

PPP: unindo o público e o privado

Países como o Brasil precisam realizar grande esforço para fazer frente às lacunas de infra-estrutura que impedem o crescimento e a melhoria da qualidade de vida de seus habitantes. Por outro lado, sabe-se que, por pressões fiscais e orçamentárias, o governo não dispõe de recursos para investir. É preciso, portanto, captar recursos da iniciativa privada. A Parceria Público-Privada (PPP) apresenta-se como uma nova solução para a busca de alianças e para fazer frente a importantes desafios.

por Cláudio A. Bonomi GVpec e Oscar Malvessi FGV-EAESP

Os próximos anos prometem ser tempos de oportunidades para o estreitamento das relações entre os setores público e privado. No Plano de Investimento Plurianual 2004-2007, por exemplo, há uma previsão de que a iniciativa privada contribua com R\$ 36 bilhões para os investimentos em infra-estrutura. O presidente do Banco do Brasil

declarou, em entrevista aos jornais concedida no final de 2003, que mapeou cerca de R\$ 30 bilhões em necessidades de investimentos em infra-estrutura, dos quais seu banco pretende financiar parcela substancial, quase um terço.

Apesar de os números serem promissores, está claro que o Estado não possui todos os recursos para atender à deman-



MONTAGEM SOBRE ORIGINAL MARCELO BREYNE / KROKKI

da e que a iniciativa privada terá aqui uma oportunidade muito grande de participação, assim como o fez no processo de privatização ocorrido na década de 1990. No entanto, as oportunidades devem ser vistas com cautela: a não ser que se possam estabelecer relações justas, equilibradas e confiáveis, a iniciativa privada e outros interessados não vão assumir riscos.

Pensando em uma forma de atrair recursos privados para o financiamento de projetos públicos, o Ministério do Planejamento preparou um anteprojeto de lei instituindo normas gerais, denominado Parceria Público-Privada (PPP). Trata-se de uma nova forma de contrato entre o Estado e a iniciativa privada que o governo pretende usar intensamente para implantar projetos de interesse público. O ministro do Planejamento e o secretário do Tesouro esperam que os fundos de pensão, o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e demais fundos financiem a PPP.

A seguir, analisamos as características dessa nova forma de parceria entre o Estado e a iniciativa privada. Para entender suas principais características e seus desafios, faremos uma rápida recapitulação do processo tradicional que caracteriza a relação público-privado – a privatização – e, em seguida, mostraremos em que a PPP dele se diferencia. Usando como ferramenta o *project finance*, a PPP constitui um caminho viável para o desenvolvimento do país.

Privatização no Brasil. O processo de privatização brasileiro teve início em 1979, com a criação do Programa Nacional de Desburocratização e da Secretaria Especial de Controle das Estatais (Sest), que na década de 1980 mapeou a atuação do Estado na economia e tentou controlá-lo, criando a Comissão Especial de Desestatização.

Identificadas as empresas estatais que estariam prontas para serem privatizadas, cerca de 140, o processo arrastou-se por mais de dez anos. Durante esse período, pouca coisa foi de fato realizada, a ponto de o Banco Mundial, em 1989, classificar o processo como um “fiasco”. Apenas 46 empresas foram privatizadas, gerando um volume menor do que US\$ 800 milhões.

Em 1991 foi lançado o Programa Nacional de Desestatização (PND). O governo, pressionado pelo mau desempenho das estatais e precisando fazer caixa para equilibrar suas contas e tentar combater a inflação, ampliou o programa de privatização, incluindo algumas das grandes empresas estatais.

Apesar dessas mudanças, o fracasso do plano de estabilização do Presidente Collor e a falta de um arcabouço legal sólido novamente impediram que o processo avançasse de forma rápida. Nessa segunda fase do processo, o volume apurado foi de apenas US\$ 8,6 bilhões em 33 privatizações.

A partir de 1995, inicia-se a efetiva preparação das empresas estatais para a privatização e a criação do ambiente jurídico para dar suporte a esse movimento. A adesão dos governos estaduais, criando seus próprios planos de desestatização, e a promulgação de diversas leis fizeram com que o processo brasileiro de privatização mudasse de fisionomia e fosse considerado o maior já ocorrido no mundo.

Anualmente, o BNDES, gestor do PND, publica um balanço da atividade do programa. De acordo com os dados do banco, de 1995 até 2002 foram gerados mais de US\$ 28 bilhões em receitas com a venda e transferência de dívidas em suas operações, o que nos leva a concluir que o apoio dos governos estaduais e um forte suporte regulatório também serão vitais ao sucesso da PPP.

Origem da PPP. A Parceria Público-Privada representa uma forma de atração de investimentos privados para o financiamento de obras públicas, tendo surgido na Inglaterra, em 1992. Sua regulamentação ocorreu um ano depois e seu primeiro caso prático foi implantado no final de 1994. A idéia é que a PPP capte recursos da iniciativa privada para projetos que não possuam viabilidade econômica e financeira por si próprios, necessitando de complementações por meio de dotações orçamentárias.

