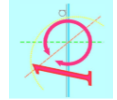




Semana de Tecnologia
Metroviária
21 a 24 de setembro de 2004
São Paulo - Brasil



Structured Finance

PPP – Modelos de Gestão e Parcerias

10a. SEMANA DE TECNOLOGIA METROVIÁRIA 2004

AEAMESP

22 de setembro de 2004

ADVISORY

PPP no mundo



Experiência inglesa com projetos PPP

Setores 'adequados'

- Prisões (prédios e operação)
- Escolas (prédios e manutenção)
- Hospitais (prédios e equipos)
- Transportes
- Defesa
- Habitação

Setores 'problemáticos'

- Tecnologia da informação
- Ensino
- Atendimento médico
- Transportes (demanda como risco do parceiro privado)
- Defesa (linha de frente)
- Projetos muito grandes

Fundamentos estruturais das PPPs

- Há uma crise estrutural no orçamento da União - redução do espaço para o investimento público direto - Lei de Responsabilidade Fiscal.
- Há uma reconhecida ineficiência do setor público para mobilizar recursos para o investimento - limites de endividamento do setor público (FMI).
- Há uma deficiência histórica de infra-estrutura em vários segmentos, criando gargalos para a produção e o transporte de mercadorias.
- PPP é uma nova categoria de contratos públicos em que o Poder Público define o que ele quer, em termos de serviços públicos, e o Parceiro Privado diz como e a que preço ele poderá apoiar o Setor Público - PL 10/2004 Senado.
- A definição da qualidade desejada dos serviços passa a ser muito importante. A escolha da tecnologia e do momento do investimento torna-se atribuição do Parceiro Privado.
- A vinculação da receita da Concessionária ao desempenho adequado será mandatória no Contrato, trazendo maior controle por parte do Estado.
- Há a necessidade de se compartilhar riscos de forma economicamente mais eficiente.

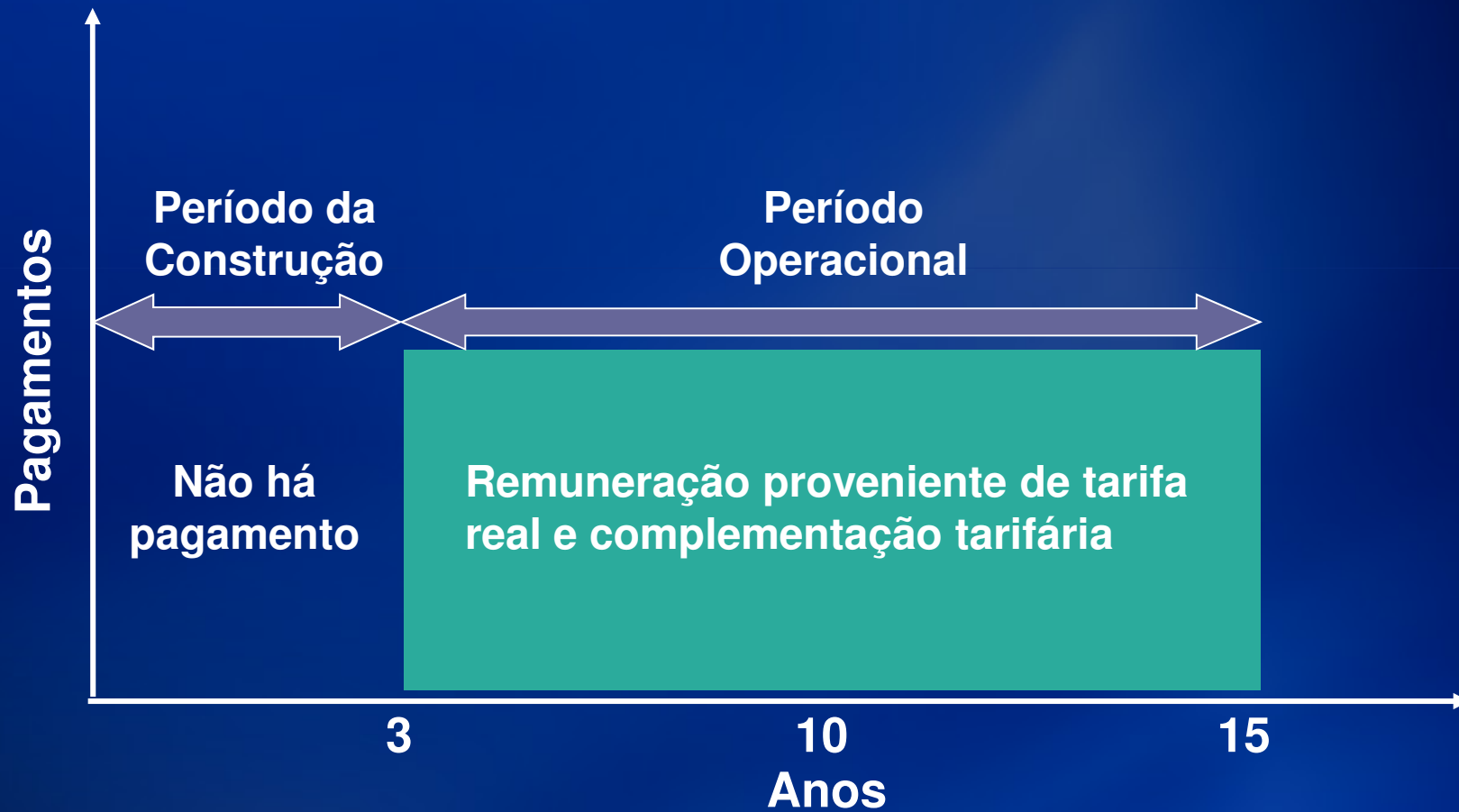
A engenharia financeira do PPP

Fluxo de caixa do setor público (A) Obras e custeio diretamente pelo setor público



