

REALIZAÇÃO

CONTEÚDO



RADAR **PPP**

CASOS PRÁTICOS

FORMAÇÃO EM PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS (PPPs)

2014

URBANIZAÇÃO DO PORTO MARAVILHA
Município do Rio de Janeiro

ÍNDICE

1. Índice.....	2
2. Síntese do Caso.....	3
3. Perfil do Projeto e Linha do Tempo.....	4
4. Contexto.....	5
A Região do Porto Maravilha.....	5
A Operação Urbana Consorciada e os CEPACs.....	6
A Operação Urbana Consorciada do Porto Maravilha e o Contrato de PPP.....	7
A Estratégia de Obtenção dos Estudos e a Licitação.....	8
5. Aspectos Contratuais de Destaque.....	10
Mecanismo de Pagamento.....	11
A Alocação de Riscos.....	14
Indicadores.....	15
Condição Suspensiva e Garantia da Contraprestação Pública.....	17
6. Questões para Debate.....	19

2. SÍNTESE DO CASO

A prefeitura municipal do Rio de Janeiro, por meio de uma empresa por ela controlada, celebrou um dos contratos de PPP mais inovadores do Brasil. Além de reunir elementos pouco usuais, como a gestão do pagamento por Fundo Imobiliário, a obtenção de recursos a partir da expectativa de valorização imobiliária e um critério de licitação que permite cronogramas de pagamento distintos, o contrato incorporou um objeto bem amplo de revitalização urbana de toda uma região da capital carioca.

Após meses de estudos e avaliações uma equipe estruturada desenhou o modelo de negócios, conduziu o processo de consulta pública, articulou-se com o setor privado, realizou a licitação e viabilizou a assinatura do contrato que permitiu a realização de investimentos privados da ordem de R\$7 bilhões de reais.

Esta trajetória, bem como aspectos do modelo de negócio, representam um aprendizado importante que merece ser estudado de forma a replicar e aprimorar as inovações em outros projetos no Brasil.

3. PERFIL DO PROJETO E LINHA DO TEMPO

URBANIZAÇÃO DO PORTO MARAVILHA	
Objeto	Parceria Público Privada, na modalidade concessão administrativa, da revitalização, operação e manutenção da Área de Especial Interesse Urbanístico da região portuária do Rio de Janeiro
Órgão Responsável	Companhia de Desenvolvimento Urbano da Região do Porto do Rio de Janeiro S/A - CDURP
Valor Teto do Ressarcimento do PMI	
Ressarcimento do PMI	R\$ 17.492.237,00
Recebedor(es) do Ressarcimento dos Estudos	n/d
Segmento do Projeto	Urbanização
Estado, Município, Distrito Federal ou União?	Município
Tipo de Licitação	Técnica e Preço
Modalidade de Licitação	Concorrência Internacional
Modalidade de Concorrência	Concessão Administrativa
Limite Máximo de Empresas no Consórcio	3
Licitantes	Construtora Queiroz Galvão S.A. e consórcio Porto Novo (Construtora OAS Ltda, Construtora Norberto Odebrecht Brasil S/A e Carioca Christiani-Nielsen Engenharia S/A)
Empresas que Compõe a Concessionária	Construtora OAS Ltda, Construtora Norberto Odebrecht Brasil S/A e Carioca Christiani-Nielsen Engenharia S/A
Concessionária	Porto Novo S/A
Prazo de Concessão	15 anos
Valor do Contrato	R\$ 7.609.000.000,00
Investimento Estimado	
Aporte Público de Recursos	n/d
Garantia Inicial do Vencedor para Execução do Contrato	R\$ 304.360.000,00
Data de “Priorização” do Projeto:	
Data de Publicação do PMI:	09/08/2006
Data de Publicação da Consulta Pública	17/5/2010
Data de Publicação do Edital	29/7/2010
Data de Assinatura do Contrato	26/11/2010
Data de Início das Obras	15/6/2012
Data de Início da Operação:	15/6/2012
Data de Assinatura dos Aditivos	1º aditivo (17/04/2012); 2º aditivo (23/10/2012); 3º aditivo (22/03/2013)
Data Prevista para Encerramento do Contrato	26/11/25

4. CONTEXTO

No dia 26 de novembro de 2010 a Companhia de Desenvolvimento Urbano da Região do Porto do Rio, uma empresa controlada pela prefeitura municipal do Rio de Janeiro, celebrou o maior contrato de PPP já assinado no Brasil. Trata-se do Contrato para Revitalização Urbana da Região Portuária da cidade, que gerará aplicação de recursos privados da ordem de R\$7,6 Bilhões em obras de infraestrutura e na prestação de serviços de manutenção de equipamentos públicos.

Foi uma iniciativa incrivelmente inovadora no contexto nacional porque combinou de forma inédita vários instrumentos para financiamento e gestão da infraestrutura tais como a instituição de uma Operação Urbana Consorciada, a emissão de Certificados de Potencial Adicional Construtivo, a instituição de um Fundo de Investimento Imobiliário, a gestão do contrato por empresa de economia mista e a celebração de um contrato de PPP na modalidade de Concessão Administrativa. Todos estes instrumentos foram fundamentais para viabilizar a realização dos investimentos.

