarifárias após o fim da concessão menos o que ele transfere para o parceiro privado ao longo do contrato de PPP, EPV (transferência do governo):

---

<sup>7</sup> Os autores enfatizam que este princípio remonta a Adam Smith: “a maior parte das obras públicas pode ser facilmente gerenciada para gerar uma dada receita suficiente para custear a sua própria despesa, sem trazer nenhum ônus sobre a receita geral da sociedade... quando rodovias são construídas e mantidas desta maneira, apenas pelo comércio que elas geram, elas poderão ser realizadas apenas onde este comércio as requerer. Sua despesa também, sua grandiosidade e magnificência, devem estar consistentes com o que aquele comércio pode custear. Uma estrada magnífica não pode ser construída meramente porque ela leva à vila do intendente da província ou para a vila de algum grande lorde que o intendente acha conveniente agradar”.

$$\text{EPV (renda do governo em PPP)} = \text{EPV}_T^\infty (\text{tarifas}) - \text{EPV (transferência do governo)} \quad (2)$$

Apesar de as rendas do governo apresentadas na abordagem convencional (1) e na PPP (2) parecerem diferentes acima, os autores procuram mostrar que tais rendas do governo na abordagem convencional e na PPP tendem a ser as mesmas. O valor presente dos lucros do parceiro privado, EPV (lucros do concessionário) iguala o que ele obtém de valor presente com a cobrança sobre os usuários  $\text{EPV}_0^T$  (tarifas) no período da concessão que vai até “T” mais a transferência do governo  $\text{EPV (Gov. Transf.)}$  menos o investimento que ele desembolsa, I, que assumimos que seria o mesmo que o governo faria na abordagem convencional. Assim,

$$\text{EPV (lucros do concessionário)} = \text{EPV}_0^T (\text{tarifas}) + \text{EPV (Gov. Transf.)} - I$$

Assumindo uma concorrência vigorosa na licitação para obter a PPP, o lucro líquido do concessionário na PPP,  $\text{EPV (lucros do concessionário)}$ , tende a zero. A depender do critério utilizado na licitação, esta tendência do lucro a zero vai estar afetando uma ou outra variável. Se for o critério da “menor tarifa”, a concorrência no leilão pressiona  $\text{EPV}_0^T$  (tarifas) para baixo. Se o critério for pela menor transferência do governo, pressiona  $\text{EPV (Gov. Transf.)}$  para baixo. Assim,

$$\text{EPV}_0^T (\text{tarifas}) + \text{EPV (Gov. Transf.)} - I = 0 \rightarrow \text{EPV (Gov. Transf.)} = I - \text{EPV}_0^T (\text{tarifas})$$

Substituindo esta expressão na equação (2) da renda líquida do governo, teremos:

$$\begin{aligned} \text{EPV (renda do governo em PPP)} &= \text{EPV}_T^\infty (\text{tarifas}) - \text{EPV (transferência do governo)} = \\ &= \text{EPV}_T^\infty (\text{tarifas}) + \text{EPV}_0^T (\text{tarifas}) - I \end{aligned}$$

Note-se que  $\text{EPV}_T^\infty (\text{tarifas}) + \text{EPV}_0^T (\text{tarifas}) = \text{EPV}_0^\infty (\text{tarifas})$ , ou seja, a soma do valor presente das receitas tarifárias obtidas pelo concessionário até o final do período da concessão “T” mais o valor presente das receitas tarifárias obtidas pelo governo do final da concessão em diante é igual ao valor presente das receitas tarifárias dentro e fora do período de concessão. Então:

$$\text{EPV (renda do governo em PPP)} = \text{EPV}_0^\infty (\text{tarifas}) - I \quad (2')$$