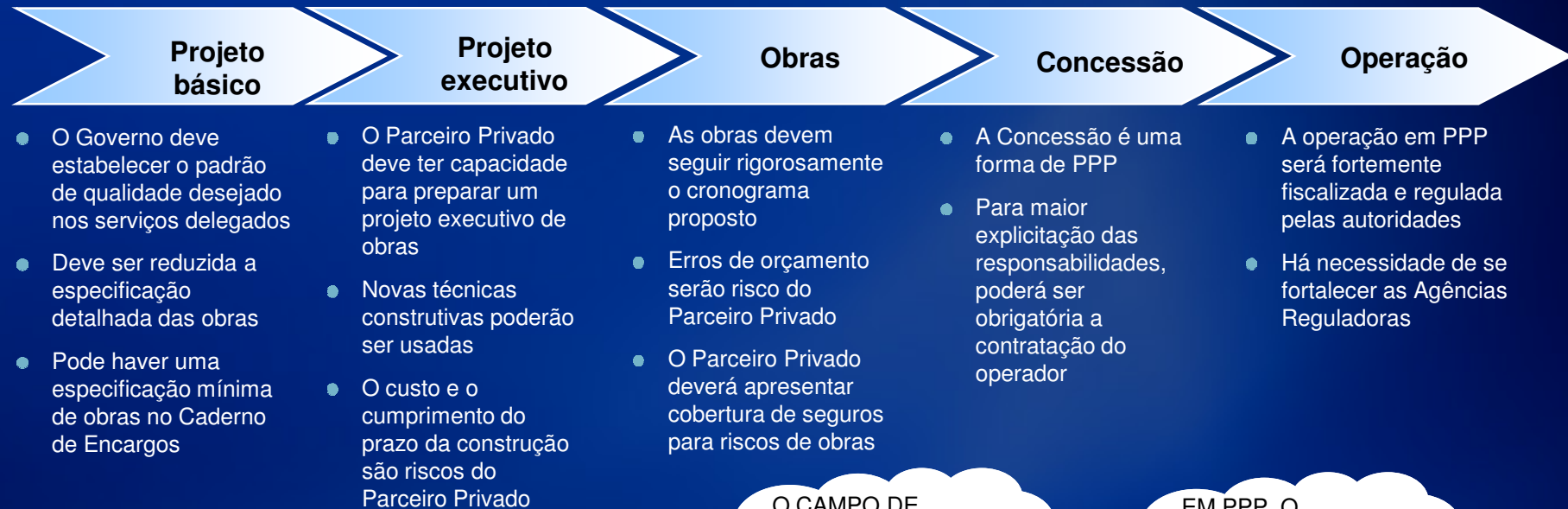
A troca de investimento por custeio

Fluxo de caixa do setor público (B) Operação através de PPP



Processo licitatório – mudanças possíveis

O futuro parceiro faz (ou subcontrata) o projeto executivo, executa a obra e opera



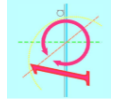
EM PPP, O PARCEIRO PRIVADO TEM MAIOR LATITUDE PARA DECIDIR COMO FAZER

A ATUAL LEI nº 8.666 NÃO CAPTURA A SINERGIA ENTRE PROJETO, OBRA E OPERAÇÃO

O CAMPO DE MAXIMIZAÇÃO DO RESULTADO DO PARCEIRO PRIVADO ESTÁ AQUI

O TRADE-OFF INVESTIMENTO VERSUS MANUTENÇÃO É O CAMPO DA MAXIMIZAÇÃO

EM PPP, O CONCESSIONÁRIO PODERÁ SUBCONTRATAR O OPERADOR



Processo licitatório - sugestões

OBJETIVO: Escolha do candidato mais apto pelo melhor preço

PRÉ-QUALIFICAÇÃO

- O órgão licitante deve estabelecer um questionário de pré-qualificação, com maiores exigências para a qualificação, considerando a essencialidade dos serviços e a complexidade da operação. O objetivo é conhecer a capacidade de articulação de apoios do candidato e sua experiência prévia.

PASSA OU FALHA

- O objetivo é selecionar um número restrito de concorrentes, com qualificação adequada e perfil de suporte financeiro, de garantias e de capacidade técnica inquestionáveis.

PROPOSTA TÉCNICA

- Deve incorporar as inovações sugeridas no edital, obrigando o candidato a preparar um plano de negócios da concessionária com detalhamento suficiente para demonstrar o nível de conhecimento do candidato ao serviço.

PASSA OU FALHA

- Esse filtro deverá limitar severamente o número de candidatos aptos a seguirem para a etapa seguinte. Pode-se criar regras de seleção que definam um número máximo de candidatos aptos para seguir para a próxima etapa.

PROPOSTA ECONÔMICA

- Essa fase vai selecionar o melhor preço. A nova Lei das PPPs cria um processo de leilões sucessivos de preço da tarifa. Pode-se propor, alternativamente, uma fase de negociação aberta entre os dois principais finalistas, procedimento adotado na Europa.

Processo licitatório - sugestões

Atividades precedentes

Questões ambientais

- O Poder Público tem o dever de verificar o *status* das iniciativas ambientais, relativas às operações a serem delegadas. Deve-se preparar um Relatório de Passivo Ambiental, partindo-se das Licenças ou Estudos Ambientais existentes, com a descrição das exigências de compensação ambiental original (o realizado e o a realizar), para transferir para a Concessionária um volume de informações que permita a quantificação do investimento necessário nessa área.

Questões operacionais

- O Poder Público deve incluir, entre as informações a serem divulgadas aos potenciais candidatos, sua Pesquisa de Demanda das operações a serem delegadas. Esse banco de dados deve ser utilizado pelo Poder Público para fazer sua própria avaliação do negócio a ser transferido, não obrigando o candidato a utilizar tais dados, mas exigindo, em contrapartida, explicações sobre a metodologia de análise operacional adotada pelo candidato.

Questões jurídicas

- O Poder Público deve preparar o negócio a ser transferido para reduzir os riscos jurídicos da futura Concessionária, especialmente os relativos a arguições no processo licitatório ou na fase operacional. O contrato a ser proposto para o candidato deve conter os mecanismos de revisão periódica, de forma que flexibilize o relacionamento Público-Privado, bem como incorporar o sistema de controle e monitoramento da Concessionária, para criar um processo rigoroso do controle da qualidade e permitir a obtenção de informações adequadas para a gestão do sistema e as revisões periódicas.

Questões financeiras

- O Poder Público deve se antecipar às necessidades financeiras do seu futuro Parceiro, estabelecendo os canais de financiamento, por meio dos bancos públicos ou dos agentes multilaterais dos quais faça parte, ou, ainda, garantindo receita mínima por certo período inicial ou garantindo parcialmente a emissão de dívida da futura Concessionária. O pacote de seguros e garantias de parte a parte devem ser estruturados por projeto.

Questões gerais

- O Poder Público, na PPP, deverá informar com clareza o que deseja e dar ao Privado o direito de propor soluções e alternativas. Portanto, recomenda-se estabelecer um sistema de comunicação permanente com o mercado, transmitindo ao grupo de possíveis candidatos a uma determinada Concessão as idéias básicas que poderão nortear as propostas concretas que serão formatadas e apresentadas para escolha do Poder Público.