A Região do Porto Maravilha

A região portuária do Rio de Janeiro é uma das áreas de maior relevância histórica da capital carioca e possui especial interesse cultural para o Brasil. Seu desenvolvimento começou com a escolha da cidade do Rio como a capital da colônia em 1763, o que aumentou significativamente a circulação de riquezas no município. As atividades comerciais começaram a tomar fôlego e em pouco tempo a cidade se transformou em um dos mais importantes entrepostos comerciais de todo o império português, com grande destaque para a relevância do comércio internacional de escravos e de *commodities* entre o Brasil, Portugal, e outras colônias portuguesas. A área litorânea começou a ser adaptada para comportar este crescente comércio marítimo.

A instalação da família real portuguesa no Brasil em 1808 e a abertura dos portos brasileiros para as nações amigas de Portugal intensificaram as atividades portuárias do município e expandiram as práticas comerciais com países como a Inglaterra e Estados Unidos, pressionando ainda mais para a expansão das áreas portuárias no município que agora era a capital de *facto* do império português. As atividades portuárias expandiram-se de forma mais ou menos consistente durante o séc. XIX, e a partir do séc. XX a área sofreu adaptações, na tentativa de preservar a função comercial do porto.

Toda esta relevância comercial atribuiu à região uma enorme importância histórica e cultural. Sua arquitetura e configuração representa um dos mais vivos registros da contribuição africana e de imigrantes para a constituição da identidade brasileira. Além disso, por ter preservado uma centralidade econômica para o país por quase 200 anos, o espaço traduz boa parte da nossa história material.

Este espaço singular, contudo, vinha submetido a um severo processo de degradação, especialmente a partir da segunda metade do séc. XX. O avanço do comércio marítimo internacional, que levou ao aumento sistemático do tamanho das embarcações e a introdução dos containers como principal instrumento do comércio internacional, tornou a estrutura existente na área portuária obsoleta, já que grandes áreas de manuseio em terra passaram a ser necessárias, e os custos de dragagem e preparação do espaço marítimo deixaram de ser competitivos com outros portos no Brasil. Neste momento, iniciativas de integração da área com o restante do município foram implementadas, como a construção da Avenida Perimetral (um grande viaduto paralelo à linha do mar) e a Linha Lilás.

Este movimento, ao lado de outros aspectos da dinâmica econômica da cidade, contribuiu para uma contínua degradação da região. Imóveis adequados para um porto comercial sem containers foram sistematicamente abandonados e as vias implantadas contribuíram para tornar a região uma área de passagem. Sem investimentos, repleta de imóveis abandonados, carente de redes de esgoto e drenagem adequadas, a região portuária do Rio de Janeiro representava, no final do séc. XX, um dos tesouros históricos nacionais sendo depredado. Este foi o contexto que gerou a necessidade de desenvolver uma iniciativa de revitalização urbana, que foi estruturada em torno de uma Operação Urbana Consorciada e da qual o contrato de PPP é parte.

A Operação Urbana Consorciada e os CEPACs

O modelo de Operação Urbana Consorciada (OUC), criada pelo Estatuto das Cidades, representa um conjunto de intervenções coordenadas pelo Poder Público municipal, com a participação dos proprietários, moradores, usuários permanentes e investidores privados, com o objetivo de alcançar em uma área transformações urbanísticas estruturais.

As OUCs criam instrumentos para que o poder público **identifique uma série de intervenções associadas a uma região da cidade**, como parte de um projeto urbanístico, e transfira parte ou todos os custos associados a estas intervenções aos proprietários, investidores e usuários.

A forma mais comum utilizada pelos municípios para capturar os recursos necessários às intervenções é a cobrança pelo direito dos proprietários de construir nos terrenos da região, ou seja, realizar uma outorga onerosa do direito de construir. Tipicamente, os governos municipais autorizam uma construção gratuita até certo coeficiente construtivo¹ e cobram valores por metro quadrado adicional ao coeficiente construtivo máximo gratuito (ou Potencial Construtivo) da área.

Há duas maneiras principais de se efetuar a cobrança:

- Cobrar valores específicos dos empreendedores ou proprietários por metro quadrado adicional, no momento da aprovação dos projetos de arquitetura nas prefeituras
- Exigir que empreendedores ou proprietários, no momento das aprovações do projeto detenham Certificados de Potencial Adicional Construtivo (CEPACs), em número proporcional a área adicional que se pretende edificar.

Os CEPACs seriam entregues pelo interessado para a prefeitura em substituição ao pagamento em dinheiro. O empreendedor/proprietário pode adquirir estes Certificados, basicamente, de duas formas:

- Em leilões realizados pela prefeitura, que estabelece o preço mínimo em função de estudos de oferta e demanda.
- De outros proprietários de CEPACs em um mercado secundário que obedece regras emitidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

¹ Coeficiente Construtivo é a relação entre a área construída do imóvel e a área do terreno. Por exemplo, uma residência de 300 m² de área construída em um terreno de 1000 m² de área, tem Coeficiente Construtivo explorado de 0,3.

A utilização de CEPACs como forma de cobrança para expandir o coeficiente construtivo tem algumas diferenças fundamentais em relação à cobrança tradicional em dinheiro, já que o CEPAC é um título mobiliário, comercializável no mercado secundário. A primeira é que sua aquisição pode ser feita por investidores que não pretendem construir na região, mas somente estão interessados em revendê-los, apostando na valorização do título. Assim o universo de compradores é bem maior. A segunda é que o preço de venda captura a expectativa de valorização do título, que acompanharia a expectativa de valorização dos ativos imobiliários na região.