Note-se que a renda líquida do governo com PPP em (2') agora fica exatamente igual à renda líquida da abordagem convencional em (1). Isto implica que, sob tais hipóteses, o argumento puro da maior economia fiscal com a PPP não se verifica em um prazo mais longo, constituindo tão somente um alívio de curto prazo. Como destacado pelos autores “*a futura receita tarifária dos usuários perdida pelo governo quando cede a renda ao parceiro privado constitui uma compensação*”

*exata das poupanças de investimentos iniciais realizadas pelo governo por não ter precisado financiar o projeto de início”.*

Naturalmente que esta proposição de “neutralidade” da abordagem convencional em relação às PPPs quanto às finanças do governo conta com várias hipóteses. Por exemplo, se o setor privado é mais eficiente que o governo na provisão do serviço, o valor presente  $EPV^T_0$  (tarifas) assumirá um valor superior para o concessionário em relação ao que seria para o governo. Façamos, portanto, o valor presente das tarifas com o concessionário igual a  $EPV^{conc}_0$  (tarifas) que assumimos superior ao valor presente das tarifas quando a oferta do serviço é feita pelo governo na abordagem convencional  $EPV^T_0$  (tarifas), ou seja,  $EPV^{conc}_0$  (tarifas) >  $EPV^T_0$  (tarifas). Assim, com PPP

$EPV$  (renda do governo em PPP) =  $EPV^{\infty}_T$  (tarifas) +  $EPV^{conc}_0$  (tarifas) - I >  $EPV^0_{\infty}$  (tarifas) - I =  $EPV$  (renda do governo na abordagem convencional)

Ou seja, a renda do governo ou situação fiscal seria realmente melhor com a PPP. Mas daí o que gera o efeito positivo sobre as contas públicas é a maior eficiência do parceiro privado na operação e não a protelação do pagamento do investimento na PPP em si.

As PPPs, entretanto, são muito utilizadas, na prática, simplesmente para antecipar o investimento em infraestrutura enquanto se posterga o desembolso do governo. Quando um governo contrata uma obra pela forma convencional, já deve prever a inscrição da despesa imediatamente no orçamento pelo menos da parcela da obra a ser paga, disputando lugar com outros gastos e projetos. Já com PPPs não há necessidade de se prever a inclusão dessas despesas de investimento, pois elas virão na forma de contraprestação apenas mais tarde, eventualmente em outro governo, e já como fatos consumados do governo como devedor. Por postergar desembolsos, o governo na PPP tem maior capacidade de superar as amarras institucionais do processo orçamentário do que nas obras públicas convencionais.

Esta afirmação encontra respaldo na forma de tratamento orçamentário da contratação convencional de obras e PPPs no Brasil. Conforme o inciso III do § 2º do art. 7º da Lei nº 8.666/93, que rege o que estamos chamando de a abordagem convencional, “*as obras e os serviços somente poderão ser licitados quando:..... III - houver previsão de recursos orçamentários que assegurem o pagamento das obrigações decorrentes de obras ou serviços a serem executadas no exercício financeiro em curso, de acordo com o respectivo cronograma*”. Ou seja, a licitação apenas pode ocorrer posteriormente à consignação dos recursos de pelo menos da parte que será pago naquele ano no orçamento.

O art. 10º da Lei nº 11.079/2004 define algumas regras de compatibilidade orçamentária como a exigência de elaboração da estimativa de impacto orçamentário/financeiro, a declaração do ordenador de despesa que a despesa é compatível com a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e com a Lei orçamentária anual, que está no plano plurianual e a estimativa do fluxo de recursos públicos suficientes para o cumprimento, durante a vigência do contrato e por exercício financeiro, das obrigações contraídas pela Administração Pública.

Nenhuma das obrigações relativas à responsabilidade fiscal inscritas na Lei das PPPs acima é tão rigorosa quanto a da necessidade de previsão de recursos orçamentários da Lei de Licitações.

A recomendação de Engle, Fischer e Galetovic (2008) é “*incluir no orçamento as futuras obrigações contratadas durante o período corrente via PPPs.*” Cabe uma discussão mais aprofundada de como as PPPs estão entrando nos orçamentos estaduais e municipais e como elas deveriam entrar.

