



Estruturação de Garantias sob Ambiente de Restrições Fiscais

A Utilização de Parcela do Ganho de Eficiência como Fonte de Recursos para Conta Garantia (*escrow account*)

Rogério Ceron de Oliveira

Doutor em Administração Pública pela FGV-SP. São Paulo Parcerias S.A.
São Paulo-SP, Brasil. rceron@prefeitura.sp.gov.br

Maíra Madrid Barbosa da Silva

Bacharel em Economia pela FEA-USP. São Paulo Parcerias S.A. São Paulo-SP, Brasil.
maira.madrid@spparcerias.com.br

Victor Bueno Sellin

Mestre em Sustentabilidade pela USP. Alvarez e Marsal. São Paulo-SP, Brasil. victorbsellin@hotmail.com

RESUMO

Objetivo: este artigo busca contribuir para a construção de novos caminhos para a viabilização de garantias contra o risco de inadimplimento do setor público em projetos de Parcerias Público Privadas (PPPs).

Metodologia: o trabalho tem caráter exploratório a partir de estudo de caso da PPP de Terminais de Ônibus Urbanos do Município de São Paulo.

Resultados: o artigo mostra que em projetos relacionados a ativos e serviços já existentes, cuja modelagem introduza ganhos de eficiência, é possível absorver financeiramente parcela desses ganhos para a criação de conta garantia (*escrow account*) sem gerar nova pressão orçamentária sobre caixa do ente público, o que pode ser determinante em ambientes de elevada restrição fiscal, a exemplo do cenário brasileiro atual.

PALAVRAS-CHAVE: Garantias Contratuais. Parcerias Público-Privadas. PPPs. Restrições Fiscais. Eficiência

INTRODUÇÃO

Apesar do inegável crescimento do mercado de PPPs no Brasil, a viabilização de estruturas de garantias adequadas aos riscos assumidos no projeto permanece como um dos principais entraves para a expansão dessas parcerias. A previsão de mecanismos garantidores do pagamento, a exemplo da existência de recursos vinculados, possui peso fundamental para a atratividade e viabilização de projetos cuja remuneração não seja direta pelo usuário do serviço. Como exemplo, tem-se o papel da Contribuição sobre o Custeio da Iluminação Pública (Cosip) para a rápida expansão recente da viabilização de projetos de parceria público privada neste segmento.

A despeito de restritos setores em que o tema da viabilização de garantias já foi superado, na maioria dos casos, a disponibilidade de garantias adequadas permanece como um dos principais gargalos para expansão do mercado de PPPs.

Como regra geral, as garantias apresentadas têm sido viabilizadas por meio da estruturação de fundos garantidores, penhor de ativos, vinculação de receitas orçamentárias como o Fundo de Participação dos Estados (FPE) e Fundo de Participação dos Municípios (FPM) ou aporte de recursos em contas garantia (*escrow account*). Entretanto, comumente, os entes não dispõem de ativos, recursos ou receitas suficientes para propiciar a garantia necessária aos projetos.

Nesse contexto surge a necessidade de se buscar soluções que viabilizem, dentro do

contexto fiscal brasileiro, a disponibilização de garantias que deem o necessário suporte contra riscos de inadimplemento do setor público ou de movimentos de encampação sem a devida indenização prévia.

Este trabalho busca dialogar com essa problemática empírica e, por meio de um estudo de caso, mostrar que é possível, em determinados projetos, viabilizar contas garantia por meio da própria modelagem, sem necessidade de consumo adicional de espaço orçamentário.

GARANTIAS PÚBLICAS NOS ENTES SUBNACIONAIS

A constituição de garantias em PPPs por parte dos entes subnacionais tem se amparado na i) vinculação de receitas, notadamente do FPE ou FPM, ii) penhor de ativos ou iii) aporte de recursos em contas garantias (*escrow account*) e fundos garantidores.