Desta forma, como o universo de compradores é maior e o preço reflete a expectativa de valorização do papel, os CEPACs, na prática, podem ajudar a prefeitura a arrecadar mais recursos com a venda de potencial construtivo do que arrecadaria com as formas tradicionais de outorga onerosa do direito de construir.

A chave está em ter um grande número de interessados e em aumentar sua expectativa de valorização do direito de construir na área. Maior demanda e maior disposição a pagar, por sua vez, são diretamente afetados pelo risco avaliado pelos potenciais compradores, das intervenções que fazem parte da OUC serem ou não implantadas no prazo e qualidade planejados. Ou seja, quanto menor for o risco de que as intervenções urbanas não sejam executadas adequadamente, maior será a arrecadação de recursos pelos municípios, porque haverá mais compradores de CEPACs e porque eles terão uma maior expectativa em relação à sua valorização.

A Operação Urbana Consorciada do Porto Maravilha e o Contrato de PPP

A OUC do Porto Maravilha foi instituída pela Lei Municipal Complementar 101, que estabeleceu os limites de uma área de cerca de 5. milhões de metros quadrados, na qual seria implementado um conjunto de intervenções urbanísticas. A lei definiu também a contrapartida a ser exigida dos proprietários e/ou investidores para a ampliação do coeficiente construtivo nesta região, expresso em número de CEPACs, em cada subsetor dentro da área da OUC, além de determinar o total de CEPACs que seriam emitidos e comercializados.

A emissão primária da totalidade de CEPACs ocorreu em 2010 e foi privada, sendo utilizada pela prefeitura para integralizar o capital subscrito da CEDURP. A CEDURP, por sua vez, utilizou os certificados para subscrever cotas em fundo imobiliário criado especificamente para reunir os ativos imobiliários no contexto da OUC, e cujo único cotista é a CEDURP. Este fundo realizou o leilão público de oferta secundária de CEPACs, em um único lote, vendendo a totalidade das 6.436.722, ao preço unitário de R\$545,00, o que levou ao levantamento do valor de R\$ 3.508.013.490, a ser gerenciado pela CEDURP para custear as intervenções na área da OUC.

O valor arrecadado com o leilão reduziu consideravelmente a necessidade de aplicação de outros ativos e recursos municipais para custear as intervenções. O valor arrecadado pela venda dos certificados, por sua vez, foi determinado pela expectativa de valorização dos ativos imobiliários gerada pela promessa de realização das próprias intervenções. Trata-se de um modelo no qual os equipamentos de infraestrutura geram riqueza para pagarem a si próprios, ao menos parcialmente.

Como já foi dito, a chave para aumentar o valor arrecadado é a redução dos riscos associados à implantação das intervenções. Uma das estratégias adotadas pelo município do Rio de Janeiro para mitigar estes riscos foi a adoção do modelo de PPP para implementar grande parte do escopo de intervenções que compõem a OUC.

As regras mais flexíveis a que o parceiro privado estaria submetido, o controle de resultados baseado em indicadores de desempenho e a integração das etapas de desenho do projeto com a implantação da obra aumentariam a capacidade de realizar efetivamente as intervenções e comunicariam para potenciais investidores que os riscos de não implantar as obras, ou de alguma outra coisa dar errado, eram menores.

Assim, o processo de preparação do contrato de PPP e os estudos necessários para emissão dos CEPACS ocorreram em paralelo na prefeitura do Rio de Janeiro e o leilão público de oferta secundária dos certificados ocorreu cerca de 7 meses após a assinatura do contrato de PPP. No modelo, os recursos fruto do leilão passariam a ser usados para pagar parte das contraprestações devidas pela CEDURP para o parceiro privado, conforme previsto no contrato de PPP. Com efeito, o valor arrecadado é suficiente para arcar com cerca de 44% de todos os valores necessários para cumprir com as obrigações assumidas pela CEDURP no contrato de Concessão Administrativa.

Portanto, um aspecto central que viabilizou todo o mecanismo de captura da valorização imobiliária, foi o contrato de PPP cujas características serão descritas abaixo.

A Estratégia de Obtenção dos Estudos e a Licitação

O Contrato de PPP para a revitalização urbana do Porto Maravilha foi desenvolvido por equipes da prefeitura carioca entre 2008 e 2009. Equipes foram mobilizadas da Procuradoria Municipal, do Instituto Pereira Passos e da Secretaria Municipal de Urbanismo para elaborar os estudos técnicos, jurídicos, financeiros e de engenharia necessários a preparação do modelo de negócios.

Além destas equipes, um conjunto de empresas privadas foi autorizado para realizar os estudos, com equipes próprias e por meio da contratação de consultores específicos. Conforme Processo Administrativo nº. 0001.0009/2010, as empresas habilitaram-se a ser reembolsados no valor de R\$ 17.492.237,00, pelo vencedor da licitação do contrato de PPP².

Em novembro de 2009 a prefeitura sancionou a Lei Complementar 102 que autorizou a criação da Companhia de Desenvolvimento Urbano da Região do Porto do Rio de Janeiro (CDURP). A empresa foi responsável pela condução das etapas do processo desde então.

