

GARANTIAS DE PAGAMENTO PÚBLICO EM CONTRATOS DE PPP: COMO ESTRUTURAR UM SISTEMA IDEAL?¹

Mauricio Portugal Ribeiro²

1. Introdução

Desde a aprovação da Lei de PPP (Lei Federal 11.079/04), a União, Estados e Municípios que se interessaram por implantar projetos de infraestrutura por meio de PPP estruturaram diversas formas de garantia de pagamento de PPP.

Não há, contudo, até o presente, um conjunto de princípios para orientar agentes públicos que desejem estruturar garantias de pagamento de boa qualidade para os seus programas e projetos de PPP.

O presente artigo tem por objetivo descrever as características de sistema de garantia de pagamento de PPP ideal, mas ainda assim possível de ser implantado na realidade da União e de diversos Estados e Municípios.

¹ Gostaria de agradecer a Carla Castro Malhano pela revisão de texto que fez nessa nota e por ter me ajudado com as referências e notas de rodapé. Eventuais erros e omissões são exclusivamente de minha responsabilidade.

² Mauricio Portugal Ribeiro é advogado especializado na estruturação, licitação e regulação de contratos de Concessões e PPPs nos setores de infraestrutura, sócio de Portugal Ribeiro Advogados (mauricio@portugalribeiro.com.br), e autor, entre outros, do livro “Concessões e PPPs: melhores práticas em licitações e contratos”, publicado pela Editora Atlas, São Paulo, em 2011 e “Comentários à Lei de PPP – fundamentos econômico-jurídicos”, publicado pela Malheiros Editores, São Paulo, 2011 (esse último em coautoria com Lucas Navarro Prado).

Regulei a qualidade do sistema de garantia abaixo descrito pelo que, na minha experiência progressa como financiador de concessões e PPPs³, me parecia aceitável como garantia suficiente para financiar projeto PPP, com base em seu risco, isso é, sem exigir dos acionistas do parceiro privado garantias corporativas ou fianças bancárias para cobrir o risco de pagamento ao concessionário pela Administração Pública.⁴

Note-se que o fato do sistema de garantias ser tal que permita aos financiadores não exigirem garantias corporativas ou fiança bancária dos acionistas da concessionária tem por efeito baratear o custo financeiro do projeto para o acionista (ao definir a remuneração esperada do capital próprio, o acionista considera como fator relevante se terá que dar garantias de financiamento utilizando o seu balanço adicionalmente às garantias emergentes do próprio projeto). Supondo que a licitação da PPP será bem estruturada e competitiva, essa menor remuneração do capital próprio do acionista da concessionária será repassado para o preço a ser pago pelos usuários e/ou pela Administração Pública, resultando em melhor relação qualidade/custo para o usuário e a Administração Pública.

Ao iniciar o trabalho de desenvolvimento dos princípios a seguir enumerados, percebi que eles poderiam ser descritos com mais detalhes e mais aderência à realidade se eu pudesse pré-definir que tipo de bens de alta qualidade a União, Estados e Municípios poderiam utilizar para estruturar um sistema de garantia de pagamento. Supus, por isso, para desenvolvimento dos princípios abaixo, que será utilizada como garantia a cessão de recebíveis, que é um tipo de ativo que a União e vários Estados e Municípios dispõem muitas vezes em qualidade e quantidade suficiente para garantir os seus programas de PPP.

Como os princípios descritos abaixo se referem à montagem de um sistema de garantias de alta qualidade, é possível que alguns Estados e Municípios não sejam capazes, pelos mais diversos motivos, de cumpri-los à risca. Adaptações pontuais em vista de circunstâncias e limitações reais sempre serão necessárias para dar realidade a um modelo ideal de sistema de garantia.