No âmbito dos contratos entre público e privado, o receio de que os governos não honrem seus compromissos contratuais permeia a construção dos diversos mecanismos estruturados com vistas a assegurar, em especial, a adequada proteção e remuneração pelo investimento realizado pelo privado. Schirato (2011) destaca que a Lei Federal nº 11.079/2004 procurou mitigar os riscos relacionados ao estabelecimento de ajustes contratuais entre privados e a Administração Pública por meio da criação de mecanismos de garantia em favor do particular. Dieterich (2015), em amplo esforço empírico para diagnosticar e sistematizar as

garantias utilizadas nos projetos de PPPs no Brasil, mostra que os desafios na estruturação de garantias no Brasil permanecem mesmo após mais de uma década de vigência do instrumento. Por sua vez, Ribeiro (2014) destaca a dificuldade dos entes subnacionais na constituição de garantias visto que estes carecem de bens considerados de boa qualidade para a formação de fundo garantidores. Tais dificuldades implicam atraso e até retrocessos no desenvolvimento do setor de Parcerias Público Privadas no país, como demonstra Enei (2018) ao destacar que, embora, não seja o único fator, a insuficiência ou baixa qualidade das garantias prestadas pelos entes nacionais explicam grande parte da elevada taxa de mortalidade das PPPs no Brasil, de cerca de 30%.

Ainda que a perspectiva brasileira seja evidente, Matsukawa (2007) mostra que esse desafio é global, notadamente em países em desenvolvimento, exibindo as alternativas criadas por organismos multilaterais para mitigar o risco de default atrelado ao risco político, por meio dos chamados *Political Risk Guarantees* (PRGs) ou *Political Risk Insurance* (PRI), que mais recentemente têm incluído dentre os riscos seguráveis a quebra do contrato por parte do governo.

Dos mecanismos usualmente adotados no Brasil, a vinculação de receitas de transferências de FPE e FPM esbarra em dois riscos: o primeiro diz respeito à discussão acerca do eventual caráter tributário de tais transferências aos entes subnacionais e,

consequentemente, da aplicabilidade da vedação de vinculação de receitas de impostos prevista na Constituição Federal¹; e o segundo se trata da possibilidade de a União bloquear tais repasses em determinadas situações, como no caso de não pagamento de compromissos de dívida perante a União ou garantidos por esta (tal possibilidade já se materializou em inúmeras oportunidades por conta do notório histórico de inadimplência de dívida de vários entes brasileiros). Esses dois fatores elevam a percepção de risco associado a tais garantias e, naturalmente, não são vistas como adequadamente seguros pelo mercado.

O penhor de ativos representa uma das principais modalidades em uso no Brasil. No entanto, está restrita aos entes que possuem ativos com algum grau de liquidez e que possam servir efetivamente como instrumentos de garantia para riscos de inadimplemento, mantendo o fluxo de caixa do concessionário sem percalços advindos de descumprimentos financeiros pelo poder concedente. Destacam-se nesta seara o penhor de cotas de fundos, em geral de elevada liquidez (como os de aplicações em título da dívida pública utilizada na PPP da linha 4 do Metrô de São Paulo²) ou de média liquidez como os de recebíveis imobiliários (utilizados na PPP de Habitação³ e PPP de Geração Distribuída ambas publicadas pelo Município de São Paulo⁴). São instrumentos que oferecem alta segurança jurídica e liquidez ao parceiro privado. Não obstante, ainda que existam pontuais exceções, tal mecanismo é de difícil formatação por grande parte dos Estados

¹ O Supremo Tribunal Federal, na ADI 553-RJ, de 2018, reconheceu a impossibilidade de vinculação de recursos do FPE a fundo.

² Concorrência Internacional n.º 42325212, publicada em 21 de dezembro de 2015.

³ Concorrência Internacional COHAB-SP n.º 001/2018, publicada em 22 de maio de 2018.

⁴ Concorrência n.º 025/SGM/2020, publicada em 24 de dezembro de 2020.

e Municípios que pleiteiam avançar no uso de PPPs, em grande parte pela escassez de ativos suficientemente líquidos.