² Conforme publicação no Diário Oficial da União de 09 de agosto de 2011, o consórcio vencedor da licitação, após a celebração do contrato, em assembleia geral ocorrida 05 de maio de 2011, aumentou o capital social subscrito em exatamente R\$ 17.492.237,00, valor suficiente para arcar com o reembolso dos custos associados aos estudos de preparação do projeto.

Já no primeiro semestre de 2010, a CEDURP assumiu as atividades de conclusão da preparação do modelo de concessão, inclusive com a realização de reuniões com as empresas autorizadas para realizar os estudos e com seus consultores, além de realizar audiência pública para discutir o projeto³.

Entre 17 de maio e 17 de junho de 2010 foi realizada a consulta pública ao Edital e seus respectivos anexos. Após este período, o edital foi finalizado e encaminhado aos membros do Conselho Gestor do Programa de Parceria Público - Privada do Município do Rio de Janeiro⁴.

No final do mês de julho, o Conselho Gestor aprovou o edital de licitação da PPP, que foi publicado no dia 27 de julho. No total, 21 empresas retiraram o edital. Destas, oito empresas realizaram a visita técnica à área da concessão⁵.

Dois licitantes apresentaram garantia de proposta no valor de R\$80.000.000,00, em atendimento aos termos do item 6 do Edital:

- “Consórcio Porto Novo”, formado pelas Empresas: Construtora OAS Ltda., Construtora Norberto Odebrecht Brasil S.A. e Carioca Christiani-Nielsen Engenharia S/A.
- Construtora Queiroz Galvão S.A.

O edital foi encaminhado ao Tribunal de Contas do Município - TCM que realizou diligências e questionamentos formais. Após os esclarecimentos e ajustes realizados pela CDURP, a diligência foi arquivada, permitindo assim, o prosseguimento do processo licitatório.

No dia 24 de setembro, foram abertos os envelopes de habilitação dos dois licitantes. A partir da análise dos documentos apresentados, a Comissão Especial de Licitação considerou habilitado o Consórcio Porto Novo e inabilitada a empresa Queiroz Galvão, por não ter apresentado a documentação completa requerida pelo Edital.

A empresa Queiroz Galvão recorreu da decisão da Comissão Especial de Licitação. No entanto, a decisão foi mantida pela Presidência da CDURP. O processo licitatório foi retomado com a abertura da proposta técnica do Consórcio Porto Novo. A proposta técnica foi qualificada e o contrato assinado, em novembro de 2010.

³ Relatório Trimestral CEDURP. Jan-Mar/2010

⁴ Relatório Trimestral CEDURP. Abr-Jun/2010

⁵ Relatório Trimestral CEDURP. Jul-Set/2010

5. ASPECTOS CONTRATUAIS DE DESTAQUE

O contrato de PPP na modalidade de Concessão Administrativa para revitalização urbana da Região do Porto Maravilha atribui à concessionária obrigações relacionada ao desenho arquitetônico, implantação de diversos equipamentos urbanos e obras além da manutenção civil e operação de serviços públicos. Todas estas intervenções estavam, de alguma forma, incluídas no escopo da Operação Urbana Consorciada do Porto Maravilha.

No que se refere a obras de implantação de equipamentos de infraestrutura, cabe ao parceiro privado financiar-se e realizar intervenções, tais como:

- a remoção completa da avenida perimetral,
- a construção de túnel com 3 quilômetros de extensão e seis faixas de tráfego, que substituirá a Avenida Perimetral;
- a construção do Museu do Amanhã⁶ ;
- a implantação de nova infraestrutura subterrânea de iluminação pública, distribuição de energia e telecomunicações;
- execução de 650 mil m² de calçadas;
- aquisição e plantio de 15 mil árvores;
- implementação de 17 quilômetros de ciclovias;

Estas obras foram divididas em 15 etapas anuais e consecutivas que distribuem as obrigações ao longo do tempo, mas que concentram as principais intervenções nos 6 primeiros anos do contrato.

Além da construção dos equipamentos e das obras de infraestrutura, o parceiro privado fica responsável por aplicar recursos para diversas atividades operacionais, tais como:

- promover a manutenção da malha viária,
- garantir conservação das áreas verdes, praças e demais equipamentos públicos,
- realizar a manutenção civil e elétrica das redes de iluminação pública, água e esgoto;
- gerenciar o centro de controle de tráfego da região,

Com o objetivo de garantir que estas atividades sejam desempenhadas adequadamente, o contrato e anexos estabelecem uma metodologia para pagamento do poder público, criam indicadores de desempenho e reduzem os riscos associados ao inadimplemento do governo dos pagamentos devidos.

⁶ As obras de construção do Museu do Amanhã foram incluídas no objeto do contrato por meio do primeiro aditivo, celebrado em abril de 2012.

