

CONSÓRCIO PEZCO - TPF - SOUZA OKAWA
**PRODUTO 2.6 – RELATÓRIO DE
ANÁLISE *VALUE FOR MONEY***



BID-T4199-P001-T1 PPP HOSPITAIS MS

CONSULTORIA DE APOIO NO DIAGNÓSTICO E NA
ESTRUTURAÇÃO DO PROJETO PPP DE HOSPITAIS DO
ESTADO DO MATO GROSSO DO SUL

SÃO PAULO, 22 DE AGOSTO DE 2025



SUMÁRIO DE CONTEÚDO

SUMÁRIO DE CONTEÚDO.....	2
LISTA DE TABELAS.....	3
LISTA DE FIGURAS	3
LISTA DE SIGLAS E ABREVIACÕES.....	4
SUMÁRIO EXECUTIVO.....	5
I. INTRODUÇÃO: SOBRE ESTE PRODUTO	8
I.1 POSIÇÃO DO PRODUTO NO CONTEXTO DO PROJETO.....	8
I.2 ATENDIMENTO AO TERMO DE REFERÊNCIA	10
II. VALUE FOR MONEY – PPP X ADMINISTRAÇÃO DIRETA.....	13
II.1 VALUE FOR MONEY QUALITATIVO.....	15
II.1.1 INDICADORES QUALITATIVOS DA ANÁLISE	18
II.1.1.1 POTENCIAL DE TRANSFERÊNCIA DE RISCOS AO PRIVADO (4,13 DE 5,00)	18
II.1.1.2 QUALIDADE DA PRESTAÇÃO DOS SERVIÇOS (5,00 DE 5,00)	19
II.1.1.3 FINANCEIRO (3,57 DE 5,00).....	21
II.1.1.4 PRAZO (4,33 DE 5,00).....	23
II.1.1.5 COMPLEXIDADE ADMINISTRATIVA (3,60 DE 5,00)	24
II.1.1.6 OUTROS (4,43 DE 5,00).....	26
II.2 VALUE FOR MONEY QUANTITATIVO	27
II.2.1 CÁLCULO DO PUBLIC SECTOR COMPARATOR	28
II.2.2 CÁLCULO DO FLUXO DA PPP	38
II.2.3 CÁLCULO DO VPL DOS FLUXOS DO PSC E PPP	39
III. OBSERVAÇÕES FINAIS E CONCLUSÕES.....	41

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – PRODUTOS, PESOS E PRAZOS	8
TABELA 2 – ATENDIMENTO AO TERMO DE REFERÊNCIA	11

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 – <i>ROADMAP VALUE FOR MONEY</i>	14
FIGURA 2 – ESCALA DE NOTAS (ANÁLISE QUALITATIVA)	16
FIGURA 3 – RESULTADO DO <i>VALUE FOR MONEY</i> QUALITATIVO	17
FIGURA 4 – ILUSTRAÇÃO DA ANÁLISE QUANTITATIVA DE <i>VALUE FOR MONEY</i>	28
FIGURA 5 – MENSURAÇÃO DOS RISCOS TRANSFERIDOS E RETIDOS	31
FIGURA 6 – HISTOGRAMA (DELTA DAS EMISSÕES)	34
FIGURA 7 – FLUXO FINANCEIRO DE DESEMBOLSOS DO PSC	37
FIGURA 8 – FLUXO FINANCEIRO DE DESEMBOLSOS DA PPP	38
FIGURA 9 – VPL DOS PRINCIPAIS ELEMENTOS DO CÁLCULO (TD: WACC)	40
FIGURA 10 – VPL DOS PRINCIPAIS ELEMENTOS DO CÁLCULO (TD: TLR)	41

LISTA DE SIGLAS E ABREVIações

BID	Banco Interamericano de Desenvolvimento
CAPAG	Capacidade de Pagamento (classificação da STN-Brasil)
CAPEX	<i>Capital Expenditures</i> (despesas de capital)
CPAM	Contraprestação Pública Anual Máxima
CSP	Comparador do Setor Público (ver PSC)
EPE-MS	Escritório de Parcerias Estratégicas da SEGOV-MS
EVTEA	Estudo de Viabilidade Técnica, Econômica e Ambiental
HRMS	Hospital Regional de Mato Grosso do Sul, em Campo Grande-MS
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
LRF	Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar no. 101/2000)
MATMED	Materiais de consumo hospitalares e medicamentos
MS	Unidade da Federação: Mato Grosso do Sul
OPEX	<i>Operating expenses</i> , despesas operacionais
PEZCO	Empresa de consultoria econômica brasileira
PPP	Parceria Público-Privada
PSC	<i>Public Sector Comparator</i> (vide CSP)
RCL	Receita Corrente Líquida
SEGOV-MS	Secretaria de Estado de Governo e Gestão Estratégica
Selic	Taxa de juros do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
SOUZAOKAWA	Souzaokawa Advogados, escritório de advocacia
SPE	Sociedade de Propósito Específico
TD	Taxa de Desconto
TIR	Taxa Interna de Retorno
TPF	TPF Engenharia, empresa de engenharia consultiva
VfM	Value-for-Money
VPL	Valor Presente Líquido
WACC	Weighted Average Cost of Capital (Custo Médio Ponderado de Capital)

SUMÁRIO EXECUTIVO

Este Sumário Executivo destaca os principais pontos do Relatório de Análise *Value for Money*, parte integrante da segunda fase, Escopo 2 – Estruturação:

1. O *Value for Money* é uma metodologia que permite identificar e mensurar a vantajosidade de diferentes modelos de execução de projetos ou serviços públicos, com o objetivo de determinar qual opção oferece a melhor relação custo-benefício para o interesse coletivo. No caso em tela, buscou-se responder a seguinte questão: é mais vantajoso para o interesse público delegar o investimento e operação do HRMS por meio de uma parceria-público privada ou executá-lo diretamente pela Administração Pública, com obra pública e operação no modelo tradicional de licitações?
2. A presente análise baseou-se no *Manual de Metodologia e Mecanismos para Análise de Value for Money* do EPE-MS, considerando os custos e benefícios de ambas as alternativas, sob uma abordagem que combina aspectos qualitativos e quantitativos. Portanto, para que haja *Value for Money* em um projeto de PPP, em relação ao modelo tradicional de licitação, deve existir uma diferença clara entre os custos líquidos, qualidade do projeto e benefícios para a sociedade civil.
3. Na **análise qualitativa**, desenvolvemos uma matriz de indicadores (*scorecard*) para avaliar o potencial de cada modelo no tocante à transferência de riscos, qualidade do serviço, prazo, complexidade administrativa, impacto financeiro e outros. A PPP obteve uma pontuação qualitativa ponderada de 4,12 (em uma escala de 1 a 5), evidenciando vantagens significativas em relação ao modelo tradicional de licitação, especialmente na capacidade de transferir riscos ao setor privado, melhorar a qualidade dos serviços prestados e garantir o cumprimento dos prazos.

3.1. Potencial de Transferência de Riscos ao Privado: A PPP permite uma transferência eficaz de riscos operacionais, financeiros e de engenharia ao parceiro privado, reduzindo a exposição do ente público a incertezas e promovendo uma divisão de responsabilidades que incentiva a Concessionária a atuar com eficiência.