Principais mudanças nas Leis de Concessões e de Licitações

Compartilhamento de riscos

A nova Lei das PPPs mostra claramente que o Poder Concedente deverá compartilhar riscos com os Operadores Privados, ao contrário do que estabelece a Lei nº 8.987/95, que transfere “todo” risco para o Concessionário. Resultante: deve-se estabelecer uma MATRIZ DE RISCO para orientar a produção dos contratos de concessão, com uma nova divisão de riscos entre o Poder Público e o Parceiro Privado. Essa disposição implicará contratos mais flexíveis, que possam incorporar variações de risco ao longo da vida das concessões.

Vinculação de pagamento à *performance*

Os pagamentos pelos serviços prestados podem, agora, ser proporcionais e variáveis, conforme o desempenho. A definição e o controle da qualidade passam a ser fundamentais - o importante é ter o serviço adequado e não deter ativos. O controle e a fiscalização dos serviços devem ser muito mais rigorosos do que são hoje, resultando na necessidade de se criar um sistema de monitoramento e controle (BALANCED SCORECARD ou QRD).

Principais mudanças nas Leis de Concessões e de Licitações (cont.)

Possibilidade de suplementação tarifária e garantias

A nova Lei das PPPs reconhece que existem projetos de interesse público, que não teriam atratividade para o Setor Privado, sem uma complementação tarifária ou sem um apoio do Governo para a obtenção do financiamento. Essa disposição dará maior sustentação jurídica para o subsídio, que estará limitado pela Lei de Responsabilidade Fiscal e pelo orçamento projetado. Garantias (de receita mínima ou de crédito em emissão de dívida) poderão ser dadas pelo Poder Público para o Parceiro Privado que investir.

Captura da sinergia projeto/obra/operação

A nova Lei das PPPs permite a captura da sinergia projeto/obra/operação, ao contrário do definido pela Lei nº 8.666/93, que inibe a participação de quem projeta nas obras e na operação posterior. O propósito do PPP é trazer o Parceiro Privado para a fase de projeto e construção, visando a obter mais criatividade e menor custo, além de vincular com a operação posterior.

Inovações fundamentais e seus reflexos

- **Compartilhamento de riscos**

A MATRIZ DE RISCOS será a MATRIZ DO CONTRATO de PPP ➔ CONTRATOS MAIS FLEXÍVEIS, COM PREVISÃO DE REVISÃO PERIÓDICA.

- **Vinculação de pagamento à *performance***

QRD & CFG - Elementos críticos do novo sistema do monitoramento ➔ CONTROLE MUITO MAIOR E ALTO PODER SANCIONATÓRIO.

- **Possibilidade de suplementação tarifária e garantias**

A suplementação e as garantias poderão ser fixas, permanentes, temporárias ou declinantes ➔ GARANTIA DE MODICIDADE TARIFÁRIA E DE OBTENÇÃO DE FINANCIAMENTO; E CAPTURA DO SUBSÍDIO CRUZADO.

- **Captura da sinergia projeto/obra/operação**

Quem elabora o Projeto Básico poderá participar da licitação posterior ➔ CUSTO DE INVESTIMENTO MENOR E CUMPRIMENTO RIGOROSO DOS CRONOGRAMAS.

Matriz de risco e compartilhamento de risco - efeitos sobre o Contrato

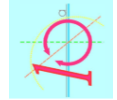
RISCO	DEFINIÇÃO	ALOCÇÃO (Público, Privado ou Compartilhado)	IMPACTO (Alto, médio, baixo)	PROBABILIDADE (Frequente, provável, ocasional, remota ou improvável)	MITIGAÇÃO (Medidas, procedimentos ou mecanismos para reduzir o risco)
Aderência às especificações do Governo	Dificuldade de incluir no Projeto as especificações básicas do Poder Concedente	Privado	Alto	Remota	Governo propõe O Projeto Básico no edital e realiza audiência/consulta pública para esclarecimento das especificações Especificações no Contrato de PPP
Detalhamento do Projeto	Dificuldade de se aderir um detalhamento mínimo a um cronograma inicial, gerando custos adicionais	Privado	Médio	Improvável	Concorrente propõe e se compromete com um cronograma detalhado do projeto <i>Performance Bond</i>
Impossibilidade de adequação aos planos do Projeto	Impossibilidade, por motivos de força maior, de se adequar aos planos do Projeto	Público	Alto	Improvável	Cláusula prevendo a revisão de cronogramas de investimentos e de reequilíbrio econômico-financeiro
Erro no Projeto	O Projeto apresenta erro que impossibilita a sua realização	Privado	Alto	Improvável	Na PPP, o Privado deve realizar um Projeto Executivo detalhado e assumir esses riscos (DBFO)

Mecanismo de pagamento (cont.)

- **Objetivo:** induzir os futuros Concessionários a aderir a certo comportamento nas áreas de responsabilidade operacional; responsabilidade ambiental; responsabilidade financeira; responsabilidade social.
- **Mecanismo:** criar um sistema de indicadores de desempenho, nas várias áreas, com pesos específicos, com a definição do serviço adequado e forma de medição e métrica (bom, regular, ruim), de modo que seja possível o cálculo de uma nota geral de desempenho (Nota do QRD).
- **Vinculação:** definir em contrato que o pagamento integral só será permitido no caso de uma Nota do QRD máxima (Nota 10), com a retenção permanente de receita, na CONTA FIDUCIÁRIA DE GARANTIA, em casos de notas inferiores, conforme sistemática a ser definida.
- **Usos do QRD**
 - Criar uma nota e um *ranking* para o Operador Privado (modo de comparação).
 - Vincular recebimentos ao serviço medido (sistema de incentivos e punição).
 - Facilitar a visualização dos aspectos críticos da *performance* (ponderação).
 - Mecanismo de indução de comportamento (sem especificação de obras ou serviço).