Note que, como a montagem de estrutura de garantias de pagamentos de PPP pode levar meses – exigindo, em regra, inclusive, aprovação de lei na esfera governamental da Administração Pública concedente – é possível que Governos queiram iniciar a licitação de PPP antes de estar aprovado, constituído e em operação o sistema de garantia de pagamento a ser utilizado para as suas PPPs. Nesse caso, os princípios a seguir enumerados podem, com adaptações pontuais, ser inseridos como anexo do edital de licitação de projetos de PPP, na forma, por exemplo, de condicionantes da eficácia do contrato de PPP. Isso permitiria que o Governo pudesse levar a cabo a licitação e a assinatura do contrato de PPP, mesmo sem ter ainda as garantias estruturadas e em operação. Evidentemente, que essa utilização dos princípios abaixo exigiria

³ Fui responsável no Citibank Brasil em 2007 e 2008 pelo relacionamento com empresas nos setores de infraestrutura e nessa condição tive oportunidade de discutir com colegas, com clientes e com agentes públicos as características de sistema de garantias de pagamento adequado para contratos de PPP.

⁴ Após elaborar o conjunto de princípios descrito no presente trabalho, tive oportunidade de discuti-los com executivos da área financeira de empresas de infraestrutura vinculadas ao SINICON – Sindicato Nacional da Indústria da Construção e com executivos da área de financiamento de projetos do BNDES, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal.

a inclusão no contrato de PPP de regras claras sobre as consequências de eventualmente o Governo não conseguir estruturar as garantias conforme estabelecido nos princípios incluídos no edital de licitação.

Antes, contudo, de enunciar os princípios, pretendo explicar por que é necessária (a) a outorga de garantias de pagamento pela Administração Pública ao parceiro privado; (b) quando é possível realizar PPPs prescindindo de garantias de pagamento público; (c) por que, apesar do “grau de investimento”, a União precisou e precisa ainda outorgar garantia de pagamento em suas eventuais PPPs; e (d) o erro dos Estados e Municípios que copiaram o sistema de garantias previsto na Lei de PPP Federal.

2. Por que é preciso garantias de pagamento da Administração Pública em PPPs?

Contratos de PPP exigem do parceiro privado o investimento em infraestrutura que, geralmente, é amortizado por meio da percepção pelo parceiro privado de tarifas dos usuários e de pagamento público da Administração Pública.

Como os entes da nossa Administração Pública, nas diversas esferas de governo, geralmente têm classificação de qualidade de crédito (*rating*) baixa⁵, é preciso que os contratos de PPP outorguem garantias de pagamento ao concessionário para que ele tenha certeza que, se realizar os investimentos adequadamente e prestar o serviço conforme previsto no contrato, receberá o pagamento devido por esse serviço nos valores e nos prazos previstos no contrato de PPP.

A iniciativa privada trata como um risco a incerteza sobre o recebimento de pagamento contratualmente estipulado por investimentos realizados e serviços prestados. Quanto maior a percepção de risco da iniciativa privada em relação à capacidade da Administração Pública de cumprir as obrigações de pagamento assumidas em contrato de PPP, maior o preço que o parceiro privado ofertará na licitação do contrato de PPP.

Além disso, a partir de dado nível de risco de não recebimento dos pagamentos, é provável que diversos entes privados sequer tenham interesse em ser contratados para a realização do investimento, o que, na prática, resulta em licitações vazias.

O mesmo raciocínio se aplica se a Administração Pública montar um sistema de garantias de pagamento de baixa qualidade. A incerteza sobre o recebimento do pagamento (que é condição para a amortização do investimento do parceiro privado) levará o parceiro privado a “precificar” esse risco, isso é cobrar uma remuneração mais alta por conta do risco de não pagamento, decorrente das vulnerabilidades do sistema de garantia de pagamentos aplicável àquele projeto de PPP, ou simplesmente não participar da licitação para aquele projeto de PPP.

Nesse contexto, a melhoria da qualidade do crédito dos pagamentos públicos em PPPs pode ser uma condição para o sucesso da licitação e tende, em qualquer caso, a contribuir para

⁵ A exceção tem sido a União e alguns poucos Estados e Municípios nos últimos anos.

aumento da competição na licitação do contrato de PPP, o que – supondo-se uma licitação bem estruturada –resultará em uma proposta vencedora que representará melhor relação qualidade/custo para a Administração Pública.⁶

3. Quando é possível prescindir de garantias na estruturação de PPPs?

Algumas situações específicas permitem que se prescinda de garantias de pagamento em PPPs.