3.2. Qualidade da Prestação dos Serviços: O modelo de PPP apresenta vantagens significativas em termos de qualidade, permitindo ao Poder Público concentrar-se na prestação dos serviços essenciais de saúde. Além disso, o formato de concessão administrativa permite vincular a remuneração da Concessionária ao cumprimento de metas de desempenho, incentivando a manutenção dos níveis de serviço acordados e favorecendo a preservação adequada da infraestrutura ao longo de todo o contrato.

3.3. Financeiro: Embora a PPP apresente custos financeiros mais elevados em comparação a projetos financiados diretamente pelo poder público¹, devido ao custo de capital privado, a eficiência operacional e a capacidade de otimizar despesas com CAPEX e OPEX compensam essa diferença, contribuindo para uma execução mais econômica e racional ao longo do contrato.

3.4. Prazo: O modelo de PPP apresenta prazos mais curtos para execução e início das operações em relação ao modelo tradicional, devido à redução de entraves burocráticos e ao incentivo financeiro para o parceiro privado iniciar a operação o quanto antes, assegurando maior eficiência na entrega.

3.5. Complexidade Administrativa: A PPP reduz a complexidade administrativa de gestão contratual ao consolidar as responsabilidades em um único contrato de longo prazo, diminuindo a necessidade de múltiplas licitações e facilitando a gestão contínua do projeto.

3.6. Outros: Além dos pontos citados, a PPP traz benefícios adicionais, quando comparado ao modelo tradicional, como a geração de empregos, estímulo à inovação, adoção de novas tecnologias, transferência de conhecimento para a administração pública e melhorias significativas para a saúde pública e o bem-estar social.

4. Na **análise quantitativa**, seguindo a metodologia do *Manual de Metodologia e Mecanismos para Análise de Value for Money* do EPE-MS, utilizamos o *Public Sector Comparator* (PSC) para comparar o fluxo de desembolsos projetados para a viabilização da PPP com a estimativa de custos e investimentos necessários caso o projeto fosse executado pelo modelo tradicional de licitação. A análise do Valor Presente Líquido (VPL) dos desembolsos nos modelos de PPP e PSC revelou que a PPP proporciona um *Value for Money* de R\$ 554,630 milhões (quinhentos e cinquenta e quatro milhões, seiscentos e trinta mil, trezentos e cinquenta e nove reais e sessenta centavos), representando uma economia de cerca de 17% em relação ao método tradicional de licitação. O VPL estimado dos desembolsos na PPP foi de R\$ 2,636 bilhões (dois bilhões, seiscentos e trinta e seis milhões, seiscentos e trinta e quatro mil, duzentos e noventa e nove reais e dois centavos), comparado a 3,191 bilhões (três bilhões, cento e noventa e um milhões, duzentos e sessenta e quatro mil, seiscentos e cinquenta e oito reais e sessenta e três centavos.) no modelo de

¹ Caso o projeto fosse integralmente financiado com recursos públicos, entende-se que o custo de capital adequado seria a Taxa Social de Desconto (TSD), que é inferior à Taxa Interna de Retorno (TIR) referencial da PPP. Conforme a Nota Técnica SEI nº 19911/2020/ME, a TSD é de 8,50% ao ano.

licitação tradicional, evidenciando a vantagem financeira e o custo-benefício superior da PPP.

5. Os resultados de ambas análises, qualitativa e quantitativa, demonstram a superioridade do modelo de Parceria Público-Privada (PPP) em relação ao modelo tradicional de licitação pública. Ponderando as notas das análises qualitativa e quantitativa, conforme sugerido pelo *Manual de Metodologia e Mecanismos para Análise de Value for Money* do EPE-MS, obtém-se uma **nota final do projeto (NF)** - para fins comparativos com projetos futuros do Estado -, de **3,75**.

I. INTRODUÇÃO: SOBRE ESTE PRODUTO

Este relatório é parte do contrato BID referente ao projeto RG-T4199-P001-T1 – Consultoria de apoio no diagnóstico e na estruturação do Projeto PPP de hospitais que compõem a rede hospitalar do Estado do Mato Grosso do Sul, na modalidade de Concessão Administrativa. O relatório foi elaborado pelo **Consórcio Pezco – TPF – Souzaokawa**, sendo a Pezco especialista líder no desenvolvimento deste documento.

I.1 POSIÇÃO DO PRODUTO NO CONTEXTO DO PROJETO

A tabela a seguir identifica a posição do produto no contexto do projeto. Este Relatório está identificado na tabela em negrito:

TABELA 1 – PRODUTOS, PESOS E PRAZOS

FASE	ESCOPO	DESCRIÇÃO DO ESCOPO	PRODUTO	PRAZO
F0 E F1.1	E0.1	Modelo de implementação do projeto	Plano de implementação do projeto	15 dias a partir da assinatura
	E0.2	Proposta de Governança do projeto	Plano de Governança do projeto	
	E1.1	Levantamento da situação técnico-operacional	Diagnóstico da Situação Técnico Operacional	
	E1.6	Elaboração de diretrizes para o escopo em termos das atividades de responsabilidade do setor privado e das unidades hospitalares objeto do contrato de PPP	Relatório de Diretrizes Operacionais e Escopo da PPP	
F1.2 E F2	E1.3	Levantamento situação jurídico-institucional	Relatório de Diagnóstico Jurídico Institucional	Até 3 meses a partir da última entrega prevista para a fase anterior
	E1.4	Levantamento da demanda assistencial e Programa de Necessidades Consolidado	Relatório de Diagnóstico da Demanda Assistencial e PROGRAMA DE NECESSIDADES CONSOLIDADO da REDE HOSPITALAR: P1.4.1 – Relatório de Diagnóstico da Demanda Assistencial e PROGRAMA DE NECESSIDADES CONSOLIDADO do Hospital Regional do Mato Grosso do Sul – PARTE I P1.4.2 – Relatório de Diagnóstico da Demanda Assistencial e PROGRAMA DE NECESSIDADES CONSOLIDADO do Hospital Regional do Mato Grosso do Sul – PARTE II P1.4.3 – Relatório de Diagnóstico da Demanda Assistencial e PROGRAMA DE NECESSIDADES CONSOLIDADO dos Hospitais Regionais de Três Lagoas, Dourados e Corumbá	
	E1.5	Levantamento da situação atual dos serviços médico-hospitalares	Relatório de Diagnóstico dos Serviços Hospitalares	