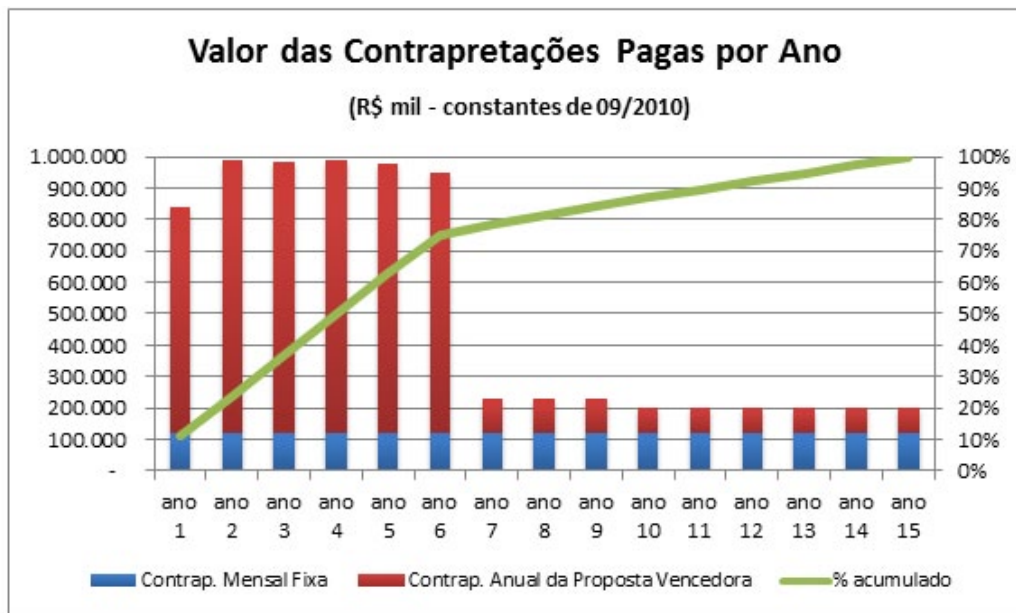
Mecanismo de Pagamento

A fonte de receita mais relevante da concessionária é formada por pagamentos de contraprestações regularmente efetuadas pelo poder público durante os 15 anos de duração do contrato⁷. Há duas diferentes parcelas da contraprestação, sendo a primeira uma parcela mensal e fixa, no valor de R\$10 milhões.

Esta parcela se repete por 12 meses consecutivos mediante a ordem de início de cada uma das 15 etapas do projeto. Em outras palavras, a contraprestação mensal é paga concomitantemente à realização das intervenções pelo parceiro privado e a partir do momento em que o poder concedente autoriza o início destas intervenções. No planejamento do projeto, as 15 etapas são anuais e ocorreriam sucessivamente, o que permitiria o pagamento contínuo das contraprestações mensais.

Além da contraprestação mensal, a CEDURP promoveria o pagamento de uma parcela da contraprestação chamada no contrato de *Contraprestação Anual*, apesar de ser paga semestralmente, em todos os meses de junho e dezembro. As contraprestações anuais, pagas em duas parcelas semestrais, tiveram seu valor determinado pelo parceiro privado em sua proposta econômica vencedora da licitação. Os valores apresentados pelo licitante vencedor somados à contraprestação mensal fixa, geram um perfil de pagamento no tempo conforme o gráfico abaixo, reajustados anualmente pela variação do IPCA⁸:

⁸ O terceiro termo aditivo incluiu novas intervenções no escopo da concessão e criou um fluxo de pagamentos adicional ao apresentado no gráfico. Este fluxo de pagamentos é concentrado entre os anos 2 e 5 do contrato e soma o valor de R\$592 Milhões.



Os valores de cada ano são correspondentes a uma das 15 etapas nas quais o projeto está dividido. Assim, deverá haver uma ordem de início para cada etapa anual, que dispara o pagamento de 12 Contraprestações Mensais e 2 parcelas semestrais da Contraprestação Anual. No ano seguinte, nova ordem de início precisa ser emitida pelo poder concedente, autorizando o início de obras da nova etapa, bem como o início do pagamento de novas parcelas das contraprestações e assim sucessivamente⁹.

O primeiro ponto que chama a atenção é a forma com que o contrato permitiu a concentração de cerca de 80% de todo o pagamento devido pela CEDUP nos primeiros 6 anos de sua vigência. O fluxo de pagamentos parece refletir a concentração de custos da concessionária nos primeiros seis anos do projeto, aliado a uma disposição da prefeitura em não demandar o financiamento privado de longo prazo dos investimentos. Esta opção de modelo de pagamento, que gera uma concentração tão grande das contraprestações, é bastante incomum em contratos de PPP no Brasil e gera efeitos importantes para o projeto:

⁹ Apesar de o edital estabelecer que as contraprestações públicas são as únicas fontes de receita da concessionária (Item 4.1.2 do Edital), há a previsão de, ao menos, duas outras formas de pagamento pelo poder concedente. A primeira é o reembolso dos custos de manutenção relacionados ao objeto da concessão, na hipótese de o poder concedente não emitir alguma ordem de início tempestivamente (o que pode ocorrer por falta de recursos para pagar as contraprestações associadas a alguma etapa anual). Neste caso, todos os custos de manutenção incorridos pela concessionária deverão ser ressarcidos pelo poder concedente (Item 4.5.3.2 do Contrato). Um outro pagamento ainda é possível, na hipótese de desapropriação de bens imóveis necessários a realização das intervenções. Após a aprovação dos valores, o poder concedente reembolsará a concessionária os custos relativos à desapropriação (item 9.1.1,b, do Contrato)

Por um lado, há a redução significativa de custos de capital associados aos investimentos. Em outras palavras, caso o pagamento fosse mais constante, e o fluxo de investimentos permanecesse o mesmo, o parceiro privado precisaria se endividar para realizar as intervenções e os custos deste financiamento (juros) seriam transferidos para a CEDURP, por meio da exigência de uma taxa de retorno maior. Como os custos de capital público são tipicamente menores, a concentração de pagamentos no início dos contratos gera a redução do preço total pago pelo governo durante a vigência do contrato, otimizando financeiramente o fluxo de caixa do órgão público.