## **V) FINANCIAMENTO DE PPPS ,CONCESSÕES SIMPLES E O BNDES**

O financiamento do investimento no Brasil, incluindo infraestrutura, é excessivamente dependente de empréstimos bancários e de *funding* público, como bancos estatais, especialmente o BNDES, em detrimento do recurso ao mercado de capitais.

Note que havendo um papel muito significativo do BNDES, com juros subsidiados, no financiamento da infraestrutura, não é verdade, inclusive para as concessões simples teoricamente autossustentáveis, que o mercado “revela” se um empreendimento compensa ou não do ponto de vista do bem-estar.

Nos últimos anos, inclusive, os recursos emprestados pelo BNDES vieram diretamente do Tesouro, que emitiu dívida pública a um custo mais alto do que aquele que tanto o BNDES pagará de volta ao Tesouro como o tomador pagará ao BNDES. Ou seja, em concessões simples, assim como em todos os aportes do BNDES ao setor privado atualmente no Brasil, há sim uma participação de recursos públicos.

Sendo assim, a diferença entre PPPs e concessões simples não diz respeito a ter ou não acesso a recursos complementares do governo, mas sim se estes recursos proveem diretamente do orçamento para o tomador (PPPs) ou se passam pelo BNDES (concessão simples e PPPs). Nesse sentido, explicitar a transferência do governo, tanto para o setor privado, quanto para PPPs, constitui um mecanismo de financiamento mais transparente e democrático. O custo para a sociedade foi discutido e aprovado no Congresso, estando transparente na peça orçamentária. Como PPPs também podem ser financiadas pelo BNDES, o problema dos potenciais “elefantes brancos” se agrava.

A nova linha da política econômica do governo inaugurada este ano, por outro lado, sinaliza reduzir significativamente este subsídio via BNDES, diminuindo a distorção. Em início de junho de 2015, prevê-se incremento da taxa de juros que os tomadores remuneram o BNDES, a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), de 5%, em final de 2014, para 7% até outubro de 2015. Ainda permanece abaixo da medida do principal custo de oportunidade da economia brasileira, a taxa SELIC definida pelo Banco Central, mas já reduz bastante a distorção.

## **VI) COMO SE REALIZA O RISCO POLÍTICO DAS PPPS NO BRASIL**

---

O principal problema de um concessionário em uma PPP no Brasil é o risco de não receber efetivamente os valores estabelecidos no contrato por parte do parceiro público. E isto pode ser problemático em função de que:

- mesmo que se contrate uma PPP e o governo se comprometa a um cronograma de desembolsos ao longo de todo um período de vigência do contrato, a lei orçamentária é anual, daí que é preciso que os valores sejam colocados no orçamento todo ano;
- ainda que o parceiro público seja capaz de se comprometer a colocar todo ano no orçamento os valores a serem desembolsados conforme o cronograma pré-estabelecido, é usual no Brasil que se tenha todo ano contingenciamento dos recursos aprovados no orçamento. Mesmo que não haja contingenciamento formal, como o orçamento é autorizativo e não mandatório, o poder Executivo não tem um compromisso firme (*commitment*) de realizar o desembolso mesmo neste caso;
- como mostra Ribeiro (2015, p. 293)<sup>8</sup>, enquanto a dívida mobiliária federal, composta por títulos públicos federais, possui “grau de investimento”, a dívida contratual do governo federal brasileiro e de todos os governos estaduais nunca foram mesmo objeto de avaliação por agências de *rating*, o que gera um natural temor de não recebimento dos valores devidos;
- como também destacado por Ribeiro (2015, p. 291), o art. 100 da Constituição Brasileira estabeleceu um sistema de precatórios, que é um mecanismo explícito de protelação ou não pagamento das obrigações já judicialmente reconhecidas (ou seja, trata-se das obrigações em que após toda a difícil tramitação na Justiça, o Judiciário já disse, em caráter terminativo, que tem que pagar). Este é claramente um curioso mecanismo de “anti-commitment” em que o devedor estatal possui um procedimento previsto na própria Constituição Federal para dar calotes por período indefinido. Não há como confiar em um devedor nestas condições!!
- as garantias baseadas nas receitas esperadas do empreendimento, características dos “project finance”, não são consideradas suficientes no Brasil.