FASE	ESCOPO	DESCRIÇÃO DO ESCOPO	PRODUTO	PRAZO
	E1.10	Plano de comunicação e engajamento	Plano de Comunicação	
	E1.11	Plano de gestão do contrato	Manual de Gestão do Contrato	
	E2.1	Proposição de diretrizes operacionais	Relatório de Diretrizes Operacionais da PPP	
	E2.2	Estudos de engenharia	Relatório de Estudos de Engenharia	
	E2.3	Estudos socioambientais	Relatório de Estudos Socioambientais	
	E2.4	Modelagem de serviços, resultados e indicadores	Relatório de Indicadores e Resultados	
	E2.5	Desenvolvimento do plano de negócios referencial	Plano de Negócio Referencial (Relatório e planilha de MEF)	
	E2.6	Análise Value for Money e determinação de impactos fiscais do PROJETO	Relatório de Análise Value for Money	
	E2.7	Modelagem jurídico-institucional	Relatório de Modelagem Jurídico-Institucional	
	E2.8	Apoio à consolidação dos documentos licitatórios	Conjunto de documentos necessários a licitação	
	E2.9	Ações de comunicação	Relatório de iniciativas de comunicação	
F3	E3.1	Suporte à condução de consulta e audiência pública	Relatório de Consolidação das Contribuições Recebidas e Minuta de Respostas	Até 2 meses a partir da última entrega prevista para a fase anterior
	E3.2	Suporte à condução de <i>ROADSHOW</i>	Relatório de <i>Roadshow</i>	
	E3.3	Revisão de estudos e minutas	Relatório Final da Modelagem (produto final da Fase 3)	
F4	E4.1	Suporte ao procedimento licitatório	Relatório de Licitação	Entre 3 e 6 meses após a entrega prevista para a fase anterior
	E4.2	Suporte à contratação	Contrato de Concessão para assinatura	

Fonte: elaboração própria baseada no Termo de Referência

Este relatório é o Produto **Relatório de Análise Value for Money**, parte integrante da segunda fase, Escopo 2 – Estruturação.

No contexto da prestação de serviços de interesse público, conforme determina a Lei das PPPs², a análise *Value for Money* é fundamental para garantir que a escolha do modelo de execução – seja por meio de uma PPP ou pelo Estado – seja a mais eficiente

² **Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004.** Capítulo V, Art. 10: "A contratação de parceria público-privada será precedida de licitação na modalidade concorrência ou diálogo competitivo, estando a abertura do processo licitatório condicionada a: (Redação dada pela Lei nº 14.133, de 2021) I – autorização da autoridade competente, fundamentada em estudo técnico que demonstre: a) a conveniência e a oportunidade da contratação, mediante identificação das razões que justifiquem a opção pela forma de parceria público-privada; [...]". Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/l11079.htm. Acesso em: [31/10/2024].

e vantajosa tanto para a administração pública quanto para a sociedade. Ademais, o princípio da motivação impõe que as decisões administrativas sejam devidamente justificadas e fundamentadas, o que implica que a administração deve demonstrar, de forma transparente e racional, que a opção selecionada atende melhor ao interesse público.

Nesse sentido, a análise VfM fornece os insumos técnicos e financeiros necessários para embasar a decisão, evidenciando, com base em dados objetivos, se o modelo de PPP proporciona melhores resultados em termos de custo-benefício, gestão de riscos e eficiência operacional, em comparação com a execução direta pelo setor público. Portanto, nas seções seguintes, serão apresentados os resultados preliminares da análise de custo-benefício referente à implantação do Hospital Regional do Mato Grosso do Sul.

I.2 ATENDIMENTO AO TERMO DE REFERÊNCIA

Este produto atende ao Termo de Referência nos seguintes aspectos:

“O Escopo consiste em estudo que determine se há ou não conveniência da implementação do Projeto por meio de PPP, assim como o atendimento das demais exigências previstas no art. 10, incisos I, II, IV e V da Lei Federal nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004, bem como a comprovação de que o incremento de despesas públicas originadas pelo contrato não ultrapassa o limite do art. 28 da Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004, considerando as previsões legais do ESTADO.

O Relatório de Value for Money deverá comparar, dos pontos de vista quantitativo e qualitativo, os cenários de construção e operação da REDE HOSPITALAR, de forma direta pelo ESTADO com os seguintes cenários:

- a. construção e operação da REDE HOSPITALAR pela iniciativa privada;*
- b. construção pelo ESTADO pelo modelo de obra pública e operação pela iniciativa privada, podendo incluir fornecimento e instalação de equipamentos.*

A análise de Value for Money deve considerar a metodologia disponibilizada pelo ESTADO.

A avaliação quantitativa deverá utilizar benchmarkings, nacionais e estaduais, considerando aspectos quantitativos dos sistemas de saúde local, bem como material explicativo sobre a metodologia utilizada para a realização de tais comparações e o resultado de cada uma das análises em relação ao custo de manutenção diária do leito.

A avaliação qualitativa deverá levar em consideração aspectos da qualidade dos serviços prestados pelo ESTADO no que tange à administração da REDE HOSPITALAR, expondo os pontos fracos e fortes do sistema, vis a vis a proposta elaborada pela CONTRATADA para o PROJETO.

Tanto a avaliação quantitativa como qualitativa devem utilizar o modelo para Value for Money utilizado pelo BID como ponto de partida para a realização das análises. Deverá ser disponibilizada a planilha final, em formato MS Excel com a análise e os resultados obtidos, bem como um relatório detalhado com todas as premissas utilizadas e conclusões da análise.

A planilha deverá ser, na medida do possível, parametrizada, permitindo que sejam calculadas futuras ampliações ou reduções no número de leitos do PROJETO e permitindo a replicação do PROJETO para outros projetos de PPP de Hospitais.

O PRODUTO do Escopo será o Relatório de Análise Value for Money, o qual deverá comparar a realização das atividades acima. O produto deverá incluir a planilha final, em formato MS Excel com a análise e os resultados obtidos, bem como um relatório detalhado com todas as premissas utilizadas e conclusões da análise.”

TABELA 2 – ATENDIMENTO AO TERMO DE REFERÊNCIA

Item do Termo de Referência	Produto / Seção do Relatório
<i>O Escopo consiste em estudo que determine se há ou não conveniência da implementação do Projeto por meio de PPP, assim como o atendimento das demais exigências previstas no art. 10, incisos I, II, IV e V da Lei Federal nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004, [...]</i>	Atendido na seção II deste relatório e na planilha <i>Value for Money Quantitativo</i> , encaminhada em conjunto
<i>[...] bem como a comprovação de que o incremento de despesas públicas originadas pelo contrato não ultrapassa o limite do art. 28 da Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004, considerando as previsões legais do ESTADO.</i>	Endereçado no Escopo E2.5 – Plano de Negócios Referencial
<i>O Relatório de Value for Money deverá comparar, dos pontos de vista quantitativo e qualitativo, os cenários de construção e operação da REDE HOSPITALAR, de forma direta pelo ESTADO com os seguintes cenários:</i> a. construção e operação da REDE HOSPITALAR pela iniciativa privada; b. construção pelo ESTADO pelo modelo de obra pública e operação pela iniciativa privada, podendo incluir fornecimento e instalação de equipamentos.	Atendido na seção II deste relatório e na planilha <i>Value for Money Quantitativo</i> , encaminhada em conjunto
<i>A análise de Value for Money deve considerar a metodologia disponibilizada pelo ESTADO.</i>	Atendido na seção II deste relatório e na planilha <i>Value for Money Quantitativo</i> , encaminhada em conjunto
<i>A avaliação quantitativa deverá utilizar benchmarkings, nacionais e estaduais, considerando aspectos quantitativos</i>	Na avaliação quantitativa, não há o que se falar em benchmarkings, sejam eles nacionais ou estaduais. O objetivo