A primeira delas é o caso do ente estatal que tenha boa classificação de crédito. No caso do Brasil, contudo, ainda que o ente estatal tenha boa classificação de crédito (pouquíssimos a tem), o estabelecimento pela Constituição Federal (art.100) do sistema precatorial de execução das obrigações contra os entes governamentais e as tentativas de criar regimes especiais de pagamento⁷ que permitem à Administração Pública utilizar mecanismos para protelar ou não pagar integralmente as suas obrigações judicialmente reconhecidas abalam a credibilidade do sistema de execução de obrigações contra entes submetidos para esse fim ao regime público.

Nesse contexto, mesmo entes governamentais que mantenham suas contas em dia e que consigam obter boa classificação de crédito pelas agências de *rating* (que se focam em regra na capacidade do ente analisado de adimplemento de obrigações no curto prazo), teriam a percepção de risco de crédito de longo prazo (os contratos de PPP geralmente tem prazo superior a 10 anos) afetada pela existência do próprio sistema precatorial e dos riscos associados à criação dos regimes especiais de pagamento.⁸

Daí que mesmo entes estatais que possuam atualmente boa classificação de crédito dificilmente conseguiriam convencer empresas da iniciativa privada a realizar investimentos e ter exposição de capital de longo prazo a pagamentos a serem realizados por esses entes públicos sem garantias de boa qualidade.

⁶ Apesar de ser claro que a melhoria da qualidade de crédito do pagamento público por meio da implantação de sistema de garantias é quase sempre indispensável para viabilizar os projetos de PPP (sem ela não haveria investidor sério disposto a contratar a PPP) e, apesar dela contribuir para aumentar a competição na licitação, com tendência, portanto, de diminuir o preço pago pela Administração Pública e/ou pelos usuários para a prestação de serviços, seria importante, em tese, sopesar o custo e o benefício de cada tipo de garantia que um ente estatal possa outorgar à iniciativa privada em contrato de PPP. Na prática, contudo, apesar de não ser difícil criar metodologia para medir o custo para a Administração Pública de outorgar cada tipo de garantia é extremamente difícil medir qual exatamente os diferentes benefícios decorrentes de cada um dos tipos de garantia que um dado ente estatal possa outorgar ao parceiro privado.

⁷ A Constituição Federal de 1988 concedeu 8 anos para pagamento da dívida judicial existente pelos entes governamentais. A seguir, no ano 2000 (ou seja 12 anos depois da instituição do regime especial de pagamento já previsto na Constituição de 1988), a Emenda Constitucional 30 permitiu outro parcelamento dos pagamentos dos precatórios, esse abrangendo as ações ajuizadas até 31 de dezembro de 1999. A última tentativa de criar regimes especiais de pagamento foi a prevista na Emenda Constitucional nº 62, de 9 de dezembro de 2009, já declarada em vários aspectos inconstitucional, pelo Supremo Tribunal Federal.

⁸ Importante notar que os regimes especiais, quando usados com parcimônia e em situação excepcional, podem ser instrumentos interessantes para viabilizar o saneamento de dívidas passadas criando uma situação que permita o pagamento adequado pelos entes públicos no futuro. A criação, contudo, quase que periódica de regimes excepcionais afeta a própria credibilidade do sistema de pagamentos. Os descumprimentos no pagamento das obrigações reconhecidas judicialmente contra entes públicos passa a se fazer na esperança de que se crie um novo regime especial que dará conta dos pagamentos não realizados.

Em relação, contudo, a entes estatais não submetidos ao regime dos precatórios, já houve entre nós um exemplo de celebração de PPP sem garantia de pagamento. Isso ocorreu no caso da PPP do Datacenter, em que os contratantes são o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal. Como Banco do Brasil e Caixa estão submetidos à regulação bancária e não poderiam sem consequências graves para a sua atividade deixar de realizar pagamentos devidos em contratos de longo prazo, a PPP do Datacenter foi realizada sem garantias de pagamento.

Outra possibilidade de realizar PPPs sem garantias seria no caso de projetos que não gerem exposição de capital ou que gerem baixa exposição de capital dos parceiros privados aos entes públicos.

Por exemplo, os projetos em que os pagamentos públicos são realizados pela entrega de obras e serviços e em que os valores desses pagamentos cobrem todos os desembolsos do parceiro privado para a realização de obras e aquisição de equipamentos. Isso tem ocorrido nas PPPs realizadas para revitalização de áreas urbanas, como parte de operações consorciadas urbanas. O melhor exemplo disso é a PPP do Porto Maravilha, do Município do Rio de Janeiro. Outras PPPs com características semelhantes estão sendo gestadas para o Município de Niterói e o Município de Belo Horizonte.

