

**Novo fundo garantidor de PPPs federais pode também ser utilizado por  
Estados e Distrito Federal: agora vai?**

Mauricio Portugal Ribeiro<sup>1</sup>

No dia 30/08/2012, foi convertida em Lei Federal 12.712/12 a Medida Provisória 564/12 que, a par de autorizar a União a participar com aporte no limite de R\$ 11 bilhões (art. 32) em fundo garantidor, autorizou a criação da ABGF – Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A., empresa pública, que tem por objetivo desempenhar atividades securitárias e gerir, administrar e representar os fundos garantidores da União (art. 37). A Lei 12.712/12 estabelece ainda que a ABGF criará, administrará, será a gestora, e representará o fundo mencionado.

A Exposição de Motivos da MP 564/12 já informava que a intenção da União é criar, entre outros, o assim chamado Fundo Garantidor de Projetos de Infraestrutura de Grande Vulto – FGIE, cujo objetivo declarado é complementar ou suplementar o mercado segurador e ressegurador, oferecendo capacidade adicional para assunção de riscos não absorvidos, parcial ou integralmente, pelo mercado securitário (art. 33, §4º).<sup>2</sup>

A Lei 12.712/12 permite que o FGIE conceda garantias<sup>3</sup> contra risco de crédito<sup>4</sup>, de performance<sup>5</sup>, de descumprimentos de obrigações contratuais ou de engenharia<sup>6</sup>, nos seguintes casos (art. 33, §2º):

---

<sup>1</sup> Professor de Direito da Infraestrutura da FGV Direito-Rio, Sócio da Portugal Ribeiro & Navarro Prado Advogados, especialista em aspectos econômico-jurídicos e regulatórios dos setores de infraestrutura.

<sup>2</sup> Cf.: item 57, da Exposição de Motivos da MP 564/12.

<sup>3</sup> Apesar disso não ser geralmente notado pelos entes públicos no Brasil contratantes de PPPs e concessões, há uma diferença substancial entre garantias outorgadas sob forma de seguro e garantias realizadas, por exemplo, sob a forma de fiança bancária.

No caso do uso de seguro, a lógica subjacente à garantia não é diferente das dos demais seguros: será necessário demonstrar que o sinistro causou prejuízo ao segurado, e a indenização será proporcional ao prejuízo causado. Por isso, em caso de seguro-garantia, será necessário a apuração do valor do sinistro para pagamento da indenização.

Já no caso da fiança bancária, a garantia pode funcionar como uma garantia à primeira demanda. Não há necessariamente a vinculação (que é intrínseca à noção de seguro) entre o prejuízo causado pelo evento gravoso e a indenização. Por isso, a depender de quais sejam os termos da fiança, é viável que o pagamento se dê à primeira demanda, e com valor pré-estabelecido, independentemente do exato dimensionamento do prejuízo.

- (i) projetos de infraestrutura constantes do Programa de Aceleração do Crescimento – PAC – ou de programas estratégicos definidos em ato do Poder Executivo;
- (ii) projetos de financiamento à construção naval;
- (iii) operações de crédito para o setor de aviação civil;

---

Observe-se que a doutrina do Direito Administrativo interpretou que a escolha entre as formas, previstas no art. 56, da Lei 8.666/93, de outorga pelo participante da licitação em favor da Administração Pública de garantia de proposta e da garantia de cumprimento de contrato é direito do participante da licitação. E, dessa forma, equiparou seguro-garantia, fiança bancária, caução em dinheiro e em títulos públicos, como se fossem iguais, como se fossem perfeitos substitutos uns dos outros, o que simplesmente não é realidade. Percebendo a peculiaridade de cada uma das formas de outorga de garantias, e ciente das dificuldades que envolve a análise de cada uma delas, já me posicionei em estudo passado (Mauricio Portugal Ribeiro, *Concessões e PPPs: melhores práticas em licitações e contratos*, São Paulo: Editora Atlas, 2011) pela possibilidade da Administração Pública escolher, no edital de licitação, quais as formas das garantias que admite receber em cada licitação, em cada contrato.