dos sistemas de saúde local, bem como material explicativo sobre a metodologia utilizada para a realização de tais comparações e [...]	da análise, por definição metodológica, é comparar a prestação direta dos serviços (PSC) com a delegação para o operador privado (PPP). A comparação quantitativa pondera os custos e despesas, investimentos, neutralidade competitiva, análise de riscos e eventuais subvenções públicas, dentro do contexto do projeto. Portanto, não há levantamento de <i>benchmark</i> ou comparação com o sistema de saúde local, que podem apresentar realidades operacionais, sociais e demográficas distintas do projeto proposto. Ademais, ressalta-se que as premissas incorporadas no cálculo do PSC, como sobrecustos de CAPEX, OPEX e custos do processo licitatório, foram fundamentadas em estudos e artigos especializados
[...] o resultado de cada uma das análises em relação ao custo de manutenção diária do leito.	Atendido na seção II deste relatório e na planilha <i>Value for Money Quantitativo</i> , encaminhada em conjunto (valores mensais)
A avaliação qualitativa deverá levar em consideração aspectos da qualidade dos serviços prestados pelo ESTADO no que tange à administração da REDE HOSPITALAR, expondo os pontos fracos e fortes do sistema, vis a vis a proposta elaborada pela CONTRATADA para o PROJETO.	Atendido na seção II deste relatório e na planilha <i>Value for Money Quantitativo</i> , encaminhada em conjunto
Tanto a avaliação quantitativa como qualitativa devem utilizar o modelo para Value for Money utilizado pelo BID como ponto de partida para a realização das análises. Deverá ser disponibilizada a planilha final, em formato MS Excel com a análise e os resultados obtidos, bem como um relatório detalhado com todas as premissas utilizadas e conclusões da análise.	Atendido na seção II deste relatório e na planilha <i>Value for Money Quantitativo</i> , encaminhada em conjunto
A planilha deverá ser, na medida do possível, parametrizada, permitindo que sejam calculadas futuras ampliações ou reduções no número de leitos do PROJETO e permitindo a replicação do PROJETO para outros projetos de PPP de Hospitais.	Atendido na seção II deste relatório e na planilha <i>Value for Money Quantitativo</i> , encaminhada em conjunto
O PRODUTO do Escopo será o Relatório de Análise Value for Money, o qual deverá comparar a realização das atividades acima. O produto deverá incluir a planilha final, em formato MS Excel com a análise e os resultados obtidos, bem como um relatório detalhado com todas as premissas utilizadas e conclusões da análise.	Atendido na seção II deste relatório e na planilha <i>Value for Money Quantitativo</i> , encaminhada em conjunto

II. **VALUE FOR MONEY – PPP X ADMINISTRAÇÃO DIRETA**

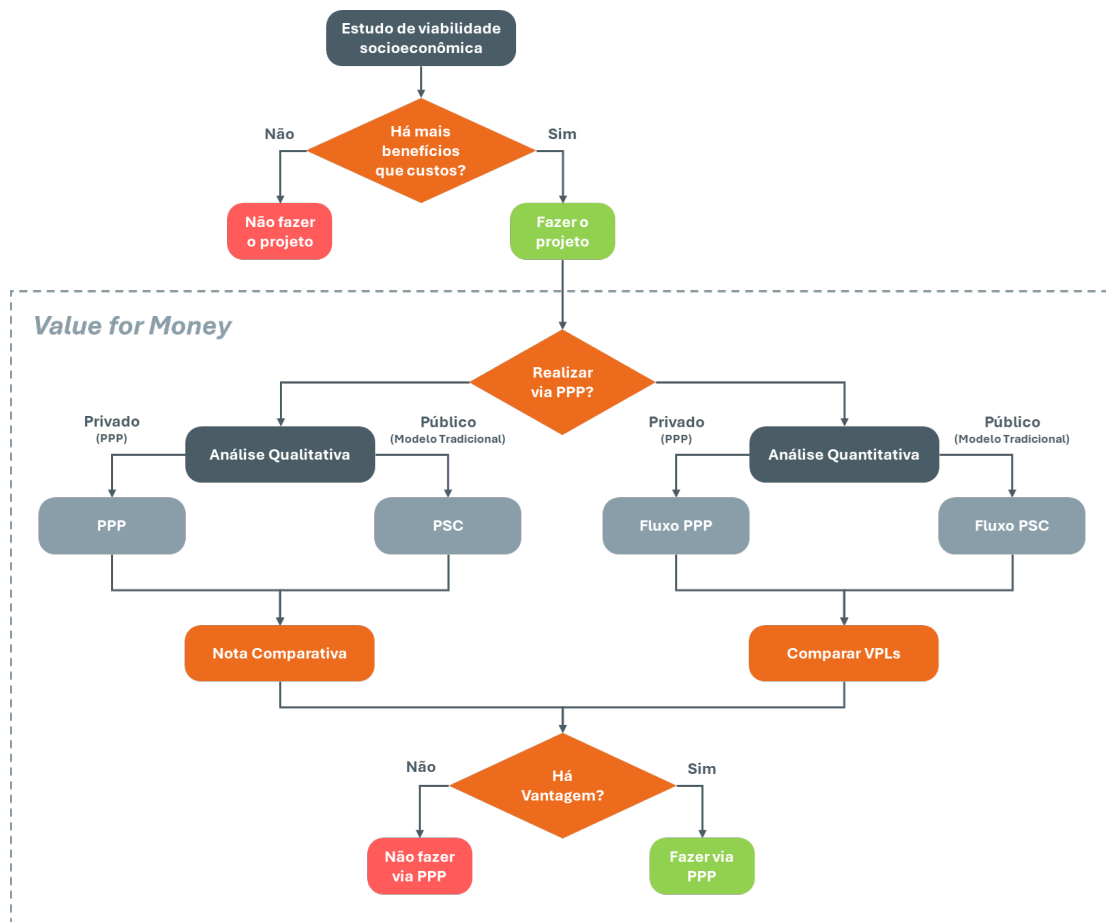
O *Value for Money* é uma metodologia utilizada para identificar e mensurar a vantajosidade de diferentes modelos de execução de projetos ou serviços públicos, com o objetivo de determinar qual opção oferece a melhor relação custo-benefício para o interesse coletivo. No caso em tela, buscou-se responder a seguinte questão: é mais vantajoso para o interesse público delegar o investimento e operação do HRMS por meio de uma parceria público-privada ou executá-lo diretamente pela Administração Pública, com obra pública e operação no modelo tradicional de licitações?

Para essa avaliação, são considerados os custos e benefícios de ambas as alternativas, sob uma abordagem que combina aspectos qualitativos e quantitativos, detalhados nas próximas seções. Portanto, para que haja *Value for Money* em um projeto de PPP, em relação ao modelo tradicional licitatório, deve existir uma diferença clara entre os custos líquidos, qualidade do projeto e benefícios para a sociedade civil.

De acordo com o *Manual de Metodologia e Mecanismos para Análise de Value for Money* do EPE-MS, o modelo tradicional de licitação e contratação envolve um arranjo no qual o Poder Público concebe a solução para o projeto e a expõe detalhadamente ao mercado por meio de licitação pública, contratando empresas privadas para sua execução. Esse modelo é marcado por processos burocráticos e rígidos, com ênfase no controle detalhado dos meios, contratos de curto prazo, e a realização de várias licitações para diferentes etapas do projeto, como planejamento, execução e manutenção. O pagamento é baseado em medições de obra, e o contratado não assume responsabilidade pela operação ou manutenção do ativo após a conclusão do projeto.