Finalmente, tem-se os casos de aplicação direta de recursos em contas garantias, como forma de prover um estoque de capital para suprir necessidades esporádicas de inadimplemento. Para Ribeiro (2014), um sistema de garantias deve conter algum tipo de reserva liquidez, ser mantido em aplicações de perfil conservador, e que assegure um montante mínimo do pagamento público. Enei (2018) sintetiza que, no Brasil, das 104 (cento e quatro) PPPs assinadas até outubro de 2017, mais de 20 (vinte) apresentam como mecanismo garantidor a instituição de conta vinculada com saldo mínimo de contraprestações, que pode vir acompanhada de vinculação de receitas voltada a preencher e/ou recompor o saldo pactuado.

A PPP do Hospital Metropolitano de Belo Horizonte⁵ é um exemplo da utilização deste mecanismo. No caso, foi oferecido caução em dinheiro e penhor da conta bancária correspondente, tendo sido fixado o montante relativo a três contraprestações pecuniárias mensais. Assim como o penhor de cotas de fundos, a aplicação direta de recursos em conta é instrumento que provê adequada segurança jurídica e liquidez ao parceiro privado, mas que esbarra nas restrições fiscais existentes no contexto brasileiro.

Os entraves expostos decorrem do fato de que o poder concedente em regra não dispõe de folga de caixa para imobilizar recursos

financeiros do ente de forma prévia e, por isso, as áreas fazendárias justificadamente resistem a esse tipo de oferta de garantia. Em De Oliveira e Arellano (2020) é possível compreender a complexidade da viabilização de tais instrumentos por parte das áreas fazendárias: nos últimos 10 anos mais de 70% dos Municípios vivenciaram crise de liquidez em que os restos a pagar superavam as disponibilidades de caixa. Em De Oliveira (2021) é possível observar quadro semelhante em relação aos Estados: nada menos do que um terço dos Estados estavam em situação de insolvência financeira em 2018.

Nesse contexto não é difícil concluir que a estruturação de garantias é um fator crucial para viabilização de projetos de longo prazo como os de PPPs. Por um lado, observam-se entes federativos com severas restrições financeiras e recorrência de situações de insolvência, o que dificulta ou até inviabiliza a alocação de ativos líquidos para servir de garantia aos projetos de PPPs. Por outro, os potenciais interessados nos projetos demandam robusta estrutura de garantias justamente pelas restrições fiscais dos entes e da recorrência de situações de insolvência financeira que geram reflexos em termos de inadimplência com obrigações contratadas.

⁵ Concorrência 008/2010 da Secretaria Municipal de Saúde da Prefeitura de Belo Horizonte.

UTILIZAÇÃO DO VALUE FOR MONEY DO PROJETO COMO INSTRUMENTO DE GARANTIA

Como forma de dar cumprimento ao disposto na Lei Federal nº 11.079, de 2004, tradicionalmente se usa a metodologia do *Value for Money* para demonstrar a vantagem do projeto frente às demais opções à disposição do ente. Segundo Guia Suplementar para Avaliações de *Value for Money* do Município do Rio de Janeiro⁶ “o processo para demonstrar o *Value for Money* é baseado em uma avaliação que compara os custos ou pagamentos a serem feitos pelo poder público para construir e operar um projeto sob diferentes métodos de contratação”. No caso de serviços ou ativos já em operação, em relação aos custos atuais no modelo vigente. Tal critério é utilizado por sua objetividade, embora, em seu conceito estrito, não capture vantagens qualitativas do projeto.

De toda sorte, o objetivo central é garantir que o instrumento de PPPs seja utilizado como mecanismo que traga eficiência ao setor público ou ao menos que assegure ser a melhor opção econômica e financeira dentre as demais disponíveis.

Por vezes projetos de PPPs no Brasil não visam à provisão de novos ativos ou

serviços, mas sim à modernização, eficiência e melhorias na qualidade daqueles serviços que já são prestados. Dito de outra forma, são projetos que substituem gastos já existentes por meio de um instrumento contratual mais robusto e de longo prazo. Importante notar que o sentido desse processo de substituição tem respaldo na redução dos gastos com manutenção e operação do ativo ou serviço e/ou melhoria da qualidade e quantidade dos serviços prestados.