<sup>4</sup> Já me manifestei várias vezes, inclusive em conjunto com Lucas Navarro Prado, no nosso Comentários à Lei de PPP, dizendo da conveniência e constitucionalidade da criação pelas entidades governamentais de empresas estatais ou fundos com objetivo de garantir o risco de não pagamento (em contratos de PPP, ou em outros contratos) da entidade governamental que o criou. Isso é especialmente importante e justificável em face do art. 173 da Constituição Federal porque, atualmente, apesar de haverem entes estatais no Brasil que, na sua dívida mobiliária, são classificados como “grau de investimento”, inclusive a União e, por exemplo, o Estado do Rio de Janeiro, na respectivas dívidas contratuais estes entes, por conta do sistema dos precatórios e do seu comportamento contratual – todos os entes governamentais no Brasil possuem montantes relevantes de dívidas vencidas e não pagas, boa parte dessas dívidas inclusive reconhecidas judicialmente – estão muito longe do grau de investimento.

Se entes com perfil de crédito nesse nível desejam que seus parceiros (nesse caso, os parceiros privados) realizem investimento fiados nos seus pagamentos futuros, sem dúvida que precisarão obter garantias no mercado.

Como a obtenção de garantias contra o não pagamento de contraprestação em PPPs seria bastante custosa (imaginem-se o custo de uma fiança bancária para isso) e muitas vezes será difícil a obtenção no mercado de garantia firme (independentemente de renovação) por todo prazo em que o pagamento da contraprestação se realizará (por exemplo, 10, 20 ou 30 anos), e considerando que pelo menos a União, o Estado de São Paulo, e alguns outros Estados e Municípios têm patrimônio muitas vezes subutilizado ou receitas que podem ser dadas em garantia, ou ainda serem utilizadas para realizar sistema de pagamento com classificação de crédito melhor que a do ente governamental titular dessas receitas, seria indispensável e faria todo sentido a criação de entidade, de natureza privada, para prestar tais garantias, de modo a criar nos seus parceiros a confiança necessária para a realização dos investimentos em infraestrutura, por meio de contratos de PPP.

<sup>5</sup> Nos setores de infraestrutura são utilizados em regras seguros-garantia de completude da obra e do fornecimento de equipamentos (para cobrir o risco de não cumprimento da obrigação de implantação da infraestrutura) e seguro-garantia de performance (para garantir o risco do tomador não atingir os indicadores de desempenho contratualmente definidos. Ambos esses seguros são espécies do seguro contra o não cumprimento das obrigações contratuais.

<sup>6</sup> Não ficou claro da leitura dos documentos em torno da MP 564/12 e da Lei a qual ela deu origem a razão porque o Governo Federal pretende realizar garantias de risco de engenharia. A informação que temos é que o seguro de riscos de engenharia (geralmente chamado de “All Risks” de Engenharia) encontra-se disponível no mercado, sendo bastante comum a sua utilização tanto em obras de médio quanto de grande porte. Não conseguimos apurar se houve alguma dificuldade na obtenção de seguros desse tipo para as grandes obras de engenharia de usinas hidrelétricas recentemente iniciadas no Brasil.

- (iv) projetos resultantes de parcerias público-privadas na forma da Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004 (“Lei de PPP”);
- (v) outros programas estratégicos ligados a operações de infraestrutura definidos por ato do Poder Executivo.

Além disso, a Lei 12.712/12 autoriza o FGIE a emitir garantias para cobertura de:

- (vi) riscos diretamente relacionados à realização da Copa das Confederações FIFA 2013 e Copa do Mundo FIFA 2014 e demais eventos conexos; e,
- (vii) riscos diretamente relacionados à realização dos Jogos Olímpicos e Paraolímpicos de 2016 e demais eventos conexos.

Em relação aos setores de infraestrutura, a intenção do Governo parece ter sido unificar em uma só entidade (o FGIE) o patrimônio necessário à concessão de garantias, antes dispersos em 3 fundos garantidores, o FGP – Fundo Garantidor de PPP, o FGEE – Fundo de Garantia dos Empreendimentos de Energia<sup>7</sup>, e o FGCN – Fundo Garantidor da Construção Naval, e expandir esse escopo permitindo quaisquer outras garantias para cobertura de riscos relacionados aos grandes eventos que ocorrerão entre 2013 e 2016 no Brasil.<sup>8</sup>

Por sua vez, a autorização legal para criar a ABFG não apenas viabilizará o surgimento de empresa estatal para administrar, gerir e representar os fundos garantidores da União (art. 38, inc. II) já existentes e a serem criados (inclusive o FGIE), mas também materializou a possibilidade do Governo Federal desempenhar atividade securitária em diversos mercados (art. 38, inc. I).