Nesse sentido, apesar das inovações introduzidas pela Lei 14.133/2021, como a ampliação do uso do diálogo competitivo e critérios de julgamento mais direcionados ao custo-benefício, que buscam alinhar o modelo tradicional de contratação a práticas mais modernas e orientadas à eficiência, sua aplicação permanece restrita a determinados contextos, como obras de menor complexidade e contratos de curto prazo. Essas inovações, embora representem avanços, não conseguem resolver todos os desafios do regime geral de licitações da mesma forma que as estruturas contratuais mais robustas, presentes nas concessões comuns e PPPs, que são projetadas para lidar com projetos mais complexos e de longo prazo. Essas estruturas permitem uma melhor integração com os princípios da administração gerencial, promovendo flexibilidade e maior alinhamento de interesses nas relações público-privadas.

FIGURA 1 – ROADMAP VALUE FOR MONEY



Fonte: elaboração própria baseada no Termo de Referência

Conforme ilustrado no fluxograma da Figura 1, após a decisão de realizar o projeto, embasada por um estudo de viabilidade socioeconômica, aplica-se a metodologia de *Value for Money*, que combina duas abordagens simultâneas e complementares.

Na análise quantitativa, utiliza-se a ferramenta *Public Sector Comparator* (PSC), ou Comparador do Setor Público, que oferece uma estimativa dos custos de referência caso o projeto fosse implementado diretamente pelo Estado ou por meio de contratação tradicional via licitação. O PSC permite uma comparação objetiva entre esses custos projetados e o fluxo financeiro estimado para uma contratação via PPP, auxiliando na escolha mais eficiente e vantajosa em termos de Valor Presente Líquido dos fluxos financeiros.

Por outro lado, na análise qualitativa, são atribuídas notas baseadas em diferentes critérios, como aspectos financeiros, transferência de riscos, qualidade do serviço, prazo e complexidade administrativa, resultando em uma nota final que permite comparar ambas as alternativas.

Ao final, os resultados das análises qualitativa e quantitativa são considerados e ponderados para determinar se há, ou não, vantagem em realizar o projeto por meio de uma PPP.

II.1 VALUE FOR MONEY QUALITATIVO

Com o objetivo de realizar uma análise qualitativa objetiva das alternativas, foi desenvolvido um quadro de indicadores (*scorecard*) com elementos de interesse da administração pública. Atribuiu-se, então, diferentes ponderações a cada elemento, com uma distribuição linear de pesos dentro de cada grupo. No total, foram estabelecidos 6 (seis) grupos de indicadores:

- Potencial de Transferência de Riscos ao Privado;
- Qualidade da Prestação dos Serviços;
- Financeiro;
- Prazo;
- Complexidade Administrativa;
- Outros.

Note que cada grupo recebeu uma ponderação uniforme (Figura 3), com detalhes e fundamentos qualitativos de cada indicador apresentados abaixo. Vale destacar que as notas atribuídas aos critérios (em uma escala de 1 a 5, conforme descrito na Figura 2) seguiram o padrão orientado no *Manual de Metodologia e Mecanismos para Análise de Value for Money* do Escritório de Parcerias Estratégicas do Estado de Mato Grosso do Sul (EPE-MS). Ademais, o presente estudo também considerou os pontos levantados na análise qualitativa preliminar e as diretrizes para geração de VfM conduzidas pela primeira consultoria contratada, responsável pelos estudos de pré-viabilidade.

FIGURA 2 – ESCALA DE NOTAS (ANÁLISE QUALITATIVA)

Pontuação	Conceito
1	O desempenho do projeto a ser realizado por PPP/concessão em determinado aspecto será <u>muito inferior</u> ao do projeto por contratação pública
2	O desempenho do projeto a ser realizado por PPP/concessão em determinado aspecto será <u>ligeiramente inferior</u> ao do projeto por contratação pública
3	O desempenho do projeto a ser realizado por PPP/concessão em determinado aspecto será <u>equivalente</u> ao do projeto por contratação pública
4	O desempenho do projeto a ser realizado por PPP/concessão em determinado aspecto <u>supera</u> o do projeto por contratação pública
5	O desempenho do projeto a ser realizado por PPP/concessão em determinado aspecto <u>supera substancialmente</u> o do projeto por contratação pública

Fonte: Manual de Metodologia e Mecanismos para Análise de Value for Money (EPE-MS)

A metodologia aplicada para a atribuição de notas aos subindicadores, considerando a natureza qualitativa da análise, segue uma abordagem *ad hoc*, fundamentada na lógica dos componentes apresentados. Essa escolha reflete a característica inerente dos estudos qualitativos, que envolvem um certo grau de subjetividade.

É importante destacar que a avaliação de todos os indicadores foi conduzida com foco no interesse público. Dessa forma, uma pontuação inferior a 3 (três) indica que, sob o critério analisado, o modelo de PPP/concessão é menos vantajoso do que o modelo de contratação pública tradicional. Por outro lado, uma pontuação superior a 3 (três) sugere que o modelo de PPP é mais favorável em relação ao tradicional, demonstrando maior eficiência e benefício para o interesse coletivo.

FIGURA 3 – RESULTADO DO VALUE FOR MONEY QUALITATIVO

Scorecard de Quesitos Qualitativos			
Aspecto	Peso	Pontuação (1-5)	Nota Ponderada
Potencial de Transferência de Riscos ao Privado	16.67%	4.13	0.69
Operacionais	2.08%	4.00	0.08
Engenharia	2.08%	4.00	0.08
Ambientais	2.08%	3.00	0.06
Financiamento	2.08%	4.00	0.08
Tecnológicos	2.08%	5.00	0.10
Sobrecusto	2.08%	5.00	0.10
Descumprimento de Prazos e Metas	2.08%	5.00	0.10
Não Obtenção/Cumprimento de Exigências Regulatórias	2.08%	3.00	0.06
Qualidade da Prestação dos Serviços	16.67%	5.00	0.83
Foco nos Serviços Assistenciais	2.78%	5.00	0.14
Cumprimento de Metas de Desempenho	2.78%	5.00	0.14
Manutenção Adequada de Facilities	2.78%	5.00	0.14
Garantias de Entrega da Obra com a Qualidade Desejada	2.78%	5.00	0.14
Expansão da Oferta de Serviços de Saúde	2.78%	5.00	0.14
Melhoria da Acessibilidade	2.78%	5.00	0.14
Financeiro	16.67%	3.43	0.57
Capacidade de Obtenção de Financiamento	2.38%	4.00	0.10
Custos Financeiros	2.38%	2.00	0.05
Custos Tributários	2.38%	3.00	0.07
Necessidade de Garantias Públicas	2.38%	1.00	0.02
Gastos com CAPEX	2.38%	5.00	0.12
Gastos com OPEX	2.38%	5.00	0.12
Disponibilidade de Orçamento Público no Curto Prazo	2.38%	4.00	0.10
Prazo	16.67%	4.33	0.72
Modelagem e Contratação	5.56%	4.00	0.22
Implementação	5.56%	4.00	0.22
Prazo Contratual	5.56%	5.00	0.28
Complexidade Administrativa	16.67%	3.40	0.57
Custo de Gestão Contratual	3.33%	3.00	0.10
Governança Corporativa e Transparência	3.33%	4.00	0.13
Estrutura Operacional	3.33%	5.00	0.17
Complexidade na Preparação do Projeto	3.33%	3.00	0.10
Outros Custos de Transação em Geral	3.33%	2.00	0.07
Outros	16.67%	4.43	0.74
Externalidades da Melhoria na Saúde	2.38%	5.00	0.12
Geração de Empregos	2.38%	4.00	0.10
Meio Ambiente	2.38%	3.00	0.07
Estímulo a Novas Tecnologias	2.38%	5.00	0.12
Transferência de Conhecimento para a Administração Pública	2.38%	5.00	0.12
Inovação	2.38%	5.00	0.12
Histórico de Experiências Similares	2.38%	4.00	0.10
Nota Final Σ	100.00%		4.12

Fonte: elaboração própria baseada no Termo de Referência

A **nota final** ponderada do **Value for Money qualitativo** foi de **4,12**, indicando que a execução do projeto por meio de uma PPP oferece vantagens materiais em comparação ao modelo tradicional de contratação pública. Essa superioridade se manifesta

especialmente no potencial de transferência de riscos ao setor privado, na qualidade da prestação dos serviços e cumprimento de prazos.