A PPP surge como alternativa às formas clássicas de privatização e de concessão pública. A grande característica dessa abordagem é a capacidade de aliar vantagens das partes envolvidas; ou seja, a soberania do Estado para atos que só ele pode executar e a agilidade e flexibilidade que possui a iniciativa privada para atrair capitais e gerenciar empreendimentos. A PPP viabiliza, econômica e financeiramente, projetos que de outra forma não seriam realizados.

Na PPP, a contribuição do Estado poderá se dar de várias formas. Por exemplo: construindo e transferindo

para a iniciativa privada a operação; remunerando a iniciativa privada pela eficiência de sua gestão, tal como ocorre no metrô de Londres, nas empresas de saneamento da Escócia e em algumas prisões do Reino Unido; recebendo ativos da iniciativa privada, mas mantendo a operação em suas mãos, como acontece parcialmente no sistema hospitalar inglês; ou, ainda, complementando a receita do empreendimento, como na ponte Vasco da Gama, em Portugal, que opera com um “pedágio-sombra”. Ou até todas essas condições combinadas.

Técnica adequada. O *project finance* é uma técnica para financiar projetos usada em quase todos os processos de privatização. Baseia-se na performance do projeto e no compartilhamento de seus riscos entre os diversos participantes. Dadas as características da PPP, o *project finance* mostra-se o instrumento ideal para ser usado como modelador dos riscos envolvidos.

O *project finance* não é apenas uma forma de financiar um projeto com base em seus recebíveis, mas, acima de tudo, é um meio de compartimentar e compartilhar os riscos, encontrando formas para mitigá-los e permitindo que cada participante escolha a parcela de risco /retorno que lhe é mais atrativa.

A PPP surge como alternativa às formas clássicas de privatização e de concessão pública. A característica mais marcante dessa abordagem é a capacidade de gerar vantagens para todas as partes envolvidas.

Na PPP, o Estado poderá negociar com a iniciativa privada qual papel deseja ter, contando com as ferramentas do *project finance* para viabilizar seus acordos, tais como os seguros-garantia – que transferem parte do risco para as seguradoras –, os contratos de execução de obras EPC (*Engineering, Procurement and Construction*) para as empreiteiras, e os diversos tipos de contratos de financiamento que foram criados e aprimorados para financiar a privatização.

No Brasil, o anteprojeto de lei que institui as normas gerais da PPP inclui alguns pontos que merecem destaque. Em primeiro lugar, há uma nítida preocupação com a eficiência no uso dos recursos, buscando respeito aos interesses de ambas as partes, com transparência e repartição equilibrada dos riscos. Em segundo lugar, o projeto prevê grande amplitude para as formas de parceria, com contratos que podem se estender por até 30 anos, com término antecipado indenizado. Em terceiro lugar, do ponto de vista da remuneração, há possibilidade de remuneração variável, de acordo com o desempenho atingido e os métodos de correção de preços, e flexibilidade nas formas de pagamento. Além disso, é também prevista a “precedência em relação a demais obrigações contratuais da Administração Pública”.

Dificuldades e perspectivas. A partir da experiência acumulada com o uso do *project finance* em privatizações, é possível identificar alguns desafios e barreiras que a PPP deverá enfrentar para alcançar seu objetivo.

Confiança e segurança. Os principais setores que poderão ser beneficiários são os de energia, saneamento, habitação e transportes. Porém, eles terão que possuir marcos regulatórios claros, confiáveis, estáveis e atrativos à iniciativa privada. Hoje, a maioria desses setores não possui tal condição.

Respeito aos interesses das partes envolvidas. Embora o anteprojeto de lei mencione a “precedência em relação a demais obrigações contratuais” e também admita vinculação e caução das receitas, todos aqueles que têm experiência na área sabem que o efetivo cumprimento nem sempre ocorre. Basta lembrar dos casos de algumas concessões rodoviárias e de saneamento. Ter uma legislação clara, que realmente obrigue o administrador público a cumprir os contratos, é absolutamente imprescindível.

Remuneração e equilíbrio econômico-financeiro dos contratos. Os empreendimentos da PPP exigirão verbas orçamentárias por parte do Estado. Será muito difícil dimensionar o montante necessário ao longo da vida da concessão e como ficarão os ganhos de produtividade conseguidos. O conceito de equilíbrio econômico-financeiro tem balizado e arbitrado

todos os contratos, sendo conveniente estabelecer uma metodologia prévia para nortear essas decisões.

Riscos e garantias versus financiamentos. Empreendimentos realizados com base em *project finance* sempre tiveram dificuldades para formalizar garantias no período pré-operacional. Na PPP, essas dificuldades deverão ser ainda maiores. Vejamos algumas questões complexas.

