

1

Introdução

Os projetos de Parceria Público-Privada vêm ganhando destaque, principalmente depois da adoção pelo governo brasileiro do Plano de Aceleração do Crescimento (PAC) que visa, dentre outras coisas, aumentar o volume de investimentos em projetos de infra-estrutura. Brandão e Saraiva (2006) afirmam que as PPPs têm sido vistas em todo mundo como uma forma de aumentar a eficiência do Estado através de um melhor equilíbrio entre incentivos e riscos, definindo-as como arranjos contratuais onde o governo assumiria, no futuro, compromissos por meio de garantias e opções.

Desde o fim do século passado, observa-se uma tendência mundial de aumento da participação do setor privado em áreas onde somente a administração pública atuava. Os principais motivos foram os ganhos de eficiência na substituição do setor público pelo privado, melhor alocação de riscos e restrições orçamentárias para grandes investimentos em infra-estrutura; principalmente de países em desenvolvimento.

No Brasil, a concessão da infra-estrutura rodoviária teve como principal motivo a escassez de recursos públicos, evidenciada pela deterioração das rodovias, exigindo volumosos investimentos para recuperação, manutenção, operação e ampliação das mesmas. Inicialmente, a partir de 1995, as concessões tradicionais eram a forma usual de captar esses recursos, porém, a partir de 2004, o governo promulgou a lei que regulamentou o estabelecimento de Parcerias Público-Privadas, buscando viabilizar a participação da iniciativa privada em projetos com pouca ou nenhuma rentabilidade econômica. (Soares e Neto, 2006)

Todavia, os projetos em infra-estrutura e, em particular, em infra-estrutura rodoviária, estão sujeitos a altos riscos, dados seus investimentos elevados e seu longo prazo de maturação. Fishbein e Babbar (1996) e Estache, Romero e Strong (2000) afirmam que as incertezas associadas ao tráfego são, provavelmente, as maiores fontes de riscos de projetos de concessão rodoviária; e para solucionar esse problema, uma das soluções é o oferecimento de garantias. Essas garantias normalmente se dão sob forma de garantia de tráfego

mínimo, onde o governo garante um percentual do tráfego esperado. Nesse caso, se o tráfego ficar muito abaixo do previsto, o governo ressarce a empresa de acordo com o percentual estabelecido anteriormente.

Ainda que essas garantias de tráfego mínimo possam diminuir o risco da empresa privada [Irwin (2007)], elas também podem expor o governo a gastos excessivos e em momentos inoportunos, como no caso de uma recessão. Desta forma, Engel, Fischer e Galetovic (1996, 1997) propõem um modelo baseado em um prazo de concessão variável. Com esse modelo, a empresa que optasse por ganhar o menor valor presente das receitas de pedágio e preenchesse alguns requisitos fundamentais seria a vencedora da concessão; concessão esta que se estenderia até o ano em que a empresa atingisse o valor presente exigido das receitas ou que alcançasse o limite de tempo máximo estabelecido.

Neste trabalho, faz-se inicialmente uma revisão da literatura de avaliação de investimento e da experiência em concessões rodoviárias, seguida de uma análise do modelo teórico das opções reais. Logo após é realizado um estudo sobre o risco de tráfego e as garantias oferecidas ao setor privado através da renda variável, abordando mais especificamente o modelo LPVR, que é o objeto de estudo da presente dissertação. Partindo desse ponto, o modelo LPVR é aplicado ao caso da BR-116/324, e, em seguida, é analisada a redução dos riscos provenientes desse uso com e sem a inclusão de garantias adicionais, chegando, por fim, a conclusões acerca do benefício da utilização do modelo.