Há contudo, um outro lado do problema. Ao concentrar os pagamentos no início da vida do projeto, o governo anestesia os incentivos aos quais o parceiro privado está submetido ao longo da vida do contrato. Isto porque o mecanismo de pagamentos é um poderoso instrumento de gerar incentivos relacionados ao cumprimento dos resultados dos serviços, aos efeitos dos indicadores de desempenho e aos mecanismos de aplicação de sanções contratuais (que podem ser descontadas diretamente dos valores devidos). Assim, quanto mais os valores forem concentrados no início dos contratos, menor será a habilidade do ente público de utilizar o mecanismo de pagamento como forma de garantir qualidade na prestação de serviços ao longo de toda a vida do contrato. Em outras palavras, os mecanismos de controle por resultado e cobrança de desempenho que diferenciam o modelo de PPP de formas tradicionais de contratação pública ficam certamente menos evidentes quando ocorrer a concentração dos pagamentos no início dos projetos.

O projeto de PPP do Porto Maravilha parece indicar que os estruturadores do modelo de concessão acreditaram que o argumento da redução de custos de capital associados ao investimento são mais relevantes para este caso do que os esforços para preservar os incentivos ao desempenho ao longo do contrato.

Outro ponto associado ao mecanismo de pagamento que chama a atenção é a autorização concedida ao parceiro privado de determinar seu próprio fluxo de pagamento (referente a Contraprestação Anual), no momento da apresentação de sua proposta comercial.

A licitação foi do tipo técnica e preço, e o conteúdo da proposta econômica que receberia a nota utilizada para ordenação dos licitantes foi o conjunto de Contraprestações Anuais, pagas nos 15 anos do contrato. Os licitantes tinham a liberdade de distribuir valores anualmente, conforme seu modelo de negócios indicasse, devendo obedecer somente a duas condições:

- Nenhum pagamento anual poderia ser superior a R\$1,066 Bilhões
- A soma das Contraprestações Anuais não poderia ser superior a R\$6,2 Bilhões

Obedecidas estas condições, os licitantes poderiam distribuir no tempo o valor a ser recebido livremente. A comparação entre as propostas ocorreria por meio do cálculo do Valor Presente Líquido, com a taxa de desconto real de 12% ao ano. Esta taxa de desconto, bem superior às taxas de juros praticadas pelo setor público brasileiro, que são tipicamente convergentes com a taxa SELIC, parece excessivamente alta como instrumento de comparação de alternativas de **fluxo de caixa do poder público**. Em outras palavras, a escolha da melhor alternativa de fluxo de pagamentos pelo poder público deve se basear em taxas de desconto que se aproximem dos custos de capital público e não privados, como parece ter sido o critério utilizado para identificar a taxa de 12% a.a.. Um bom exemplo do modelo é aplicado no Chile para a concessão de rodovias, e tem se demonstrado bastante efetivo¹⁰.

Um terceiro aspecto de relevância relacionado ao mecanismo de pagamento refere-se à suas consequências na alocação de riscos do contrato, que serão apresentadas a seguir.

¹⁰ Para detalhes do modelo chileno de selecionar a proposta com melhor Valor Presente Líquido para o governo, ver: *A New Approach to Private Roads*. Eduardo Engel, Ronald Fischer and Alexander Galetovic(2002). *Regulation*, Vol. 25, No. 3, Fall 2002

A Alocação de Riscos

Alocar riscos é comumente apontado como o mais relevante aspecto de contratos de PPP. Estes acordos devem se preocupar em estabelecer claramente quem deve ser responsável por arcar com as consequências negativas e positivas de eventos futuros incertos. Tipicamente, os contratos de PPP dedicam muitas cláusulas e dispositivos ao tema, enumerando uma grande quantidade de eventos incertos e estabelecendo qual das partes deve arcar com as consequências de eventos futuros, e de que forma.

Não é o caso do contrato de PPP do Porto Maravilha. O contrato de Concessão Administrativa é surpreendentemente pouco detalhado no que se refere à alocação de riscos entre as partes. Contudo, o mecanismo de pagamento cria, implicitamente, as estruturas e formas de alocação de importantes riscos do projeto.

O primeiro é o risco de demanda pela infraestrutura. Como já foi dito, a Contraprestação Mensal é disparada exclusivamente pela ordem de início e, portanto, o volume de acesso ou utilização dos equipamentos implantados pelo concessionário não tem qualquer interferência em sua receita. Desta forma, variações da demanda em relação ao originalmente planejado não se trata de risco financeiramente suportado pela concessionária.

O pagamento também não sofre interferências, para além do impacto dos indicadores de desempenho apresentados abaixo, de qualquer avaliação de disponibilidade dos equipamentos implementados. Em outras palavras, a execução das obras, em atendimento às especificações do projeto executivo de engenharia e ao cronograma proposto para cada etapa, é a única condição estabelecida que autoriza o pagamento das contraprestações, conforme estabelece o item 4.1 do Anexo 5 do contrato. Neste sentido, não importa se estas obras vão se manter disponíveis para o uso ao logo do contrato, seja por falhas na fase de obra ou na manutenção.