- (1) Quem assumirá o custo que ultrapassar o orçamento (*cost overrun*)? Há muitas limitações legais orçamentárias para que o Estado possa fazê-lo.
- (2) Quem dará as garantias de complementação de capital (*equity contribution ou project contribution agreement*) caso o projeto exija correções de valor? Limitações orçamentárias poderão impedir que o Estado o faça, e, caso a iniciativa privada o realize sozinha, teremos alterações indesejáveis na distribuição das participações societárias.
- (3) Quem fornecerá garantias de aval e carta de conforto (*comfort letter, keep-well agreement*)?
- (4) Quem será o beneficiário dos seguros-garantia, tão frequentes e necessários para a mitigação dos riscos?

Na fase operacional também teremos questões a resolver. Por exemplo, será a concedente ou o concessionário que se comprometerá com as obrigações típicas dos contratos de financiamento? Quais são as penalidades possíveis de serem aplicadas? As acelerações da dívida serão possíveis? Como ficará o interesse público?

O anteprojeto de lei fala da “repartição dos riscos de acordo com a capacidade dos contratantes”. A solução dessas questões terá de passar por uma exaustiva negociação. Usualmente, um *project finance* leva de nove a 18 meses para ser estruturado; no caso da PPP, não podemos imaginar um período menor do que esse.

O papel do BNDES. Atenção especial merece ser dedicada ao papel que terá o BNDES, que é o principal, senão único, fornecedor de financiamentos de longo prazo. Não é adequado que ele tente se afastar de todo o risco, transferindo-o

à iniciativa privada ou exigindo dela garantias adicionais fora do projeto em vista das limitações legais do Estado em fornecê-las. É recomendável que o BNDES procure entender profundamente os riscos do projeto e utilize instrumentos mitigadores, como seguros, hedges, mecanismos derivativos e outros, comumente usados nos financiamentos *project finance*. Por exemplo, não adianta repassar empréstimos com a famosa “cesta de moedas”, pois os empreendimentos terão suas receitas em reais, e o risco cambial do financiamento poderá comprometê-lo em algum momento. Uma solução seria obter um *hedge* com a Secretaria de Tesouro Nacional, ou com o Banco Central do Brasil, para a “cesta de moedas” e oferecer o financiamento ao projeto em reais, indexado com um corretor compatível com suas receitas.

Governança corporativa e transparência. No processo de privatização, é obrigatório que as sociedades vencedoras da licitação, que são normalmente Sociedades de Propósito Específico (SPE), sejam constituídas como sociedades anônimas de capital aberto e que obedeçam às regras de governança corporativa. A adaptação, ou mesmo a criação, de um código especial de conduta e governança será necessária, principalmente se o operador for um administrador público, situação possível na PPP.

Flexibilidade das partes. Esta talvez seja a questão mais complexa a ser resolvida em um país onde prevalece o “direito romano”, que tudo pretende regular. É vital que toda a regulamentação a ser criada tenha certa flexibilidade. Não podemos esquecer que cada caso, em suas especificidades em termos de *project finance*, exige soluções próprias e peculiares. Os bancos e investidores terão de aceitar as limitações do Estado e este, por sua vez, terá de ser suficientemente hábil para não desestimulá-los com uma burocracia incompreensível. Trata-se de encontrar um ponto de equilíbrio: será necessário ter um cuidado muito grande com os detalhes da legislação e regulamentação a ser gerada para a PPP.

Ensaio e erro. Algumas tentativas de PPP já foram feitas, como os da subconcessão do Departamento de Águas e

Esgotos de Ribeirão Preto (SP) – Daerp –, o da cidade de Limeira (SP) e da Cosama de Manaus (AM), mas esses casos estão mais próximos às privatizações, não só pela falta da legislação regulatória, mas por imprecisão das formas de compartilhamento dos riscos e falta de dotações orçamentárias específicas e complementares à viabilização de tais empreendimentos.

Na PPP, o Estado poderá negociar com a iniciativa privada o papel que deseja ter, contando com as ferramentas de *project finance* para viabilizar seus acordos.

Severas críticas chegam das experiências de PPP ocorridas no exterior, especificamente na Inglaterra. Em alguns casos, além de não ter havido melhoria, ocorreu até mesmo o encarecimento do serviço. No entanto, esse não é um problema estrutural da PPP, mas sim de má gestão contratual. O poder concedente terá sempre a obrigação de fiscalização e regulamentação da atividade.

Podemos concluir que a PPP é um aprimoramento no processo de concessões que veio para ficar. O Estado não tem recursos financeiros, humanos e tecnológicos suficientes para atender à demanda por novos investimentos. Por isso, precisará contar com a iniciativa privada. As dificuldades de execução serão contornadas como o foram no início da privatização. Precisamos trabalhar para que isso ocorra o mais breve possível, pois aí está uma boa oportunidade para que nosso país retome a rota do crescimento.

Cláudio A. Bonomi
Prof. do GVpec
Consultor independente, especialista em Project Finance.
E-mail: cabonomi@uol.com.br

Oscar Malvessi
Prof. Adjunto do Departamento de Contabilidade, Finanças e Controle da FGV-EAESP
Doutor em Administração pela FGV-EAESP
E-mail: omalvessi@fgvsp.br