Há também diversas PPPs celebradas por Municípios para disposição de resíduos sólidos que foram celebradas sem garantia de pagamento. Isso por que, até o surgimento das obrigações de tratamento de resíduos sólidos a se tornarem efetivas em agosto de 2014⁹, os projetos de PPP para disposição de resíduos sólidos em aterro sanitário, nos casos em que o Município contratante ficava responsável por fornecer o terreno para a implantação do aterro, eram projetos em que o investimento inicial do parceiro privado era baixo e os demais investimentos ao longo de sua vida eram modulares, isso é, se realizavam *pari passu* com os pagamentos recebidos pela disposição de resíduos.

4. Por que, apesar da classificação dos títulos federais como “grau de investimento”, a União precisou criar estrutura para garantir os seus pagamentos em PPPs?

Porque existe na União uma diferença expressiva entre as regras incidentes sobre o pagamento da sua dívida mobiliária e as regras incidentes sobre o pagamento da sua dívida contratual, na qual se enquadram as obrigações de pagamento assumidas em contrato de PPP.

O grau de investimento foi conferido aos títulos públicos federais brasileiros pelas agências de *rating* levando em consideração as regras incidentes e o sistema de pagamentos da dívida mobiliária da União, cujo pagamento é inclusive garantido pelo Banco Central do Brasil.¹⁰

⁹ O artigo 54 da Lei 12.305, de 02 de agosto de 2010 estabelece que: “A disposição final ambientalmente adequada dos rejeitos, observado o disposto no § 1º do art. 9º, deverá ser implantada em até 4 (quatro) anos após a data de publicação desta Lei.”

¹⁰ Cf.: art. 2º, do Decreto-lei nº 2.376, de 25 de novembro de 1987 assim estabelece: “O Banco Central do Brasil garantirá o pagamento, nos respectivos vencimentos, do principal e acessórios dos títulos do Tesouro Nacional.”

A dívida contratual da União – cuja execução em caso de inadimplemento está submetida ao sistema de precatórios por conta do art. 100, da Constituição Federal –, até onde consegui verificar, nunca foi objeto de avaliação das agências de *rating* e, caso fosse, certamente não obteria grau de investimento, mesmo nos períodos de bonança econômica do país.

Por essa razão, apesar do grau de investimento dos títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional, é ainda necessária a estruturação de sistema de garantias de pagamento para realizar projetos de PPP no âmbito da União.

5. A cópia e o erro dos Estados e Municípios que copiaram a estrutura montada pela União para garantia das PPPs

A Lei de PPP federal previu a criação do FGP – Fundo Garantidor de PPP que seria o mecanismo para garantir os pagamentos públicos das PPPs celebradas pela União.¹¹

Após a aprovação da Lei Federal de PPP, diversos Estados e Municípios se apressaram em copiar a Lei Federal de PPP e criaram fundos garantidores à imagem do federal, cujo funcionamento dependia da qualidade dos bens a serem aportados nesses fundos, mas sem estabelecer regras adequadas para a utilização de recebíveis (receitas futuras) desses Estados ou Municípios para garantia de PPPs.

Como, contudo, os Estados e Municípios geralmente não possuem bens de boa qualidade para esse fim – a não ser recebíveis – o resultado é que esses fundos garantidores estaduais e municipais simplesmente não eram capazes de cumprir o seu objetivo. Exatamente por isso muitos desses fundos garantidores sequer foram criados, apesar da autorização legal para tanto.

Por isso que todos os Estados e Municípios que resolveram de fato implantar programas de PPP tiveram que desenvolver sistemas próprios de garantias, diferentes daqueles copiados da União, e geralmente baseados em cessão de recebíveis – que é o tipo de patrimônio que muitos Estados e Municípios, particularmente os grandes e médios, dispõem, na quantidade e qualidade necessárias para implantar os seus programas de PPP.

Vale a pena olhar o exemplo dos Estados de Minas Gerais e da Bahia. Tanto Minas Gerais quanto a Bahia previram em lei estruturas de garantia semelhante à federal. Mas além de terem copiado a estrutura federal, cometeram erros na cópia.