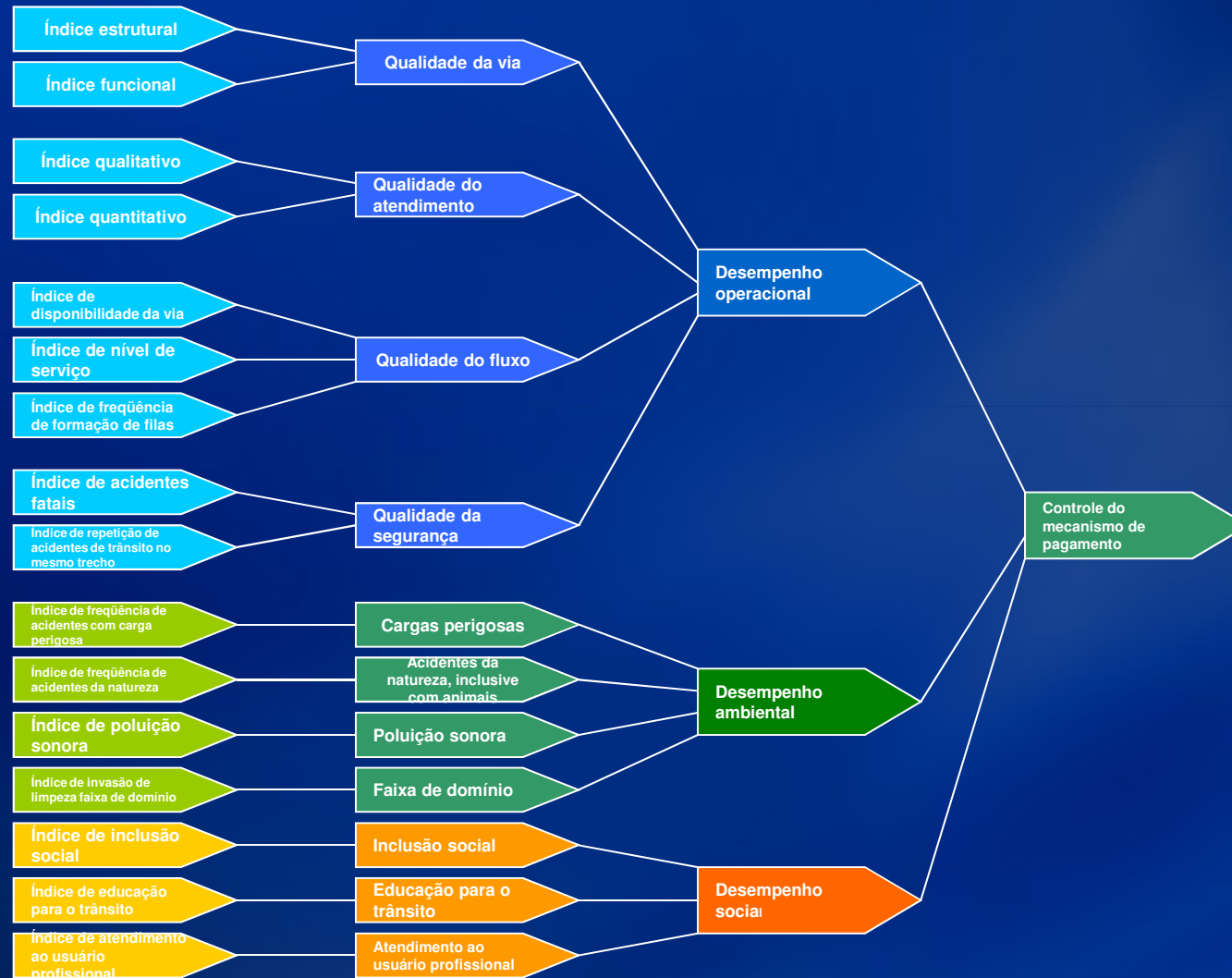
Mecanismo de pagamento (cont.)

- Facilidade para a definição das regras de término antecipado (a possibilidade de caducidade de uma concessão pode ser definida com base nas notas obtidas).
- **Como fazer o controle de qualidade funcionar**
 - Concentrar recursos na conta fiduciária de garantia do desempenho (*escrow account* para depósito da margem de garantia do desempenho - por exemplo: 10% da receita bruta mensal).
 - Liberação dos recursos (só com a comprovação do desempenho - 16 ou mais certificados).
 - Opção para imposição de regras de desempenho críticas (por exemplo: acidentes com carga perigosa - a frequência acima de certo patamar médio do setor pode custar uma redução no prazo original da concessão).
 - Certificação com certificadores privados e sistema de pontuação estatístico.
 - A frequência (de apresentação de certificados) depende da possibilidade de medição do índice.
 - Limites: a retenção de recursos na conta fiduciária não pode comprometer a capacidade de pagamento da dívida da Concessionária.



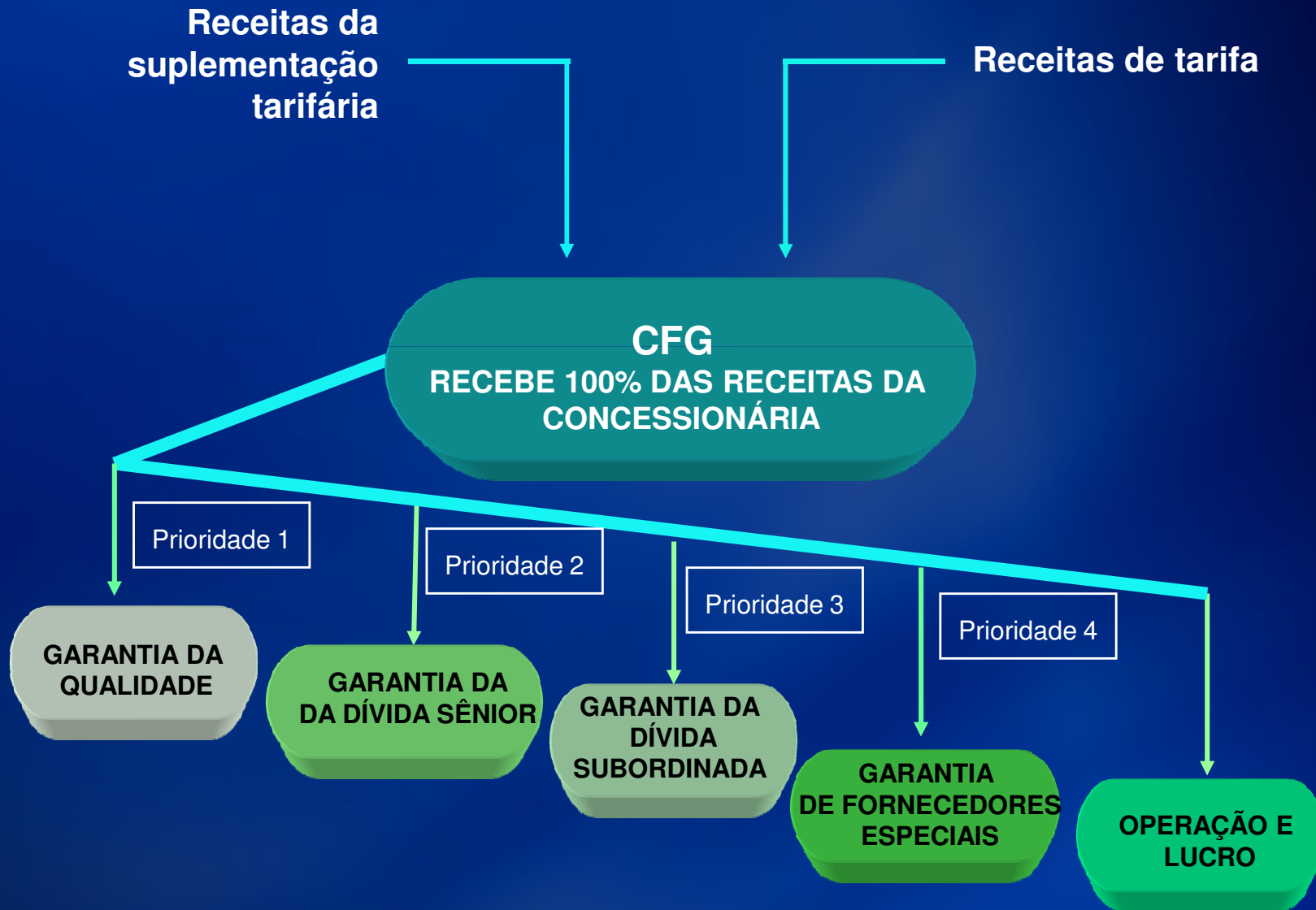
Mecanismo de pagamento (cont.)