Em outras palavras, a efetiva disponibilidade da infraestrutura e dos serviços não interfere na receita global da concessionária, para além dos efeitos dos indicadores de desempenho e da cobrança de eventuais sanções e penalidades. O risco de disponibilidade, até onde o mecanismo de pagamento alcança, não é suportado pela concessionária no contrato de PPP.

Diferentemente dos riscos de disponibilidade e demanda, o contrato atribui riscos relacionados à variação dos custos de implantação da infraestrutura exclusivamente ao parceiro privado. Isto porque as obrigações relativas à realização das obras independem dos valores efetivamente gastos pela concessionária, já que o valor das contraprestações foi definido na partida, fruto da proposta econômica do licitante vencedor. Desta forma qualquer alteração nos custos efetivos da obra, a maior ou a menor, não terão interferência no pagamento governamental e na receita total da concessionária. A única exceção a esta alocação de riscos é os custos de desapropriação, cuja alteração para mais ou para menos serão integralmente absorvidas pelo poder concedente.

O modelo de alocação de riscos implícito no mecanismo de pagamento claramente introduziu uma proteção para a estabilidade da receita privada, na medida em que cria pagamentos que não são condicionados a nenhum aspecto operacional do projeto. Por um lado, esta proteção cria condições bastante favoráveis para a obtenção de financiamento pela concessionária, que poderá contar com um fluxo de caixa bastante previsível ao longo dos 15 anos do projeto. Por outro lado, esta característica do contrato diminui os estímulos que buscam induzir o parceiro privado a gerenciar adequadamente os riscos que não lhe são atribuídos, referentes à manutenção e ao gerenciamento da demanda dos equipamentos.

O contrato, entretanto, buscou desenhar um outro sistema voltado a criar incentivos para a adequada gestão dos equipamentos implantados. Trata-se da mensuração de desempenho privado por meio de indicadores.

Indicadores

O contrato criou um sistema de avaliação do desempenho da concessionária voltado a estimular o parceiro privado a alcançar os níveis desejados de performance. O Anexo 5 estabelece o conjunto de parâmetros que serão medidos mensalmente, por toda a vigência do contrato. Trata-se de um conjunto de 35 itens bastante completo que captura diversos temas estratégicos da implementação e gestão da infraestrutura urbana na região. São 35 itens, organizados em 5 grupos, dedicados a medir a performance da concessionária, conforme tabela abaixo:

OBJETO DE MEDIÇÃO	PESO
Disponibilidade dos serviços de monitoramento do tráfego	12,50%
Manutenção física da rede viária	12,50%
Qualidade da prestação de serviços de utilidade pública como a preservação de áreas públicas, a efetividade dos sistemas de drenagem e a manutenção dos sistemas de segurança viária	25,00%
Manutenção dos sistemas de sinalização	25,00%
Manutenção e operação de outros sistemas e estruturas como a preservação de prédios públicos e a disponibilidade de sistemas de telecomunicação	25,00%

As notas mensais obtidas em cada um dos parâmetros são agrupadas a partir de seus pesos relativos para formar Notas de Desempenho Mensais que são reunidas em Notas de Desempenho Quadrimestrais, utilizadas para promover descontos na contraprestação, conforme a tabela abaixo.

NOTA DE DESEMPENHO QUADRIMESTRAL	ABATIMENTO
0,00 a 10,00	15,00%
10,01 a 20,00	12,50%
20,01 a 40,00	10,00%
40,01 a 60,00	7,50%
60,01 a 70,00	5,00%
70,01 a 80,00	2,50%
80,01 a 100,00	0,00%

O valor efetivamente descontado é calculado aplicando-se o percentual de abatimento mencionado na tabela acima sobre quatro contraprestações mensais. Entretanto, os valores monetários calculados são descontados somente dos pagamentos semestrais que compõem a contraprestação anual.

A exposição máxima da contraprestação aos indicadores varia ao longo do tempo, na medida em que se altera a proporção entre a Contraprestação Anual e Mensal. Esta exposição, em cada ano do contrato, está apresentada no gráfico abaixo:



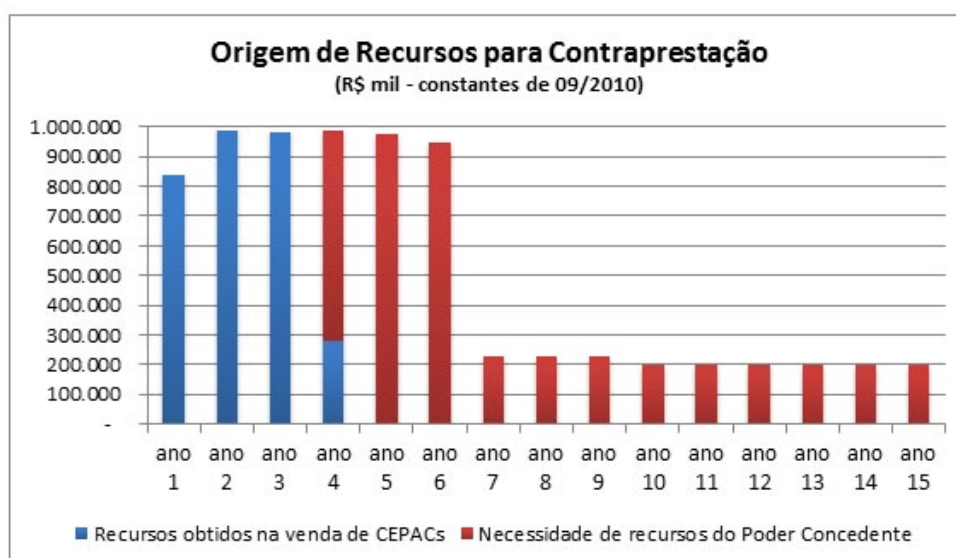
É relevante notar que apesar de o projeto contemplar um conjunto bem compreensivo de indicadores de desempenho, o impacto potencial efetivo destes indicadores na remuneração da concessionária é bastante limitado, variando de menos de 2% da remuneração total nos primeiros seis anos do contrato e nunca alcançando mais do que 9%. Estes limites podem criar dificuldades para a gestão do contrato pela CEDURP além de reduzir a efetividade do sistema de avaliação de desempenho como instrumento de promoção da qualidade dos serviços.