### **FGIE: quais garantias, para quem e para quê?**

A autorização legal para a constituição do FGIE é suficientemente ampla para deixar uma série de incertezas sobre como será exatamente o seu funcionamento.

A Exposição de Motivos da MP 564/12 dá algumas pistas do que o Governo pretende fazer. Mas, evidentemente, os reais limites da atuação do FGIE são aqueles definidos na sua lei de criação, que são:

---

<sup>7</sup> Criado pela MP 450/08, depois convertida na Lei 11.943/09, o FGEE tem por objetivo prestar garantias proporcionais à participação, direta ou indireta, de empresa estatal do setor elétrico, em sociedades de propósito específico, constituídas para empreendimentos de exploração da produção ou transmissão de energia elétrica, no Brasil e no exterior, constantes do Programa de Aceleração do Crescimento - PAC, ou referentes a programas estratégicos, eleitos por ato do Poder Executivo, aos financiamentos concedidos por instituição financeira. Não encontrei, contudo, qualquer informação na internet sobre o funcionamento desse fundo, ou sobre garantias que ele tenha realizado, de maneira que sequer foi possível ter certeza se ele de fato está funcionando, ou se, como o FGP, nunca emitiu uma garantia.

<sup>8</sup> Cf.: item 58 e seguintes, da Exposição de Motivos da MP 564/12.

- (a) limites relativos aos tipos de risco que o FGIE poderá cobrir: risco de crédito, risco de engenharia, risco de não cumprimento de contrato, e quaisquer riscos relativos à Copa do Mundo de Futebol, à Olimpíada e aos demais eventos conexos, a ocorrerem no Brasil entre 2013 e 2016;
- (b) limites relativos aos tipos de projetos a receberem as garantias: no que importa aos setores de infraestrutura, projetos do PAC, programas estratégicos definidos por ato do poder executivo, projetos resultantes de contratos de PPP.

Como se pode notar o espectro de projetos que podem receber essas garantias é extremamente amplo.

A lei não deixa claro também quem será o tomador e quem será o beneficiário dessas garantias, o que agrega ainda mais incerteza ao que se pode esperar do FGIE.

De qualquer modo, se a intenção do Governo fosse apenas dar continuidade à atividade garantidora permitida aos fundos já existentes relacionados aos setores de infraestrutura (FGP e FGEE), a atividade do FGIE se cingiria a prover:

- I. garantias a parceiros privados pelo risco de não pagamento (risco de crédito, para usar a linguagem da Lei 12.712/12) das obrigações pecuniárias dos entes públicos contratantes;
- II. garantias de cumprimento de contrato em favor do Poder Concedente, em nome das empresas do grupo Eletrobrás, na condição de acionistas de SPEs – Sociedades de Propósito Específico concessionárias de serviços públicos ou para exploração de bens públicos.

De qualquer modo, considerando o modo como a Lei 12.712/12 está escrita, há claramente espaço para o FGIE outorgar diversas outras garantias em circunstâncias as mais diversas desde que se tratem de projetos de PPP, projetos do PAC, ou outros projetos a serem definidos em ato do poder executivo.

Se considerarmos que o PAC é apenas um rótulo aplicável não apenas a projetos do Governo Federal, mas também a projetos dos Governos Estaduais e Municipais que recebem algum apoio da União, e que o FGIE tem autorização para garantir PPPs estaduais e do Distrito Federal, basicamente o FGIE poderá atuar em todos os projetos de infraestrutura que estão ocorrendo no país, nos mais diversos setores.

Some-se a isso a possibilidade de emitir garantias cobrindo quaisquer riscos relativos à Copa das Confederações, à Copa do Mundo, à Olimpíada e a Paraolimpíada.

Portanto, a letra da Lei dá margem a que o FGIE atue em um espectro tão amplo de projetos, de tantas formas e em tantas circunstâncias que é difícil saber qual será exatamente o seu perfil.

## **Garantias Federais para as PPPs Estaduais**

A Lei 12.712/12 permitiu que o FGIE emita garantias em favor dos parceiros privados em contratos de PPP celebrados por Estados e Distrito Federal.

A demanda para que a União, particularmente por meio do FGP, garantisse obrigações de pagamento de Estados e Municípios, em seus respectivos contratos de PPP, tem sido lugar comum da agenda de infraestrutura do país.

A origem dessa demanda é, por um lado, o diagnóstico correto de que vários entes subnacionais têm dificuldade em obter as garantias necessárias à viabilização dos seus respectivos Programa de PPP.