QRD - Estrutura geral



Conta Fiduciária de Garantia

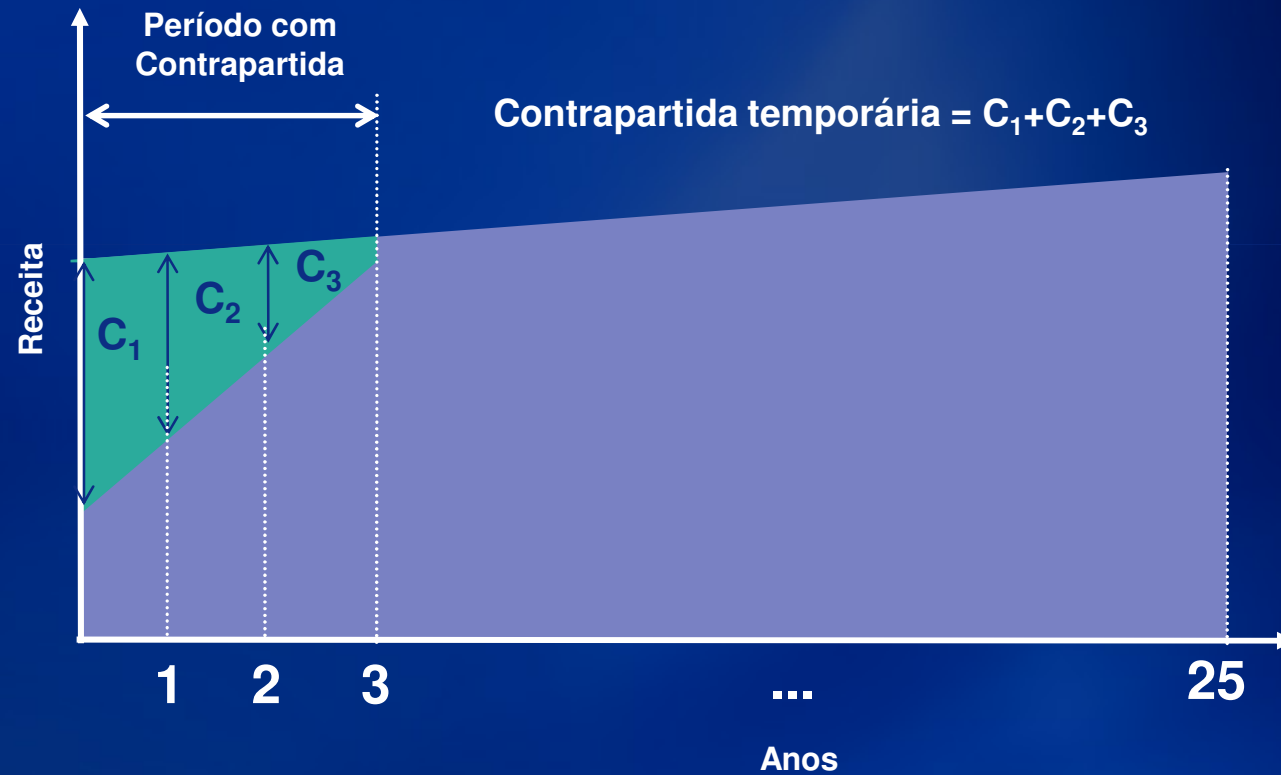
Conta de concentração





Estrutura básica do modelo de gestão

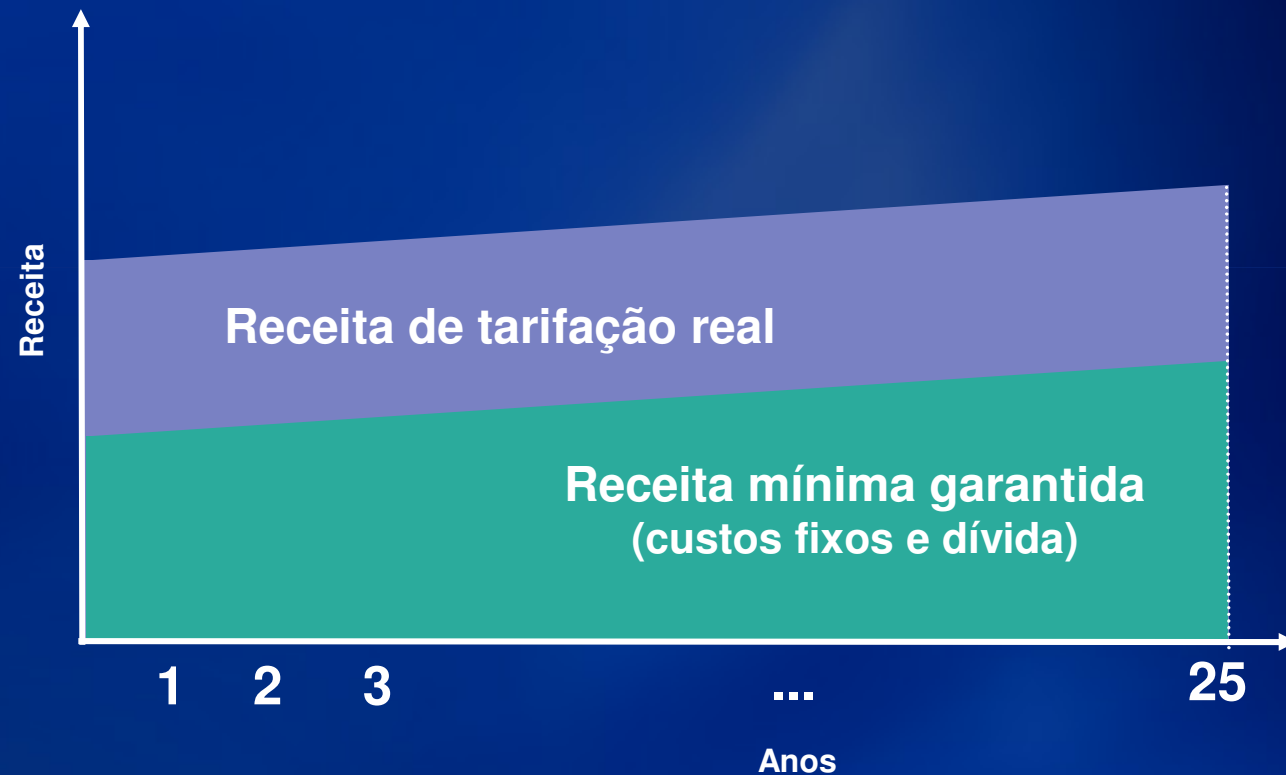
Modelo com tarifa real e contrapartida do Governo