Apresentado o quadro de resultados acima, serão detalhadas as justificativas para a pontuação atribuída a cada um dos indicadores dos grupos analisados, com o intuito de conferir maior clareza ao estudo conduzido.

II.1.1 INDICADORES QUALITATIVOS DA ANÁLISE

II.1.1.1 POTENCIAL DE TRANSFERÊNCIA DE RISCOS AO PRIVADO (4,13 DE 5,00)

Os indicadores relacionados ao potencial de transferência de riscos ao parceiro privado levam em consideração a capacidade do modelo de concessão administrativa de reduzir a exposição do ente público a incertezas de diferentes naturezas.

- **Operacionais (4,00 de 5,00):** os riscos operacionais associados aos serviços de bata cinza podem ser transferidos ao parceiro privado, eximindo a administração pública de arcar com custos excessivos ou ineficiências operacionais. Cabe destacar, contudo, que os serviços de bata branca permanecem sob a responsabilidade do Poder Concedente, conforme delimitação do escopo contratual.
- **Engenharia (4,00 de 5,00):** assim como no indicador anterior, riscos de engenharia podem ser transferidos ao parceiro privado por definição do contrato de concessão, permitindo uma melhor alocação de incentivos ao bom empreendimento e à eficiência.
- **Ambientais (3,00 de 5,00):** riscos ambientais podem ser transferidos ao parceiro privado até certa medida, dado que, em sua atividade, pode haver interfaces que exijam a sua interação com outros prestadores de serviços, sejam eles públicos ou privados. Assim, dessa interação podem surgir passivos ambientais que não estão previstos dentro do escopo de PPP.
- **Financiamento (4,00 de 5,00):** os riscos de financiamento podem ser majoritariamente transferidos ao parceiro privado em uma concessão, desde que seja estabelecida uma estrutura de garantias robusta. Essa estrutura deve proporcionar segurança aos potenciais credores, assegurando que o parceiro privado tenha condições de acessar financiamentos em condições favoráveis. Uma garantia bem estruturada minimiza, portanto, o risco de que o ente público precise revisar essa estrutura em uma fase posterior ao leilão, assegurando a sustentabilidade financeira do projeto.
- **Tecnológicos (5,00 de 5,00):** as empresas privadas operam em um ambiente de competição por mercados, o que gera uma pressão constante para a adoção de

novas tecnologias e inovações. Esse cenário competitivo estimula a busca por soluções que permitam a incorporação de novas concessões ao portfólio do grupo econômico, reforçando sua posição no mercado e aumentando a eficiência operacional.

- **Sobrecusto (5,00 de 5,00):** riscos de sobrecusto tendem a ser minimizados na modalidade de PPP pelo alinhamento de incentivos, dado que tal ocorrência levaria a uma redução da margem do empreendimento.
- **Descumprimento de Prazos e Metas (5,00 de 5,00):** a questão do descumprimento de prazos e metas estabelecidos tende a ser significativamente mitigada no modelo de PPP, uma vez que os contratos de concessão geralmente preveem mecanismos³ que vinculam a remuneração do ente privado ao seu desempenho. Além disso, o pagamento ao concessionário só se inicia após a entrega da obra⁴, dentro do padrão de qualidade acordado. Isso estabelece um incentivo claro para que os prazos e metas acordados sejam rigorosamente cumpridos, ou até mesmo antecipados, promovendo maior eficiência e confiabilidade na execução do projeto.
- **Não Obtenção/Cumprimento de Exigências Regulatórias (3,00 de 5,00):** o cumprimento de exigências regulatórias, como a obtenção de licenças, permissões e autorizações, tende a ser similar em ambas as modalidades, uma vez que se trata do mesmo tipo de operação e objeto de atuação. Assim, os desafios regulatórios são equivalentes, independentemente de o projeto ser executado por meio de PPP ou contratação pública tradicional⁵.

II.1.1.2 QUALIDADE DA PRESTAÇÃO DOS SERVIÇOS (5,00 DE 5,00)

Os parâmetros qualitativos apresentados a seguir têm o objetivo de avaliar, com foco em cada critério específico, se o modelo de parceria público-privada para serviços de bata cinza tem, ou não, o potencial de oferecer melhorias na qualidade dos serviços de saúde para os usuários.

- **Foco nos Serviços Assistenciais (5,00 de 5,00):** o modelo de PPP bata-cinza permite que o Estado se concentre exclusivamente nas necessidades de saúde dos pacientes e no suporte aos profissionais médicos, elevando a qualidade do

³ O contrato estabelece penalidades para atrasos no cumprimento dos marcos de cada fase.

⁴ No caso em tela, o Contrato de PPP admite operação parcial antes da conclusão total das obras.

⁵ Embora o HRMS atualmente opere sem o cumprimento de algumas obrigações regulatórias, como o alvará do Corpo de Bombeiros, entendemos que os riscos e desafios regulatórios são equivalentes em ambas as alternativas. Assim, considerando que as exigências normativas mínimas devem, em teoria, ser cumpridas por todos, independentemente do modelo de contratação, atribuímos uma nota neutra a esse critério.

atendimento. Atividades como segurança, limpeza e tarefas administrativas são delegadas à Concessionária privada, aliviando a carga sobre os gestores hospitalares, que podem focar na melhoria dos serviços de saúde. Nesse contexto, uma matriz de responsabilidades bem definida e a presença de um verificador independente são fundamentais para monitorar o contrato e garantir o desempenho adequado das atividades delegadas.