Estes fatores se somam ao risco político natural destes tipos de empreendimentos. Eventuais alternâncias de poder para governos mais hostis ao setor privado tornam ainda mais provável o acionamento destas ferramentas de “oportunismo governamental”.

## **VII) PPPS E O SISTEMA DE GARANTIAS**

---

---

<sup>8</sup> Ribeiro, M. P.: “20 anos da Lei de Concessões 10 anos da lei de PPPs”. 2015

Dados estes problemas e dado o elevado volume de recursos que deveriam estar envolvidos nas PPPs, se tornou chave definir um sistema apropriado de garantias de pagamento por parte do setor público<sup>9</sup>.

O art. 8º da Lei nº 11.079, de 2004, definiu que as PPPs podem ser garantidas por:

I – vinculação de receitas, observado o disposto no [inciso IV do art. 167 da Constituição Federal](#) (vedação à vinculação de receita de impostos a órgão, fundo ou despesa com as ressalvas);

II – instituição ou utilização de fundos especiais previstos em lei;

III – contratação de seguro-garantia com as companhias seguradoras que não sejam controladas pelo Poder Público;

IV – garantia prestada por organismos internacionais ou instituições financeiras que não sejam controladas pelo Poder Público;

V – garantias prestadas por fundo garantidor ou empresa estatal criada para essa finalidade;

VI – outros mecanismos admitidos em lei.

Destaque-se a garantia prevista no inciso V do fundo garantidor. Criou-se no art. 16 da mesma Lei o Fundo Garantidor de Parcerias Público-Privadas (FGP), que é administrado pelo Banco do Brasil. Um ponto importante é que o FGP é uma entidade de natureza privada, separada da União, o que confere maior credibilidade em relação à função de garantir um crédito que, por algum motivo, não foi pago pela União<sup>10</sup>. De outro lado, como enfatizado por Ribeiro (2015, p. 298), não faz sentido que um banco sob controle governamental (Banco do Brasil) seja agente fiduciário do ente governamental que o controla, pois é importante que ele tenha todos os poderes para executar a garantia de modo a satisfazer o credor (e não, neste caso, o devedor).

A Lei Federal nº 12.712/2012, convertida da Medida Provisória nº 564/2012, criou a Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias que gerenciaria o Fundo Garantidor de Projetos de Infraestrutura de Grande Vulto – FGIE, o que teria o propósito de unificar o patrimônio antes disperso no FGP, no Fundo de Garantia dos Empreendimentos de Energia (FGEE) e no Fundo Garantidor da Construção Naval (FGCN). A criação de uma Agência Gestora diferente de um banco público para administrar o FGP é positiva. Conforme

---

<sup>9</sup> Dado que nesses contratos, há incentivo para comportamento oportunista não só do governo, mas também do parceiro privado, também há grande necessidade de que o governo garanta que o concessionário cumprirá a sua parte do negócio. Para esta discussão, ver Ribeiro (2005, p. seção VI.1)

<sup>10</sup> Como mostra Ribeiro (2015, p.295/6), Minas Gerais e Bahia criaram fundos garantidores meramente contábeis previstos no orçamento dos próprios Estados. Isto os torna menos críveis enquanto garantias. Para viabilizarem suas próprias PPPs tais estados tiveram, portanto, que contar com outros mecanismos de garantias que não os seus respectivos fundos garantidores.