Por outro lado, ínsita nessa demanda está a suposição de que o mecanismo existente para garantias de pagamento de PPPs no âmbito da União (o FGP) é efetivo. Essa suposição está, todavia, equivocada.

Até o momento, o FGP não foi utilizado. Não emitiu sequer uma garantia, de maneira que não há clareza sobre o real valor que o mercado dará às suas garantias.

Em estudo anterior escrito em 2007 em coautoria com Lucas Prado, tratamos desse tema e expomos os diversos pontos fortes e fraquezas do FGP.<sup>9</sup> A opção pelo desenho de fundo garantidor não me parecia desde a origem a mais sólida. Sem a menor dúvida, teria sido melhor, ao invés disso, constituir uma empresa pública, voltada para a atividade securitária de pagamentos públicos em projetos de infraestrutura. Digo isso porque, tradicionalmente, no nosso direito, os fundos são condomínios, entidades sem personalidade jurídica. Condomínios entre entes públicos da Administração Direta é copropriedade de bens públicos, que, portanto, não podem nem serem objeto de direitos de garantia, nem estão sujeitos ao regime ordinário de excussão.

A tese, contudo, que levou à criação dos fundos garantidores de PPP – o Federal, e depois, por imitação, os Estaduais e Municipais – era que, apesar de serem fundos, eles seriam sujeitos de direito e responderiam pelas suas obrigações e deveres com o seu patrimônio próprio, separado do patrimônio dos seus quotistas.<sup>10</sup> Acreditava-se que, assim, estava-se a criar, por lei, uma nova forma de pessoa jurídica, que não se confundia com a personalidade jurídica dos seus quotistas.

De fato, essa tese parece estar prosperando. Mas ela nunca foi testada, ela ainda não foi desafiada perante os tribunais.

---

<sup>9</sup> Mauricio Portugal Ribeiro & Lucas Navarro Prado, *Comentários à Lei de PPP – fundamentos econômico-jurídicos*, São Paulo: Malheiros Editores, 2007, reimpresso em 2010.

<sup>10</sup> Houve alguns Estados e Municípios que, por imperícia, realizaram imitação imperfeita e terminaram por criar fundos contábeis – ou fundos especiais para usar a linguagem da Lei 4.320/64 – que, como se sabe, são rubricas orçamentárias com alguns efeitos diferenciados, por exemplo carregar o saldo de um exercício para outro.

Por outro lado, em relação às empresas públicas, ninguém tem dúvida que elas respondem com o seu patrimônio por direitos e obrigações e que esse patrimônio está sujeito a excussão pelo regime ordinário privado.

Junte-se a isso o fato de que foi inserida, na tramitação da Lei de PPP na Câmara dos Deputados, disposição que exigia que a administração e gestão do FGP fosse feita por instituição financeira controlada pela União.<sup>11</sup> Isso criou um conflito de interesses difícil de remediar: o administrador e gestor do FGP, além de gerir o seu patrimônio e tomar decisões de emissão de garantias, deveria cumprir obrigações de pagamento em PPPs, quando a União, ou as entidades da sua Administração Indireta, por razões políticas, orçamentárias ou simplesmente procedimentais não quisesse ou não pudesse cumprir com essas obrigações. Na ocorrência do evento gravoso (não pagamento), o gestor do FGP – nesse caso o Banco do Brasil, também controlado pela União – seria o ente a executar a ordem de pagamento contra a vontade (ou possibilidade) da própria União.

É verdade que se tentou gerenciar esse conflito de interesse de uma maneira algo heterodoxa. Registrou-se o fundo na CVM – até onde sei, não havia qualquer exigência da CVM a justificar esse registro, salvo a intenção de dar um ar ao FGP de mecanismo de mercado, supostamente infenso à vontade política da União diretamente, ou indiretamente (via Banco do Brasil).

Perceba-se, ademais, que, da sua origem até o presente, o FGP diminuiu: de um patrimônio originário de quase R\$ 3,5 bilhões para menos de R\$300 milhões. Isso porque boa parte das quotas da União foram resgatadas para realização de investimento no FGEE.