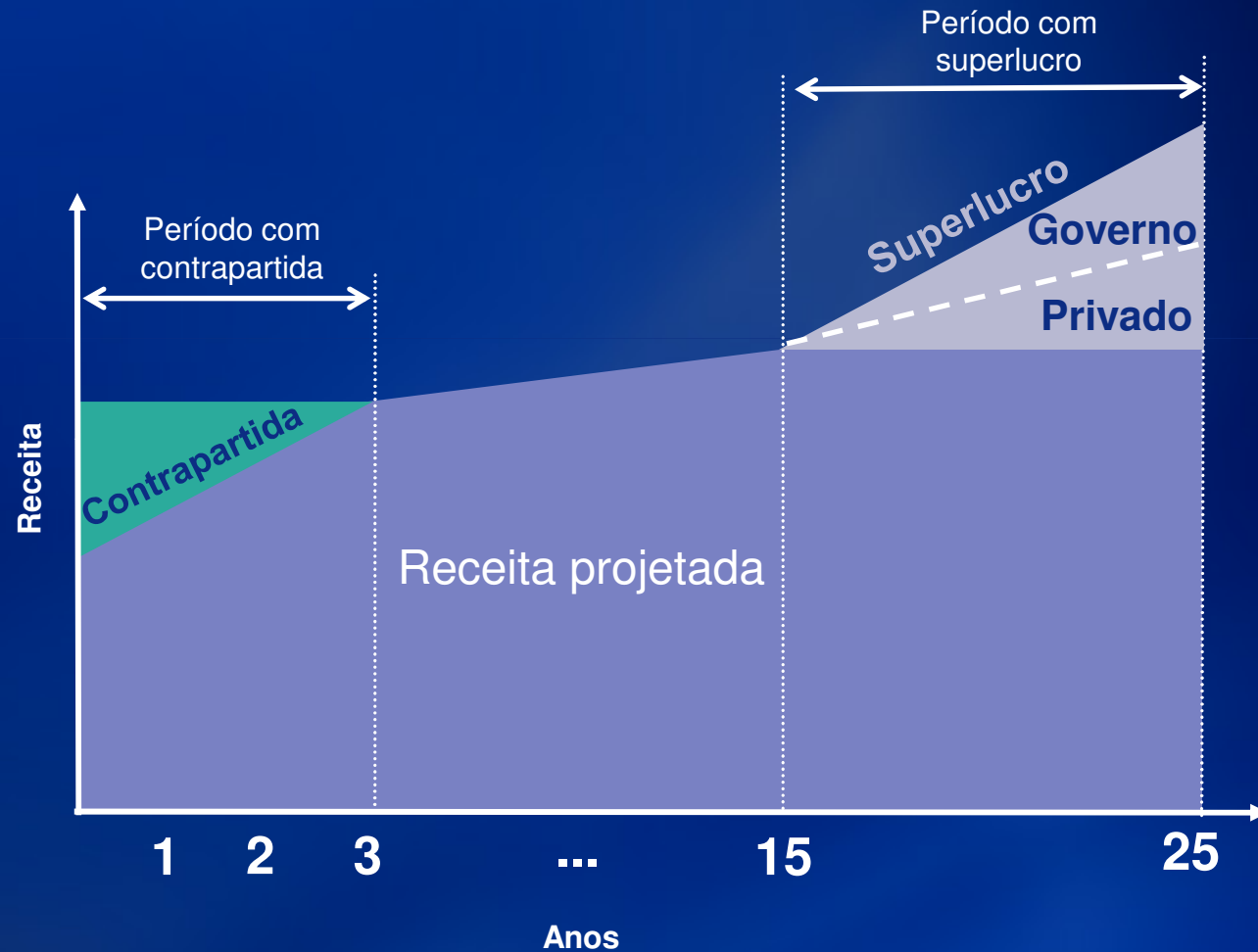
Estrutura básica do modelo de gestão

Modelo com garantia de receita mínima (*take or pay*)



Estrutura básica do modelo de gestão

Modelo com contrapartida e captura do superlucro



Opções DBFOM

Modelos de Concessão em PPP

Razões para o envolvimento do setor privado

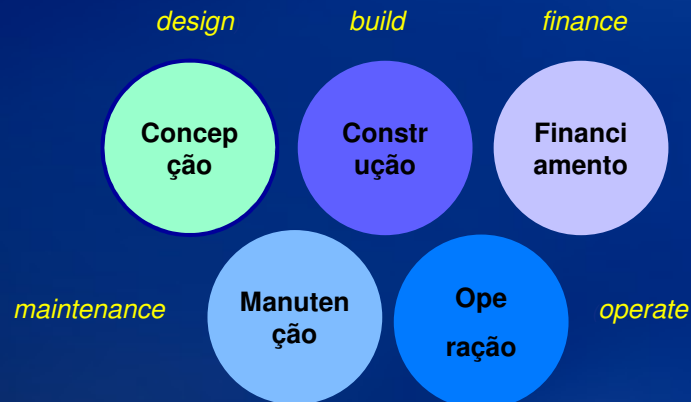
Conforme já referido, o benefício da PPP reside no necessário alinhamento entre riscos e responsabilidades.

Numa solução tradicional de contratação, o Estado tem sempre que responder pelos riscos do projeto, mesmo quando não é a entidade mais vocacionada para os mitigar.

As experiências e estudos internacionais demonstram que o sector dos transportes é aquele onde o potencial de obtenção de ganhos de eficiência decorrentes do envolvimento do setor privado é maior.