Ribeiro (2015, p. 309), no entanto, o escopo do FGIE ficou tão amplo que é difícil saber realmente como será o seu perfil ou mesmo se sobrar um valor relevante para garantir PPPs.

De qualquer forma, o patrimônio do FGP caiu de quase R\$ 3,5 bilhões, de quando foi criado, para menos de R\$ 300 milhões, com as quotas tendo sido resgatadas para investimentos no FGEE. Esta possibilidade de redução do patrimônio do FGP com uma “canetada” gera severas dúvidas sobre a eficácia do mecanismo para atribuir credibilidade ao parceiro público devedor.

A Lei Federal 12.409/11 permitiu uma maior alavancagem do FGP atribuindo ao estatuto e regulamento do FGP a determinação da relação entre ativos e passivos do fundo, o que pode enfraquecer a solvabilidade das garantias. Este problema parece ter migrado para o FGIE conforme Ribeiro (2015, p. 313).

De qualquer forma, a principal garantia para o parceiro privado é a saúde das finanças do estado devedor. É muito intuitivo também que se houver um comprometimento muito grande das receitas do estado devedor com a remuneração de parceiros privados em PPPs, a probabilidade de inadimplência se eleva. Assim, definiu-se um teto para a soma das contraprestações do estoque de PPPs em 5% da Receita Corrente Líquida (RCL) do exercício corrente e de projeções dos dez anos seguintes no art. 29 da Lei 11.079/2004.

Note-se que em se tratando de vultosos recursos que requerem financiamento, coube também cuidar das garantias para o(s) financiador(es) do projeto. O inciso I do § 2º do art. 5º da Lei 11.079, de 2014 definiu os chamados “Step-in rights” que garantem aos financiadores a transferência do controle ou a administração temporária da PPP no caso de inadimplência.

## **VIII) FINANCIAMENTO DE INFRAESTRUTURA PELO MERCADO DE CAPITAIS NO BRASIL**

---

Os concessionários dos países emergentes em geral contam com proporcionalmente muito mais capital de terceiros do que nos países desenvolvidos. Conforme Oliveira Filho (2013)<sup>11</sup>, “*enquanto países como Estados Unidos, Reino Unido e Alemanha contaram com mais de 50% de recursos próprios para realizar seus investimentos, os países emergentes contaram com menos de 25%, configurando um elevado grau de dependência de fontes alternativas de funding*”.

Ademais, como destacado acima, há ainda uma baixa proporção do investimento em infraestrutura sendo financiado pelo mercado de capitais no Brasil. Como destacado por Oliveira Filho (2013) “*essa forte dependência do crédito bancário é inapropriada para definir uma estrutura adequada de capitais, em especial nas situações... em que a maturidade dos investimentos é longa e com riscos diferenciados*”. Conforme o autor, os empréstimos comerciais apresentam prazos inferiores a três anos em países

---

<sup>11</sup> Oliveira Filho, Luiz Chrysóstomo: “Financiamento de longo prazo e mercado de capitais em investimentos em infraestrutura: novas concessões e parcerias público-privadas”. In Oliveira Filho, L.C. e Oliveira, G.: “Parcerias Público-Privadas: Experiências, Desafios e Propostas”. LTC IEPE/CdG, 2013.

emergentes enquanto na emissão de “*bonds, certificados de dívidas ou debêntures*”, os prazos médios estão entre 6 e 8 anos.

A Lei nº 12.431/2011 procurou endereçar pelo menos parte dos problemas de captação de recursos no mercado de capitais brasileiro criando as chamadas “debêntures incentivadas”. Basicamente se isentaram de imposto de renda os investidores não residentes e pessoas físicas nos rendimentos de títulos e valores mobiliários de longo prazo em projetos de investimento em infraestrutura, despesas operacionais e de capital (OPEX/CAPEX) de mais longo prazo, Pesquisa e Desenvolvimento, Inovação e Infrassocial.