- **Cumprimento de Metas de Desempenho (5,00 de 5,00):** em contratos de PPP, a remuneração do parceiro privado está diretamente vinculada ao cumprimento de metas de desempenho previamente estabelecidas. Isso garante um alinhamento de interesses entre o setor público e o concessionário, incentivando o parceiro privado a atingir padrões elevados de qualidade e eficiência. O risco de não cumprimento impacta diretamente a remuneração, criando um forte incentivo para a fiscalização e entrega de serviços de excelência. No caso em questão, embora o HRMS já aplique avaliações de desempenho em alguns de seus contratos, o nível de exigência atual não se compara à rigorosa estrutura de indicadores de um contrato de PPP.
- **Manutenção Adequada de *Facilities* (5,00 de 5,00):** seguindo a mesma lógica do item anterior, contratos de PPP bem estruturados vinculam a remuneração do concessionário à disponibilidade e manutenção adequada das *facilities*. Esse modelo garante que o parceiro privado se comprometa com a preservação e o funcionamento contínuo das infraestruturas durante todo o período da concessão, já que falhas na manutenção e disponibilidade resultam em impactos financeiros. Além disso, conforme apontado pelo relatório de diagnóstico de engenharia, a estrutura atual do HRMS apresenta diversas deficiências e desafios, como cozinha interditada, sistema de climatização em fim de vida útil e funcionamento parcial de elevadores devido à obsolescência, evidenciando as limitações do modelo atual em oferecer uma manutenção adequada das *facilities*.
- **Garantias de Entrega da Obra com a Qualidade Desejada (5,00 de 5,00):** conforme mencionado acima, o operador privado é responsável pela operação e manutenção das instalações durante todo o período do contrato. Isso cria um incentivo direto para que as construções sejam realizadas com materiais de qualidade e alto padrão construtivo, de modo a facilitar a manutenção e garantir a durabilidade ao longo de toda a vigência do contrato. A longevidade e a eficiência das instalações impactam diretamente os custos operacionais do concessionário, alinhando seus interesses com a entrega de uma obra bem executada. Além disso, é fundamental que o poder público, como parte do arranjo contratual, atue de forma rigorosa na fiscalização das obras, garantindo

que tudo seja entregue de acordo com os padrões de qualidade esperados e dentro do que foi contratado.

- **Expansão da Oferta de Serviços de Saúde (5,00 de 5,00):** a participação do setor privado pode acelerar a implementação de nova infraestrutura e ampliar a capacidade de atendimento em comparação ao modelo tradicional, que costuma enfrentar maiores restrições burocráticas e orçamentárias de curto prazo. A maior eficiência operacional e a flexibilidade na gestão permitem que o parceiro privado viabilize uma expansão mais rápida e eficaz dos serviços. Nesse sentido, conforme apontado pelo relatório *Diagnóstico da Situação Técnico Operacional*, elaborado pela primeira consultoria contratada, um dos desafios enfrentados pela administração do HRMS é a aquisição de equipamentos. As entrevistas conduzidas pelo referido estudo indicam que, devido à burocracia dos processos licitatórios, muitas vezes não é possível adquirir equipamentos de modelos específicos, cujos atributos técnicos e desempenho superior são reconhecidos pela equipe de gestão do hospital. Em vez disso, é comum que as empresas vencedoras dos pregões forneçam equipamentos de qualidade inferior à desejada pela equipe técnica. Além disso, o relatório aponta que, nos processos de aquisição de equipamentos por meio de emendas parlamentares, o longo intervalo entre a solicitação e a efetivação da compra frequentemente resulta na aquisição de equipamentos tecnologicamente desatualizados.
- **Melhoria da Acessibilidade (5,00 de 5,00):** pelos mesmos motivos mencionados no tópico anterior, projetos voltados à melhoria da acessibilidade da infraestrutura de atendimento tendem a ser implementados de forma mais ágil e eficaz por meio de uma PPP. A flexibilidade e a eficiência na gestão privada permitem respostas mais rápidas às necessidades de acessibilidade. No entanto, é importante destacar que o sucesso dessas melhorias depende, inicialmente, de um plano de intervenção bem estruturado, que alinhe os objetivos do projeto com as reais necessidades da população.

II.1.1.3 FINANCEIRO (3,43 DE 5,00)

Os indicadores financeiros têm como objetivo realizar uma análise crítica das alternativas, com ênfase na maximização do uso de recursos. Diferentemente da abordagem anterior, que analisa o objeto sob a ótica do potencial de transferência de riscos, este conjunto de indicadores examina a capacidade dos diferentes modelos de executar mais com menos, otimizando a aplicação de recursos escassos e a capacidade de mobilização de capital.

- **Capacidade de Obtenção de Financiamento (4,00 de 5,00):** empresas privadas, especialmente aquelas pertencentes a grupos econômicos financeiramente

sólidos, possuem acesso facilitado a uma ampla gama de linhas de crédito, muitas vezes subsidiadas. Além disso, um histórico bem-sucedido de execução de projetos e relações de longo prazo com instituições financeiras permitem ao parceiro privado obter crédito com mais facilidade, tornando possível a alavancagem financeira e aumentando a atratividade do empreendimento. Entretanto, o pioneirismo do mecanismo de MAT/MED pode elevar a percepção de risco da operação vis-à-vis outros contratos sem esse escopo, com efeito nos *spreads* de crédito cobrados.

- **Custos Financeiros (2,00 de 5,00):** devido à própria natureza social dos investimentos públicos diretos, o financiamento privado da PPP apresenta um custo de capital (taxa de desconto) significativamente maior. Nesse sentido, os credores do parceiro privado exigem uma taxa de retorno que compense os riscos associados ao projeto, elevando os custos de captação. Portanto, a exigência de retorno faz com que os custos financeiros em PPPs sejam mais altos quando comparados com projetos financiados diretamente pelo poder público.
- **Custos Tributários (3,00 de 5,00):** em ambas as modalidades, seja contratação pública ou PPP, há incidência de impostos que, uma vez incorridos, demandam uma margem compensatória para cobri-los. Esses tributos gerados pela iniciativa privada retornam ao Governo, havendo, portanto, uma equivalência entre os modelos nesse aspecto.
- **Necessidade de Garantias Públicas (1,00 de 5,00):** na modalidade de parceria público-privada (PPP), é imprescindível a oferta de garantias de pagamento por parte do parceiro público, uma vez que o risco de crédito está diretamente associado à possível inadimplência da Administração Pública, que, no caso de uma Concessão Administrativa, atua como o único *oftaker*⁶ do projeto. Ademais, garantias públicas que não dependam de recursos contingenciáveis e estejam vinculadas a fluxos de receita contínuos, além de um estoque financeiro robusto, aumentam a financiabilidade e a atratividade do projeto para o setor privado, melhorando suas chances de sucesso. Contudo, essa estrutura também pode limitar a flexibilidade orçamentária do ente público.
- **Gastos com CAPEX (5,00 de 5,00):** a modalidade de PPP tende a apresentar custos mais baixos por dois fatores principais. O primeiro é a redução de custos

⁶ O *oftaker* é a parte responsável por adquirir os serviços ou produtos de um projeto, garantindo a demanda e a sustentabilidade financeira deste. No contexto de uma Concessão Administrativa de um hospital, em que não há a possibilidade de cobrança de tarifa, o *oftaker* é o próprio ente público, que assume o compromisso de remunerar o parceiro privado, via Contraprestação Pública, pela disponibilização de infraestrutura e a operação de determinados serviços.

gerada pelos incentivos do processo de leilão, um mecanismo também presente na execução direta pelo setor público, conforme estabelecido na Lei nº 14.133/2021⁷. A principal vantagem da PPP, no entanto, reside no segundo fator: a capacidade do parceiro privado de capturar ganhos de eficiência. Nesse cenário, a Concessionária tem um incentivo direto para otimizar custos, já que as economias obtidas podem resultar em maximização do retorno. Além disso, confiantes na possibilidade de capturar esses ganhos de eficiência, os participantes do leilão têm mais margem para oferecer descontos competitivos durante o processo de licitação.