Áreas de envolvimento do setor privado

As áreas de envolvimento do setor privado neste tipo de projeto podem ser as seguntes:



A combinação dos cinco fatores chave pode levar à concretização de diferentes modelos. Existem contudo quatro modelos base, que dependem da seguinte combinação dos fatores chave:

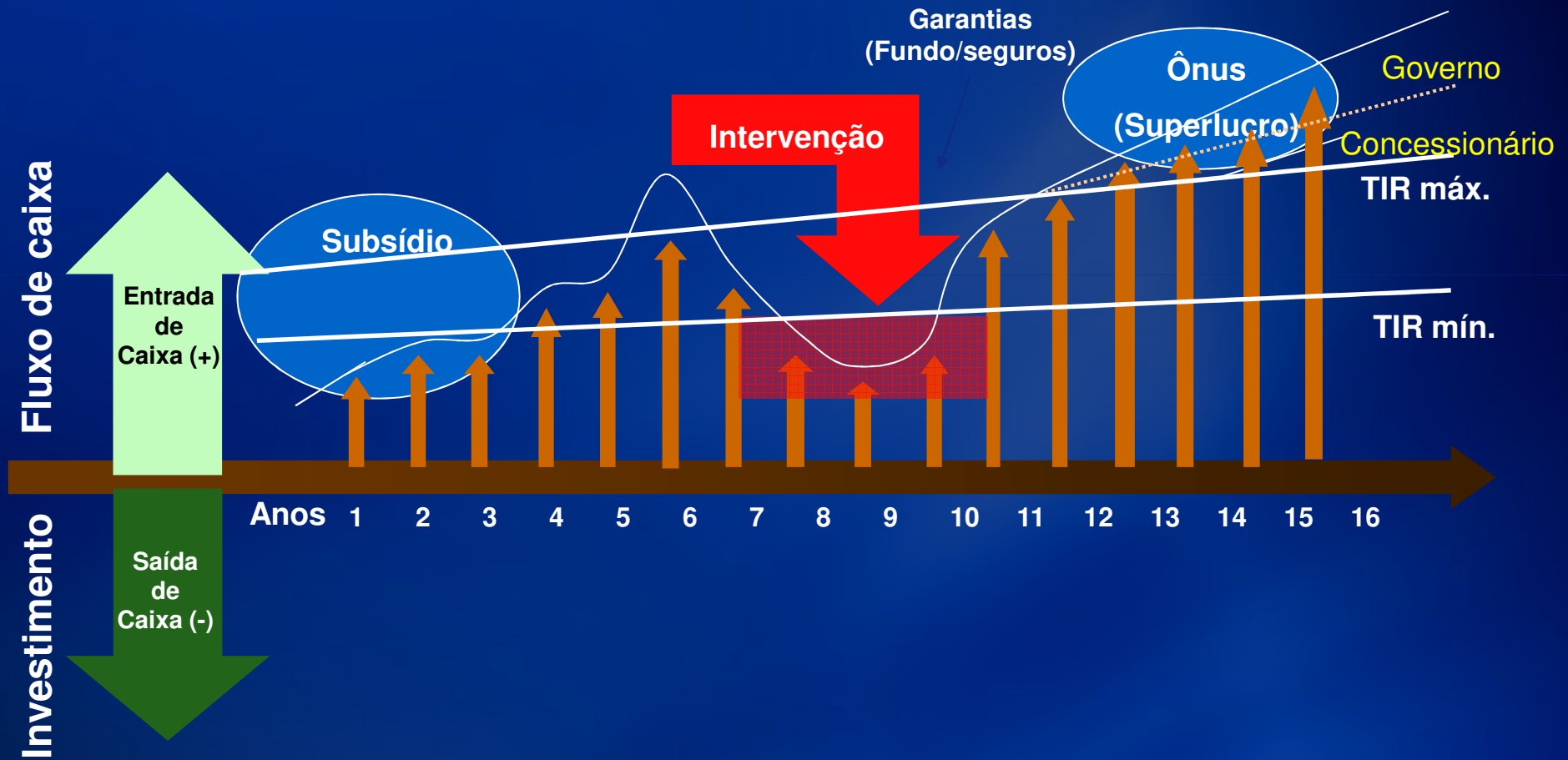
Transferência do financiamento	
<i>sim</i>	<i>não</i>
DBFOM	DBOM
DBFM + O	DBM + O

É todavia possível delinear, caso a caso, modelos híbridos que se situem entre as 4 hipóteses apresentadas.

Para isso é fundamental seguir um cuidadoso processo de análise, que deverá estar na base da definição do modelo de PPP a seguir, quer se trate de um dos modelos-padrão quer de um modelo híbrido.

Regras de reajuste e regras de revisão tarifária

Possibilidades com o PPP: subsídios, garantias, ônus, TIR variável no mesmo contrato



Regras de reajuste e regras de revisão tarifária (cont.)

A revisão tarifária ou a revisão do Plano de Negócios da Concessão (PNC) deve considerar todos os elementos do cálculo inicial (e não apenas corrigir a tarifa inicial do contrato por índice de preço)



$$I = \sum_{n=1}^{35} \left[\frac{FCL_n}{(1+i)^n} \right]$$

FCL = (Tarifa x Volume) - Custos

Reajuste anual = meta da inflação

Riscos e garantias (cont.)

Fase de Licitação

Bid Bond

Não cobre casos fortuitos ou de força maior

Risco de o licitante ganhador não exercer o direito de assinar o Contrato de Concessão

Fase de Operação

Performance Bond

Não cobre riscos que não sejam causados pelo Operador/Empreendedor

- Risco de manutenção
- Risco de pagamento de ônus pela concessão
- Risco do aporte de novos investimentos
- Risco da operação do projeto
- Garantias anuais não renováveis automaticamente
- Garantias em favor do Poder Concedente

Riscos e garantias (cont.)

Fase de Implantação

Garantias do Setor Público

Completion Bond

Wrap-up

Não cobre casos fortuitos ou de força maior

O Poder Concedente, pelo Fundo Fiduciário de Garantia das PPPs, poderá disponibilizar para o Parceiro Privado garantia de crédito

- Risco de aporte de capital dos empreendedores
- Risco de aumento dos custos de implementação
- Risco de não-especificação técnica
- Risco de atrasos provocados pelo empreendedor
- Garantia em favor do financiador

Cobertura de risco de crédito de emissão do Parceiro Privado, vinculado à qualidade do fluxo de caixa da tarifa real e da suplementação tarifária, emitido por resseguradoras internacionais ou por monolines (companhias seguradoras especializadas em risco de crédito) e por entidades multilaterais