Em outras palavras, alguns projetos de PPP permitem ao poder público manter a prestação de um determinado serviço com menor dispêndio de recursos, mantida ou até ampliada a qualidade dos serviços prestados. Justamente sobre essa redução de custos em relação ao cenário vigente que se abre uma oportunidade de inovar e criar mecanismos adicionais de garantia do projeto tendo como objeto a própria economia gerada pela implantação do projeto.

Conceitualmente, o objetivo é criar mecanismo alternativo de garantia a partir desse ganho de eficiência, ou seja, manter a vantagem do projeto, mas diferindo no tempo a absorção financeira desses ganhos. Assim, não há necessidade de esterilizar recursos orçamentários destinados a outras ações, mas tão somente limitar a absorção financeira imediata da economicidade gerada pelo projeto.

A PPP de Terminais de Ônibus Urbanos no Município de São Paulo ajuda a compreender o mecanismo⁷.

⁶ Disponível em <http://www.rio.rj.gov.br/dlstatic/10112/5305003/4138533/GuiaSuplementarparaAvaliacoesdeValueforMoney.pdf>

⁷ Concorrência nº 001/SGM-SMT/2020, publicada dia 14 de janeiro de 2020.

O projeto conta com dois mecanismos de garantia contra o risco de inadimplimentos de obrigações pecuniárias por parte do poder concedente: uma garantia de fluxo e uma garantia de estoque. A primeira está atrelada a conta pela qual circulam os recursos de bilheteria do transporte municipal de passageiros, sem ordem de preferência com os demais partícipes⁸. A segunda é uma conta de estoque, formada pela diferença entre o valor da contraprestação máxima do projeto e a contraprestação após a realização do certame.

Para entender a construção da garantia de estoque é necessário contextualizar alguns pontos do projeto. A contraprestação máxima prevista para o certame já embute elevado desconto em relação ao que atualmente o Município gasta com a manutenção e operação de tais equipamentos. Ou seja, ainda que não ocorra qualquer desconto oferecido pelos licitantes em relação à contraprestação máxima de referência, já está embutido elevado ganho de eficiência na operação (cerca de R\$ 97 milhões de economia ao ano)⁹. Além disso, o projeto prevê que, apesar de o privado já assumir a operação dos terminais a partir da ordem de início, só terá direito a contraprestação máxima definida no certame após o término das intervenções de melhorias nos equipamentos.

Ao invés de o Município aportar recursos equivalentes a determinado número de contraprestações numa conta garantia (*escrow account*), imobilizando recursos que, dadas as restrições orçamentárias, concorrem com