Esta Lei também abriu espaço para a criação de fundos de investimento em infraestrutura que podem ampliar a liquidez daquelas debêntures incentivadas no mercado secundário. Podem, por exemplo, ser aceitas como veículos de investimento os fundos de direitos creditórios, os FDICs.

Até 15 de maio de 2015, houve cerca de 266 emissões com base na Lei nº 12.431/2011, atingindo o montante de pouco mais de R\$ 13 bilhões. Tais emissões têm ocorrido em vários projetos de energia elétrica, especialmente em projetos de eólicas, e no setor de transportes, incluindo portos, ferrovias e, principalmente, rodovias.

## **IX) EXPERIÊNCIA LATINO-AMERICANA COM PPPS**

---

Uma resenha das PPPs na América Latina, Argentina, México, Colômbia e Chile é provida em Engel, Fischer e Galetovic (2008). Conforme os autores, a experiência latino-americana tem sido variada:

*“ainda que em alguns casos as expectativas com as PPPs foram satisfeitas, em vários outros casos os contratos foram renegociados em favor dos concessionários ou sujeitos a expropriações regulatórias. As PPPs foram também rotineiramente utilizadas para escapular ao controle orçamentário e antecipar o gasto do governo, enquanto garantias generosas frequentemente cancelaram o potencial das PPPs para filtrar a possibilidade de “elefantes brancos”. Frequentemente os prazos não foram respeitados, ou os projetos requeriam substanciais subsídios para serem completados e operados, e tais subsídios foram adicionados ao contrato original de forma opaca e sem o benefício da competição”.*

Ainda que fora do escopo deste trabalho, o ponto principal é que um ingrediente fundamental para o sucesso das PPPs é definir regras de renegociação que evitem o oportunismo de ambas as partes (governo e concessionários). Nesse aspecto, a “tecnologia contratual brasileira” de contratos de concessão simples tem demonstrado avanços como analisado em Mattos (2014)<sup>12</sup>.

---

<sup>12</sup> Road Infrastructure in Brazil and Regulatory Economic Incentives”. **31º Annual Conference of the European Association of Law and Economics (EALE) Aix-en-Provence – França**, 18/20 setembro 2014



## **X) COMO ESTÁ O PROGRAMA DE PPPS NO BRASIL?**

---

O programa de PPPs do governo federal ainda não se iniciou. O único contrato assinado na esfera federal foi um data center do Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal. A União, por sua vez, mais de uma década após a Lei das PPPs, não assinou nenhuma PPP. Portanto, também nunca usou o FGP.

De outro lado, o governo federal retomou desde 2007 um programa mais significativo de concessões simples com rodovias, depois incluindo aeroportos, desejando expandir para portos e ferrovias. No caso específico de rodovias, cada vez mais a fronteira de novas concessões deve abarcar infraestruturas não auto-sustentáveis, o que sugere que a continuidade do programa deve migrar para PPPs.

Já os governos estaduais e municipais fizeram uso bem mais amplo do instrumento de PPPs. Foram celebradas até maio de 2015, 74 PPPs no Brasil, sendo 61 concessões administrativas e 13 patrocinadas. O ano em que mais foram assinadas PPPs no Brasil (16)<sup>13</sup> foi 2014.

A primeira PPP (concessão patrocinada) assinada no Brasil foi o projeto para exploração da operação dos serviços de transporte de passageiros da Linha 4 - Amarela do Metrô de São Paulo, cujo percurso abrange desde a Estação da Luz até Taboão da Serra, com um valor de R\$ 790 milhões, entre a Companhia do Metropolitano de São Paulo - METRÔ do Estado de São Paulo e a Concessionária da Linha 4 do Metrô de São Paulo S.A. (ViaQuatro).

---

<sup>13</sup> Uma excelente descrição do atual estado das PPPs no Brasil pode ser vista no site do Radar PPP (A situação do Mercado Brasileiro de PPPs) <http://infraestruturaeppps.com.br/Portugues-CBIC-Radar-PPP.pdf>.