- Garantia em favor do financiador

Cálculo da TIR dos investidores

- $TJP = (M_e \times K_e) + (M_t \times K_t)$ - taxa utilizada nos descontos de fluxos de caixa futuros do projeto de PPP (também conhecida como WACC), para cálculo da tarifa.
- TJP é taxa de juros ponderada pelos montantes de capital próprio e de terceiros, sendo a taxa de referência do custo do capital de terceiros a TJLP.
- Nas revisões do PNC, a agência regulatória informará sobre a taxa de retorno admissível, ou TIR do investidor, (K_e), para remuneração do capital próprio, com base no Modelo de Precificação de Ativos de Capital (*Capital Asset Pricing Model*), considerando a seguinte fórmula:

$$K_e = \frac{(R_f + \beta \times (E[R_m] - R_f) + R_b)}{(1 + I_a)}$$

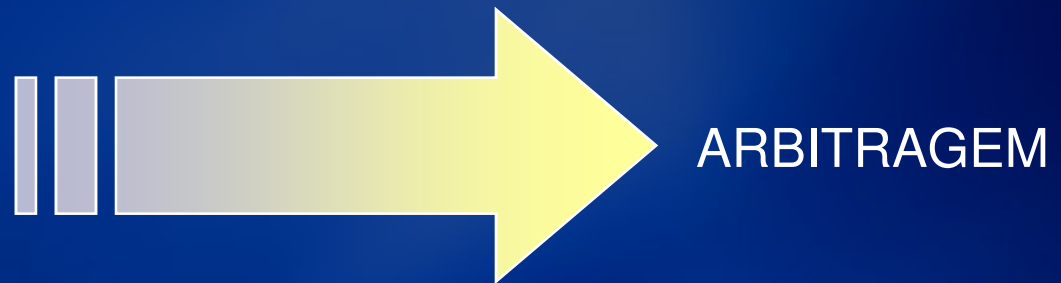
- **Atenção** ➔ o **DSCR*** será o fator determinante para o cálculo das TIRs

*ICSD – índice de cobertura do serviço da dívida (também conhecido como DSCR – debt service coverage ratio))

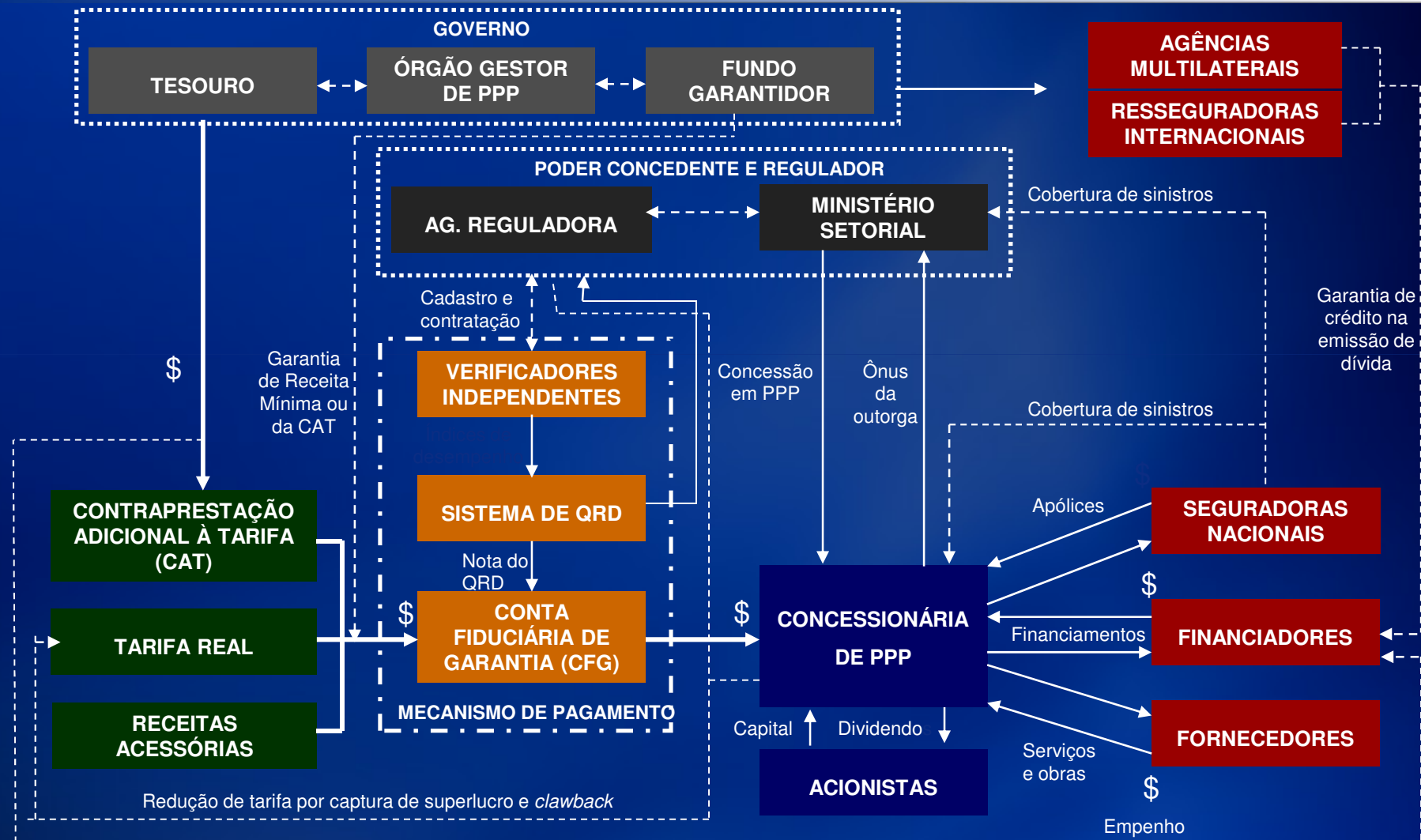


Resolução de conflitos - sugestões

- *Objetivo - criar canais formais de comunicação, e decisão, entre os parceiros nas atividades diárias normais, nas revisões de QRD e PNC e nas discussões contratuais.*
- **COMITÊ TÉCNICO GESTOR, COMITÊ TÉCNICO REVISOR**
- Apenas no caso de não haver solução consensual nos Comitês Técnicos os parceiros solicitam o parecer do Comitê Arbitral



Modelo geral sugerido para as PPPs no Brasil





Contato

Rubens Teixeira Alves

KPMG Structured Finance S.A.

(11) 3067-3167

rtalves@kpmg.com.br

www.kpmg.com.br

As informações aqui contidas são de natureza geral e não pretendem tratar de circunstâncias de qualquer indivíduo ou entidade em particular. Apesar de estarmos empenhados em apresentar informações precisas e adequadas, não podemos assegurar que essas informações serão precisas na data de recebimento ou que continuarão a ser precisas futuramente. Não deve haver qualquer ação sobre essas informações sem assessoria profissional adequada após um exame minucioso da situação em questão.