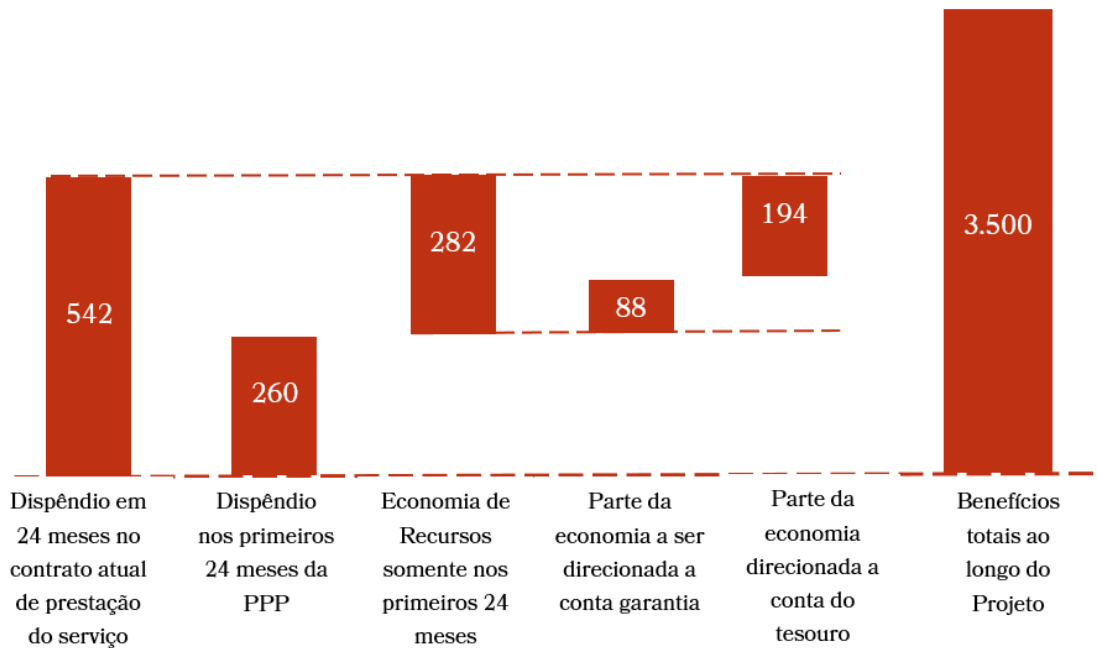
diversas prioridades, o mecanismo do projeto prevê que a diferença entre a Contraprestação Mensal de Referência (CMR) definida no certame e a Contraprestação Mensal Efetiva (CME) vai sendo acumulada numa conta de garantia até o limite de 12 Contraprestações Mensais Máximas (CMM).

Explica-se: a CMR é o valor máximo de contrapartida pela gestão e requalificação dos terminais que a Administração Municipal está disposta a pagar, sendo um valor que já embute economia substancial em relação ao modelo atual. A CMM é montante que a licitante estabelece em sua proposta comercial e que inclui o deságio ofertado para o caso de haver competição no certame. Por sua vez, a CME é o valor efetivamente pago mensalmente à Concessionária, após a verificação dos indicadores de desempenho e da efetiva requalificação dos terminais. Esta, a depender do Bloco entre os quais foi repartida a concessão, chega a ser 77% do valor da CMM, atingindo 100% somente após a finalização da reforma dos equipamentos por parte da Concessionária, cujo prazo máximo é de 24 meses.

Nota-se, então, que além da diferença financeira pelo pagamento a menor no início da Concessão, o mecanismo absorve para a formação da garantia os ganhos oriundos do deságio ofertado pelo licitante vencedor e os indicadores de desempenho da Concessão – fatores que podem refletir na velocidade da formação da garantia. O quadro abaixo ajuda a compreender o mecanismo.

⁸ Apesar das particularidades relacionadas ao subsídio do transporte de passageiros urbanos no Município de São Paulo, importante frisar que no ano de 2019 cerca de 60% dos recursos financeiros da conta pagadora do sistema foram originados via tarifa dos usuários.

⁹ A redução dos valores a serem pagos em relação ao que atualmente se aloca nos serviços decorre dos ganhos de eficiência que são provenientes das economias de escopo entre a operação dos terminais e os empreendimentos associados, ganhos auferidos com a exploração econômica dos empreendimentos, além de ganhos decorrentes da amortização alongada dos investimentos nos Terminais e nos empreendimentos associados.



Quadro 1 – Detalhamento do Uso de Parcela do Ganho de Eficiência para Formação de Conta Garantia – Em R\$ milhões

A partir do quadro, é possível observar que com o sucesso do certame, celebração do contrato e emissão da ordem de início o poder concedente terá expressiva redução dos custos de manutenção e operação dos equipamentos. O fato de a parcela do pagamento referente ao investimento a ser realizado pela Concessionária se efetivar somente após a finalização das intervenções (24 meses da data da ordem de início) contribui para que a economia inicial seja ainda maior. Entretanto, ao invés de absorver integralmente essa economia de recursos em caixa, uma parcela dos ganhos ficará imobilizada numa conta garantia para o projeto.