E, em 2010, a Lei de PPP foi modificada para prever a possibilidade do FGP se alavancar<sup>12</sup>. Os limites prudenciais de alavancagem atuais são apenas regulamentares e podem ser facilmente alterados. E isso torna as garantias pessoais (corporativas), como, por exemplo, a fiança dada pelo FGP extremamente insegura: pode-se enfraquecer a solvabilidade dessas garantias pelo mero aumento da alavancagem do FGP. E essa lógica parece ter migrado para o FGIE. Tudo indica que a ABFG estabelecerá ao longo da operação do FGIE quais os seus limites prudenciais de alavancagem, o que tornará as garantias corporativas do FGIE tão inseguras quanto as do FGP.<sup>13</sup> A esperança de utilização adequada do FGIE deve se focar nas garantias reais desse fundo, particularmente em vista da qualidade dos ativos que devem ser aportados nele.

---

<sup>11</sup> Art. 17, da Lei de PPP.

<sup>12</sup> Essa modificação foi realizada pela MP 513/10, convertida depois na Lei 12.409/11. Essa norma modificou o art. 18 da Lei de PPP, que dizia o seguinte: “Art. 18. As garantias do FGP serão prestadas proporcionalmente ao valor da participação de cada cotista, sendo vedada a concessão de garantia cujo valor presente líquido, somado ao das garantias anteriormente prestadas e demais obrigações, supere o ativo total do FGP.”

A nova redação, contudo, permitiu a alavancagem do FGP: “Art. 18. O estatuto e o regulamento do FGP devem deliberar sobre a política de concessão de garantias, inclusive no que se refere à relação entre ativos e passivos do Fundo.”

<sup>13</sup> Cf.: item 56, da Exposição de Motivos da MP 564/12.

Adicione-se a tudo isso o fato da União simplesmente não ter assinado qualquer contrato de PPP. O único contrato de PPP assinado na esfera federal é o do Datacenter do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal, de maneira que, até o presente, o FGP não foi utilizado e, por isso, não se sabe como exatamente seria (será?) o seu desempenho como garantidor.<sup>14</sup>

Nesse contexto, a mera criação do FGIE e da possibilidade dele dar garantias para as PPPs Estaduais ou do Distrito Federal não deveria despertar entusiasmo, pois a história recente prova que, em matéria de PPPs, há um abismo entre o que o Governo Federal aprova no legislativo e o que põe em prática.

Se não foi viável à União fazer PPPs até aqui e, portanto, não se usou o FGP, fica a pergunta sobre se a União se movimentará para emitir garantias para Estados e para o Distrito Federal.

Note-se, por fim, que a emissão de garantias pela União para PPPs de Estados demandará alinhamento do cronograma da emissão da garantia pelo FGIE, com o cronograma do desenvolvimento e licitação do projeto Estadual ou do Distrito Federal, o que, na prática, pode se mostrar um desafio relevante.

Além disso, a Lei 12.712/12 condicionou a emissão de garantias pelo FGIE em PPPs de Estados e Distrito Federal à emissão de contragarantia do Estado ou Distrito Federal em favor do FGIE e cumprimento pelo Estado ou Distrito Federal dos seus limites para contratação de operação de crédito, definidos pelo Senado Federal (art. 33, §8º).

### **O que acontecerá com o FGP?**

Como o FGP não deu até o presente qualquer garantia, o seu destino é uma questão meramente burocrática, sem impacto por ora na realidade dos projetos de PPP.

A Exposição de Motivos da MP 564/12 aponta que o FGIE será constituído com recursos atualmente aportados nos FGP, FGEE e no FGCN. Isso significa que ou as quotas desses fundos serão aportados no FGIE, caso em que o FGIE se tornaria o controlador desses fundos; ou a União resgatará suas quotas no FGP, FGEE e no FGCN e usará os recursos recebidos para realizar aporte no FGIE. Portanto, ou o FGP será extinto, ou ele passará a ser controlado pelo FGIE.

Se o FGP não for extinto, como a ABGF será gestora, administradora e responsável pela representação do FGIE, e considerando que a ABGF tem autorização legal para assumir a gestão, administração e representação de outros fundos federais, e como o fundamento da criação da ABGF é criar escala e especialização na gestão dos fundos garantidores federais<sup>15</sup>, é razoável imaginar

---

<sup>14</sup> A PPP do DataCenter não utilizou garantias do FGP, particularmente porque o perfil de crédito do Banco do Brasil e da Caixa tornam desnecessária qualquer garantia adicional.

<sup>15</sup> Vide item 56 e seguintes, da Exposição de Motivos da MP 564/12.

que o regulamento do FGP será alterado para que a sua gestão, administração e representação, que atualmente são feitas pelo Banco do Brasil, passem a ser feitas pelo ABGF.