O FGP – Fundo Garantidor de PPP federal é uma entidade de natureza privada, separada da União. Tanto o Estado de Minas Gerais quanto o da Bahia criaram fundos garantidores que, na verdade, não passavam de fundos contábeis previstos no orçamento desses Estados. Esses fundos não se caracterizam como entidades separadas do ente governamental. Por isso, a

¹¹ O FGP foi estruturado e entrou em operação, apesar de nunca ter outorgado uma garantia, pois a União até o presente não celebrou contrato de PPP.

execução de obrigações contra eles seria rigorosamente a execução de uma obrigação contra os Estados em cujos orçamentos esses fundos estão previstos. A consequência disso é que a garantia eventualmente outorgada por esses fundos garantidores não teria qualquer efeito para melhoria da classificação de crédito do Estado.

No caso do Estado de Minas Gerais, esse fundo garantidor foi criado pela Lei Estadual nº 14.869, de 16 de dezembro de 2003. Essa lei dizia claramente no seu artigo 1º:

Art. 1º Fica criado o Fundo de Parcerias Público-Privadas do Estado de Minas Gerais, entidade contábil sem personalidade jurídica, com o objetivo de dar sustentação financeira ao Programa de Parcerias Público-Privadas.

No caso do Estado da Bahia, a Lei nº 9.290, de 27 de dezembro de 2004, também dizia claramente que o fundo garantidor era um fundo contábil, sem personalidade jurídica:

Art. 17 - Fica criado o Fundo Garantidor das Parcerias Público-Privadas do Estado da Bahia - FAGE Bahia, entidade contábil sem personalidade jurídica, com o objetivo de viabilizar a implementação do Programa de Parcerias Público-Privadas, conferindo-lhe sustentação financeira.

Portanto, esses Estados além de copiarem a estrutura do FGP federal – que, como já se disse acima, não é adequada para a utilização do tipo de patrimônio que os Estados possuem – copiaram mal, cometendo erros que, a rigor, inviabilizariam o próprio funcionamento do fundo como estrutura de garantia de pagamento.

Quando os Estados da Bahia e de Minas Gerais resolveram tirar projetos do papel tiveram que montar outras estruturas de garantia.

O Estado de Minas Gerais, utilizou a CODEMIG – Companhia de Desenvolvimento Econômico do Estado de Minas Gerais como garantidora dos pagamentos das PPP (vide Cláusula 38, do Contrato de Concessão Patrocinada para Exploração da MG 050).

Já o Estado da Bahia criou, por meio da Lei 11.477, de 1º de julho de 2009, um sistema de pagamento e garantia de PPPs, em cuja estruturação estive envolvido, destinado especificamente a utilizar receitas provenientes do FPE – Fundo de Participação dos Estados.

A ideia no caso desse sistema de garantia do Estado da Bahia é que a alta qualidade da classificação de crédito do sistema de pagamento montado evitasse a necessidade de garantias de pagamento.

6. Os princípios para montagem de estrutura de garantia de pagamento de PPPs¹²

O sistema de garantias a ser montado deve abranger a vinculação e a alienação ou cessão fiduciária, pela Administração Pública Direta ou Indireta, de recebíveis com histórico de solvabilidade, valores e solidez jurídica adequados para dar a certeza à concessionária da satisfação dos seus créditos contra a Administração Pública, ao longo de todo o contrato de PPP e a constituição de uma reserva de liquidez para esse sistema de garantia, para dar cabo das situações mais urgentes de descumprimento de contrato.

6.1. Abrangência das garantias

Deverão ser garantidos quaisquer pagamentos devidos pela Administração Pública concedente à concessionária, em virtude do contrato de PPP, tanto no período pré-operacional (aporte público), quanto ao longo da operação (contraprestação pública).

Em projetos com grandes obras de implantação em que os custos com fatores críticos como desapropriação/desocupação, condicionantes ambientais e interferências sejam total ou parcialmente arcados pelo parceiro privado, mas reembolsados ou indenizados pela Administração Pública, o sistema garantias deverá cobrir os pagamentos em virtude de eventuais reequilíbrios do contrato, indenizações ou reembolso do Poder Concedente à concessionária para cobertura dos custos de responsabilidade da Administração Pública.