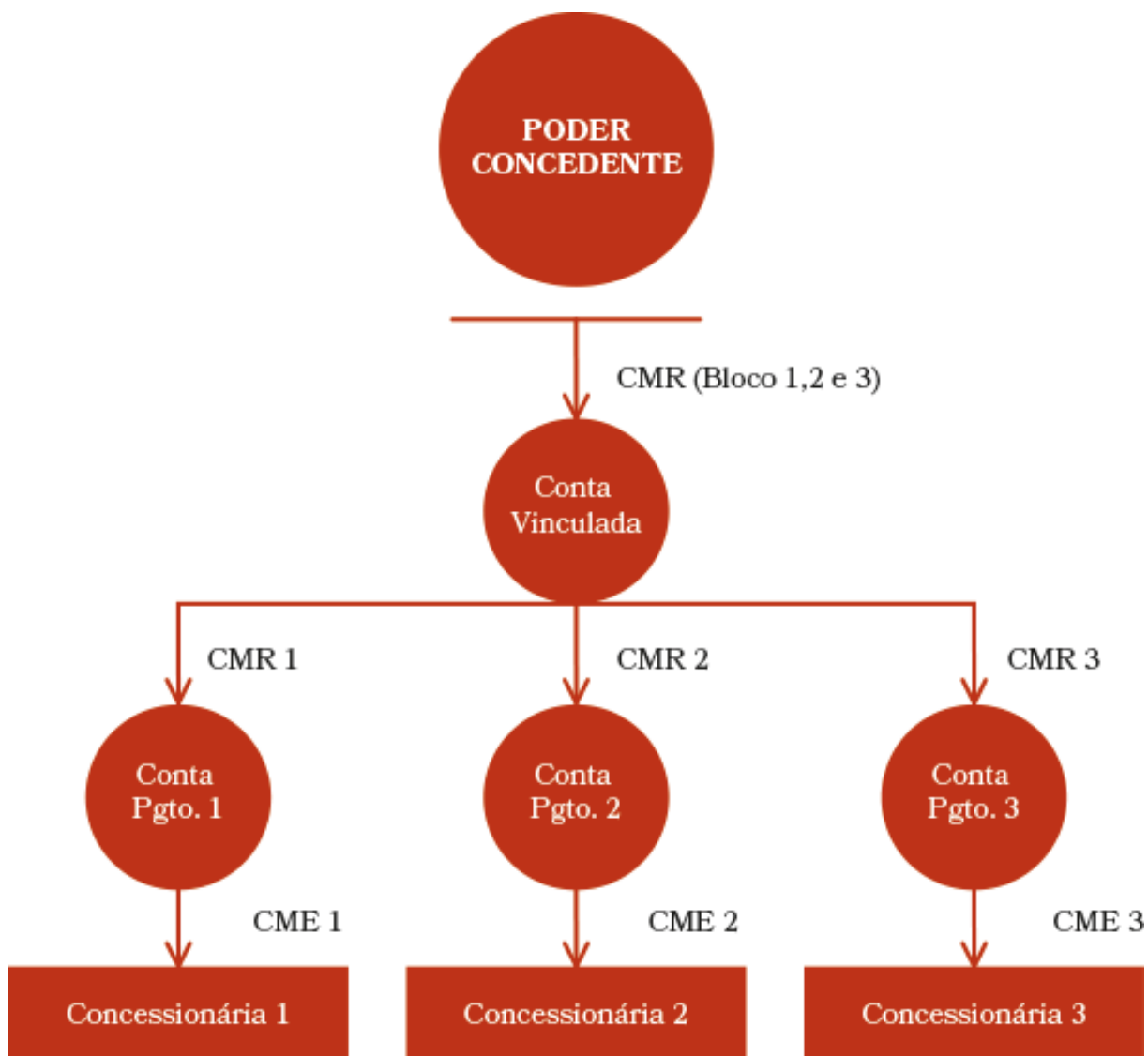
Assim, a própria materialização do projeto gera uma fonte alternativa de garantia suficiente para cobrir 6 (seis) contraprestações nos primeiros 24 (vinte e quatro) meses do projeto, continuando a aumentar em caso

de deságio na proposta vencedora. Nesse sentido, o poder concedente desde o início do projeto reduz seus dispêndios com a prestação do serviço, mas uma parte desse ganho fica imediatamente livre no caixa municipal para uso e outra parcela ficará imobilizada como forma de dar maior robustez aos instrumentos de garantia do projeto.