Condição Suspensiva e Garantia da Contraprestação Pública

Grande parte dos recursos utilizados para o pagamento das contraprestações foi levantado por meio da comercialização de CEPACs. O veículo para operacionalizar estes pagamentos é um Fundo de Investimento Imobiliário criado no escopo da Operação Urbana Consorciada do Porto Maravilha (FII)

Como já foi dito, o FII foi criado tendo como cotista a CEDURP, empresa controlada pelo município. Com efeito, os ativos integralizados no FII pela CEDURP foram a totalidade das 6.436.722 CEPACs que compuseram o escopo da OUC. Este fundo comercializou todas as CEPACS em leilão realizado em 2011, levantando o total de R\$ 3.508.013.490¹¹.

O FII opera, por conta e ordem da CEDURP, os pagamentos da Contraprestações mensais e das parcelas semestrais das Contraprestações Anuais¹². Ocorre que a soma nominal das Contraprestações Públicas ao longo do contrato é bem superior aos valores obtidos com a comercialização dos títulos (cerca de R\$ 7,6 Bilhões), o que demandará do poder concedente ou da prefeitura do Rio de Janeiro identificar outros ativos para efetuar os pagamentos, por meio da integralização de outros ativos no FII ou outra forma de pagamento da contraprestação.



¹¹ Este leilão culminou com um único comprador da totalidade dos CEPACs, pelo preço mínimo de venda. O Comprador foi um segundo fundo imobiliário operado pela cujo cotista é Caixa Econômica Federal.

¹² item 4.4.1 do Edital.

Este é o contexto no qual o contrato instituiu uma condição suspensiva de cada etapa anual sucessiva¹³ : a existência de recursos no FII em valor igual ou superior à soma dos pagamentos públicos associados àquela etapa. Os recursos obtidos por meio do leilão de CEPACs foram suficientes para cumprir as condições suspensivas das 3 primeiras etapas do projeto, a partir do que outros ativos precisarão ser utilizados.

Outro aspecto relevante do fundo imobiliário constituído é que suas cotas têm também a função de garantir o pagamento das contraprestações, pelo poder concedente. Neste sentido, o contrato de PPP determina a celebração de uma cessão fiduciária dos recebíveis oriundos das cotas do FII. Assim, o atendimento à condição suspensiva de cada etapa, dando início aos investimentos pela concessionária confere segurança ao investidor de duas formas:

- Assegura que há recursos disponíveis para o pagamento das contraprestações que remuneram os investimentos daquela etapa;
- Permitem ativos que servirão como garantia, na hipótese de recusa do pagamento da contraprestação pela CEDURP.

Neste sentido, o modelo instituído tornou desnecessário identificar os ativos que serão utilizadas para o pagamento, ou que cumprirão o papel de garantia, por toda a vida do contrato, permitindo ao poder concedente disponibilizar estes ativos anualmente, na proporção necessária aos investimentos realizados na etapa anual subsequente.

Esta é uma inovação muito importante, pois reduz a necessidade do poder público “congelar” ativos dados em garantia por toda a vigência do contrato e permite maior flexibilidade para a gestão financeira do contrato ao longo do tempo.

De fato, este modelo de pagamento permitiu, ao mesmo tempo, a redução significativa dos recursos públicos afetados ao pagamento das contraprestações, uma estrutura de garantias que flexibiliza a gestão contratual e uma redução dos riscos privados associados ao inadimplemento do poder concedente, o que certamente contribui para garantir que o contrato viabilizasse os investimentos necessários à revitalização urbana de uma região tão importante para o Rio de Janeiro e tão relevante para a história brasileira.

¹³ Cada etapa anual é composta de obrigações para a concessionária (conjunto de intervenções de cada etapa) e para o poder concedente (pagamento de 12 contraprestações mensais e das duas parcelas semestrais da Contraprestação Anual).

6. QUESTÕES PARA DEBATE

- Em que condições a realização de pagamentos que minimizam a necessidade de financiamento de longo prazo do setor privado pode contribuir para os ganhos de eficiência de projetos de PPP?
- De que maneira faz sentido permitir aos investidores privados determinar seu fluxo de pagamentos, durante as licitações? Qual poderia ser um bom parâmetro para comparar as propostas?
- Que tipo de estrutura de garantias é ideal para permitir uma gestão mais eficiente dos ativos públicos?