É extremamente importante que o sistema de garantias cubra o valor da indenização por investimentos não amortizados, em caso de extinção do contrato por qualquer motivo. Note-se que a obrigação de reversão à Administração Pública de todos os bens necessários à prestação dos serviços (prevista no art. 35, § 1º da Lei 8.987/95) – mesmo os bens cujos investimentos realizados para a sua aquisição ou construção não estão amortizados ao término do contrato – tem o efeito prático de uma expropriação, que, por isso, conforme garantido por lei (art. 36, da Lei 8.987/95), precisa ser indenizada ao parceiro privado. O problema é que, conforme já tratei em mais detalhes em outro artigo¹³, há uma série de incertezas em torno dessas indenizações decorrentes de deficiências da nossa legislação e do modo como a nossa doutrina e os contratos trataram desse tema. Por isso, é muito importante que o sistema de garantias abranja o pagamento dessas indenizações, de maneira a dar segurança ao parceiro privado que, em caso de extinção antecipada do contrato – particularmente nas hipóteses de rescisão (extinção antecipada do contrato por descumprimento pela Administração Pública) ou de encampação

¹² Redigi de forma sistemática esses princípios pela primeira vez em atividade de consultoria ao SINICON – Sindicato da Indústria da Construção Pesada, relativa à sugestão de estrutura para os contratos de concessão de ferrovias do PIL – Programa de Investimento em Logística. Eles foram a seguir debatidos e aperfeiçoados em reuniões sucessivas com: (a) a direção do SINICON e com os integrantes das áreas financeiras das empresas filiadas ao SINICON, interessadas nas novas concessões de ferrovias do governo federal; e (b) integrantes das áreas de financiamento de projetos do BNDES, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal.

¹³ Cf.: Ribeiro, Mauricio Portugal & Da Matta, Paulo Vitor Torres, *Financiamento de Concessões e PPPs: sugestões sobre como lidar com os riscos de encampação e rescisão*, publicado em 23/02/2014, na internet e disponível no link: <http://pt.slideshare.net/portugalribeiro/risco-politico-em-financiamento-de-concessoes-final>.

(extinção antecipada do contrato por motivos políticos) – o parceiro privado, de fato, receberá o pagamento pelos investimentos não amortizados.

6.2. Solvabilidade dos créditos

A solvabilidade dos créditos da concessionária contra a Administração Pública deverá ser assegurada pela vinculação e cessão fiduciária de um conjunto de recebíveis com *rating* pelo menos igual ao *rating* soberano em moeda local, conforme estabelecido pelas agências de risco Moody's, Standard & Poors ou Fitch, respectivamente, e, se houver divergências entre elas, será considerado o *rating* daquela que fizer a pior avaliação dos recebíveis.

A vinculação ao *rating* soberano torna o fluxo de recebíveis teoricamente “livre de risco” para padrões locais, uma vez que a capacidade de pagamento do Tesouro Federal é derivada da capacidade de pagamento de todos os contribuintes do país, e, dessa forma, em tese, é o menor risco de crédito possível em moeda local.

6.3. Valores dos recebíveis e cronograma de sua realização

O valor presente dos recebíveis a serem utilizados para garantia deve cobrir pelo menos o valor presente líquido das obrigações financeiras devidas pela Administração Pública concedente à concessionária ao longo de todo o contrato de PPP, utilizando como taxa para cálculo do valor presente líquido dos fluxos (das receitas e do pagamento) a SELIC.

O ideal é que haja sincronicidade entre os recebíveis a serem utilizados como garantia e as obrigações de pagamento da Administração Pública, de maneira que, caso a Administração Pública resolva sistematicamente inadimplir seus pagamentos, o concessionário possa receber os pagamentos devidos nas datas pactuadas por meio da realização do fluxo de recebíveis.

6.4. Solidez jurídica do sistema de garantias

A solidez jurídica será assegurada pelo seguinte:

- (a) pela escolha de recebíveis que possam ser cedidos fiduciariamente em garantia à concessionária;
- (b) pela aprovação das autorizações legais necessárias à vinculação das receitas e cessão fiduciária;
- (c) pela montagem de estrutura contratual que dê poderes irrevogáveis e irretroatáveis a agente fiduciário para proceder automaticamente à execução extrajudicial das garantias e pagamento à concessionária, em caso de inadimplência da Administração Pública concedente em relação a qualquer das suas obrigações de pagamento assumidas no contrato de PPP.