Em termos ilustrativos, o mecanismo previsto no Edital consiste na criação de uma conta vinculada e três contas de pagamento, estas últimas vinculadas a cada um dos três contratos de concessão. Importante frisar que a administração das contas será realizada por instituição financeira por meio de contrato específico em que configurarão como partes, além da instituição, o poder concedente e a concessionária e cujas diretrizes estão regradadas nos documentos editalícios. Até a constituição do saldo mínimo de garantia, a cada mês, o poder concedente transferirá o valor da soma das contraprestações mensais de referência (CMR). Os valores serão,

então, repartidos entre as três contas de pagamento. Relatório do verificador independente contendo o valor da contraprestação mensal efetiva (CME) será enviado mensalmente à instituição financeira, que, então, procederá ao pagamento à concessionária. Assim, a

diferença entre a CMR e a CME ficará retida na conta de pagamento vinculada ao respectivo contrato. Tal processo se repetirá até a constituição do saldo de 12 contraprestações mensais máximas (CMM) nas respectivas contas de pagamento, conforme ilustrado abaixo:



Quadro 2 – Fluxo de Pagamento da Contraprestação Mensal

A limitação de 12 contraprestações mensais buscou garantir cerca de 50% do montante de investimento estimado em requalificação dos terminais para o bloco com maior valor projetado. Nota-se, todavia, que poderia ser definido outro montante ou que seria

factível que os valores a serem destinados a essa conta garantia tivessem equivalência ao saldo não amortizado dos investimentos obrigatórios do projeto, ofertando elevado nível de garantia contra o inadimplemento ou tentativas de encampação sem prévia indenização por parte do poder concedente.

Nota-se que a constituição da garantia, que ocorre no início do período contratual, oferta ao privado a percepção crescente de segurança jurídica, de maneira que o seu comprometimento em termos de imobilização do capital nas obras de requalificação pode acompanhar a trajetória de elevação do saldo de garantia.

Uma alternativa viável para oferecer celeridade à formação do estoque de capital necessário poderia ser o aporte da diferença entre o dispêndio atual e o dispêndio na PPP com a finalidade de formação da conta garantia até o limite desejado (um determinado número de contraprestações ou um determinado percentual do investimento não amortizado) para posterior absorção dos ganhos de eficiência pelo poder concedente. No estudo de caso tratado neste trabalho, percebe-se que seria possível formar garantia que corresponda à quase totalidade dos investimentos a serem feitos no projeto, provendo elevada segurança ao privado, o que pode resultar em maior concorrência e deságio ainda maior no certame.

Por fim, importante pontuar que o mecanismo ora apresentado busca atacar uma problemática específica: a de viabilizar uma alternativa para a formação de saldo garantia (estoque) em um cenário de elevadas restrições fiscais que dificultem as áreas fazendárias dispor de ativos liquidez para

servir de garantia ao privado contra riscos de inadimplemento de obrigações.

Compreende-se que existem diversos desafios a serem superados para a viabilização de garantias no contexto dos entes subnacionais, como, por exemplo, a inserção de mecanismos para recomposição automática de garantias, a preservação da irrevogabilidade das instruções à instituição financeira depositária e as dificuldades para de fato assegurar a vinculação de receitas ao pagamento das contraprestações. Todavia, sabe-se que mesmo uma das alternativas atualmente mais acessíveis aos entes subnacionais, a de constituição de uma reserva de liquidez por meio da imobilização de capital – caução – em favor do parceiro privado, acaba por gerar pressão orçamentária que afeta a matriz de decisão do gestor público.

Nesse contexto, tem-se que o mecanismo ora apresentado cria seu próprio espaço orçamentário para prestação de garantias e pode ser determinante para a decisão dos gestores públicos acerca da viabilização de garantias de uma PPP em contraposição às demais prioridades orçamentárias do ente e desse modo, conseqüentemente, influenciar decisivamente na viabilidade comercial do projeto a ser licitado.

CONCLUSÕES FINAIS

Em um contexto de crescente difusão e percepção, entre os entes subnacionais, de que as PPPs podem ser alternativas para a provisão de serviços de maior qualidade ao cidadão e menor custo ao erário, a discussão acerca dos mecanismos de garantias contra riscos de inadimplemento do setor público ganha relevância, especialmente para os Municípios.

Nesse sentido, este trabalho se propôs a discutir um mecanismo alternativo para viabilizar a constituição de garantias para os projetos de PPPs realizados sob ambiente de restrições fiscais. Embora voltado a um nicho específico de projetos, em que o pagamento da contraprestação da PPP se configura em substituição de uma despesa de caráter continuado no orçamento, propiciando que parcela dos ganhos de eficiência do projeto sejam imobilizados para servir de garantia contratual. Esse mecanismo está sendo utilizado de forma complementar a outras garantias no projeto de PPP de Terminais de Ônibus Urbanos do Município e pode ser usado em diversos outros projetos – como exemplo, citam-se aqueles referentes à Geração de Energia Distribuída – que substituem despesas já existentes com ganhos expressivos de eficiência.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Arellano, L.F. **Teoria Jurídica do Crédito Público e Operações Estruturadas: Empréstimos públicos, securitizações, PPPs, garantias e outras operações estruturadas no direito financeiro**. Livro. Editora Edgard Blücher Ltda. 2020. Disponível em <https://openaccess.blucher.com.br/article-list/9786555500103-457/list#undefined>

De Oliveira, Rogério Ceron; Arellano, Luis Felipe Vidal. Os Governos municipais cumprem a LRF?. **Cadernos**, [S.l.], v. 1, n. 5, p. 11-25, jul. 2020. ISSN 2595-2412. Disponível em: <<https://www.tce.sp.gov.br/epecp/cadernos/index.php/CM/article/view/103>> . Acesso em: 18 jul. 2021.

De Oliveira, Rogério Ceron. **Regras Fiscais, Resiliência Financeira e Fatores Políticos no Enfrentamento de Crises Econômicas: O caso dos Estados na recente crise econômica e fiscal (2014-2018)**. Tese de Doutorado. Fundação Getúlio Vargas – SP. Disponível em <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/30824> . Acesso em: 18 jul. 2021.

Dieterich, Frederico Bopp. **“PPP mecanismos de garantias estaduais – relatório completo.”** ABDE. 2015. Disponível em: <http://www.abde.org.br/uploads/2302201614449306PPP%20-%20relat%C3%B3rio.pdf>.

Enei, José Virgílio Lopes. **Garantias de adimplemento da administração pública ao contratado nas parcerias público-privadas**. São Paulo: Almedina, 2018.

Matsukawa, T. e O. Habeck. **“Review of Risk Mitigation Instruments for Infrastructure Financing and Recent Trends and Developments.”** Washington, D.C.: Banco Mundial. 2007. Disponível em <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/6778/405300Risk0mit101OFFICIAL0USE0ONLY1.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Ribeiro, Mauricio Portugal. **Garantias de pagamento público em contratos de PPP: como estruturar um sistema ideal?**. 2014. Disponível em: https://portugalribeiro.com.br/wp-content/uploads/o-caso-dos-contratos-irreequilibraveis-de-concessao-e-ppp_o-que-fazer-quando-nao-ha-nada-mais-a-fazer-final-para-publicar.pdf

World Bank. **Best Practices in Public-Private Partnerships Financing in Latin America: the role of guarantees.** 2012. Disponível em <https://ppiaf.org/documents/3747/download>

Schirato, Victor Rhein. Os sistemas de garantia nas parcerias público-privadas. In: Marques Neto, Floriano de Azevedo; Schirato, Victor Rhein (Coord.) **Estudos sobre a lei das parcerias público-privadas.** Belo Horizonte: Fórum, 2011. p. 143-193.