É indispensável que esse agente fiduciário seja uma instituição financeira, de primeira linha, não controlada direta ou indiretamente por quaisquer entes da Administração Pública.

6.5. Reserva de liquidez

O sistema de garantias deverá contemplar uma reserva de liquidez a ser constituída em numerário no valor de pelo menos 6 (seis) meses do valor do pagamento público devido à concessionária no período de operação do projeto.

O valor dessa reserva de liquidez deve ser definido de acordo com as características específicas do projeto. Em alguns casos, pode ser justificável reserva de liquidez maior do que a mencionada acima.

Os recursos que se constituírem em reserva de liquidez devem estar cedidos fiduciariamente para o concessionário e a administração das contas nas quais eles fiquem depositados deve ser realizada pelo agente fiduciário já mencionado, de acordo com as instruções para tanto constantes dos contratos de administração de contas e cessão de recebíveis.

Os valores em numerário deverão ser mantidos em aplicações com perfil conservador e liquidez imediata, a serem previstas nos contratos relativos à garantia.

6.6. Prazo para constituição e operacionalização do sistema de garantias e aprovação do sistema de garantias

Como para realizar a vinculação e cessão fiduciária de receitas da Administração Pública geralmente é preciso autorização legislativa, e, como autorizações legislativas muitas vezes demoram para serem obtidas, caso não seja viável a estruturação das garantias antes do início da licitação de um dado projeto de PPP, a operacionalização das garantias deve ser condição para a eficácia desse contrato de PPP.

Isso significa que, desde que estabelecido em anexo ao edital claramente os princípios para a montagem da garantia, a licitação pode ser realizada e o contrato de PPP assinado antes da estruturação das garantias.

Para isso, será preciso condicionar a eficácia do contrato ao cumprimento pela estrutura de garantias a ser montada dos princípios previstos em anexo do edital. Esse tipo de sistemática – estipulação no contrato de princípios para montagem futura de garantia como condição de sua eficácia – foi utilizada, por exemplo, no projeto de PPP do VLT do Município do Rio de Janeiro.¹⁴

¹⁴ Os princípios, contudo, que integraram aquele edital eram bem diferentes dos que descrevo no presente trabalho.

Caso a opção do Governo seja por publicar edital de licitação de projeto de PPP que preveja um conjunto de princípios para a montagem de garantias que será realizada após a assinatura do contrato de PPP, será preciso prever no contrato o mecanismo para aprovação das garantias a serem montadas.

Isso é indispensável porque sendo a montagem das garantias uma atividade complexa – que envolve autorizações legais e geralmente a estruturação de diversos contratos complexos – é preciso haver um mecanismo para certificar que o sistema de garantias montado pela Administração Pública de fato cumpre o conjunto de princípios previsto no edital.

Como já mencionei na introdução a este artigo, o sistema de garantias de pagamento aqui descrito foi regulado para ser suficiente para os financiadores da concessionária não exigirem dos acionistas da concessionária garantias para cobrir o risco de não pagamento pela Administração Pública ao concessionário.

Como o objetivo é evitar que os financiadores da concessionária exijam dos acionistas da concessionária a outorga de garantias para cobertura do risco de pagamento da Administração Pública, parece-me que a melhor solução é prever no contrato de PPP que a Administração Pública concedente submeterá aos financiadores da concessionária o conjunto de contratos e demais instrumentos necessários ao cumprimento dos princípios relativos ao sistema de garantias previsto em anexo ao contrato de PPP. O financiador poderá aprovar esses contratos ou sugerir alterações para que eles cumpram com os princípios previstos em anexo ao contrato de PPP.

6.7. Solução de divergências

O contrato de PPP e todos os contratos de garantia deverão estabelecer que as divergências entre a Administração Pública e a concessionária relativas a tudo o que afeta o sistema de garantias dos pagamentos públicos serão dirimidas necessariamente por arbitragem, seguindo, para tanto, as regras de câmara de arbitragem isenta a ser estabelecida no contrato de PPP e nos contratos de garantia.