- **Gastos com OPEX (5,00 de 5,00):** o raciocínio aplicado aos gastos operacionais (OPEX) segue a mesma lógica do CAPEX. O parceiro privado é igualmente incentivado a otimizar custos operacionais, buscando maximizar a eficiência.
- **Disponibilidade de Orçamento Público no Curto Prazo (4,00 de 5,00):** no modelo tradicional, os gastos com CAPEX recaem diretamente sobre o ente público, demandando uma alocação imediata e significativa de recursos. Em contrapartida, nas PPPs, há uma diluição temporal dos pagamentos, com contraprestações públicas e, em alguns casos, aportes que cobrem apenas parte do investimento, resultando em um impacto orçamentário menor no curto prazo.

II.1.1.4 PRAZO (4,33 DE 5,00)

Com relação aos indicadores da categoria Prazos, as implicações recaem sobre a disponibilidade tempestiva de infraestrutura e a efetiva fruição dos benefícios desta pelos usuários e pelo setor público.

- **Modelagem e Contratação (4,00 de 5,00):** os prazos para a contratação de projetos de investimento pela Administração Pública tendem a ser mais longos, principalmente devido às características do processo de licitação. No Brasil, esse processo é regulado predominantemente pela Lei 14.133/2021, especialmente em operações envolvendo obras. A legislação impõe ritos rigorosos, com pouca flexibilidade e prazos regimentais que acabam prolongando e encarecendo o processo de contratação, tornando-o mais moroso e burocrático.

⁷ Lei nº 14.133/2021. Art. 11: "O processo licitatório tem por objetivos: I - assegurar a seleção da proposta apta a gerar o resultado de contratação mais vantajoso para a Administração Pública, inclusive no que se refere ao ciclo de vida do objeto; [...] III - evitar contratações com sobrepreço ou com preços manifestamente inexequíveis e superfaturamento na execução dos contratos." Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/l14133.htm. Acesso em: [31/10/2024].

- **Implementação (4,00 de 5,00):** os prazos para a implementação de projetos de investimento sob a Administração Pública tendem a ser significativamente mais longos, em grande parte devido ao trâmite burocrático e eventuais ritos administrativos necessários. Esses processos burocráticos tornam a implementação do projeto mais lenta e onerosa em comparação às iniciativas do setor privado⁸. Por outro lado, nas PPPs, o parceiro privado tem interesse em iniciar a operação o mais breve possível, pois sua remuneração está diretamente vinculada ao início das atividades operacionais, que promove uma execução mais ágil e eficiente.
- **Prazo Contratual (5,00 de 5,00):** no modelo tradicional, a construção e gestão de infraestrutura e serviços frequentemente envolve o que se chama de “constelação de contratos”, na qual múltiplos contratos fragmentados de curto e médio prazo precisam ser firmados e renovados constantemente, resultando em maior complexidade administrativa e ineficiência. Em uma PPP, um contrato de concessão único substitui dezenas de licitações por ano, com uma vigência de longo prazo, podendo chegar a até 35 anos. Elimina-se, portanto, a necessidade renovações constantes e permite que a operação seja executada de maneira contínua e integrada, assegurando estabilidade e previsibilidade ao longo do contrato.

II.1.1.5 COMPLEXIDADE ADMINISTRATIVA (3,40 DE 5,00)

Avalia-se, a seguir, aspectos como complexidade administrativa, transparência e os custos envolvidos na gestão contratual.

- **Custo de Gestão Contratual (3,00 de 5,00):** na linha do que foi discutido anteriormente, o modelo tradicional, que exige a gestão de uma “constelação de contratos” de curto e médio prazo, resulta em maior complexidade

⁸ A título de exemplo, a Lei nº 14.133/2021 exige a elaboração de um Plano de Contratações Anual (Art. 12), que inclui:

- Estudo técnico preliminar para justificar a contratação, adicionando uma etapa de análise e documentação (Art. 18, inciso I);
- Definição detalhada do objeto contratual, incluindo documentação como termo de referência ou projeto básico (Art. 18, inciso II);
- Inclusão de uma análise de riscos para cada contratação, um requisito que torna o processo mais robusto e demorado (Art. 18, inciso X);
- Matriz de alocação de riscos, especificando responsabilidades e medidas de mitigação, o que acrescenta complexidade ao contrato (Art. 22).

Portanto, o modelo tradicional de licitação demanda mais etapas e formalidades que não são exigidas na mesma extensão e frequência em modelos de PPP. Apesar da complexidade inicial na estruturação e estudos das PPPs, uma vez estruturadas e em operação, elas oferecem maior flexibilidade para ajustes e execução de projetos.

administrativa e, conseqüentemente, custos operacionais superiores. A necessidade de gerenciar múltiplos contratos e suas renovações constantes aumenta a carga de trabalho e os custos associados à fiscalização, controle e execução. Em contraste, um contrato único de concessão em uma PPP oferece maior eficiência ao longo do tempo, eliminando a fragmentação e simplificando a gestão. No entanto, o mecanismo de MAT/MED exigirá um esforço de coordenação, acompanhamento e deliberação por parte do Poder Concedente.

- **Governança Corporativa e Transparência (4,00 de 5,00):** a modalidade de PPP, quando bem estruturada, possibilita um elevado nível de governança corporativa e transparência a partir da elaboração minuciosa do contrato de concessão. Além disso, o processo de consulta pública permite a participação ativa de partes interessadas, como a sociedade civil, comunidades afetadas, assessores e possíveis *players*, oferecendo uma plataforma para expressar preocupações e sugerir melhorias.
- **Estrutura Operacional (5,00 de 5,00):** conforme previsto na Lei de PPPs, antes da celebração do contrato, é obrigatória a criação de uma Sociedade de Propósito Específico, responsável pela implantação e gestão do objeto da parceria. Essa exigência é considerada uma boa prática, pois a estrutura focada e especializada de uma SPE traz melhorias à governança e fiscalização do projeto. Com recursos segregados, torna-se mais simples auditar e controlar o cumprimento das obrigações contratuais. No modelo de contratação tradicional, por outro lado, não há essa exigência, o que pode dificultar o acesso a informações detalhadas sobre a empresa contratada e limitar a transparência. Além disso, quando a estrutura operacional da administração pública é utilizada na operação direta dos serviços, a gestão de múltiplos projetos pode sobrecarregar o poder público, prejudicando o acompanhamento e controle adequado das operações.
- **Complexidade na Preparação do Projeto (3,00 de 5,00):** embora a estruturação de uma PPP envolva uma série de análises detalhadas, como o estudo de Value for Money, Estudo de Viabilidade Técnica, Econômica e Ambiental (EVTEA), matriz de riscos e mecanismos de garantias, as novas exigências da Lei 14.133/2021 também adicionam complexidade do modelo tradicional de licitação. A nova legislação demanda, por exemplo, a elaboração de uma matriz de riscos e outros procedimentos detalhados. Portanto, apesar das especificidades de uma PPP, a complexidade de ambos os modelos pode ser considerada semelhante.

- **Outros Custos de Transação em Geral (2,00 de 5,00):** o contrato de concessão gera novos custos de transação entre o parceiro público e o privado ao longo de sua execução. Esses custos podem incluir, por exemplo, a necessidade de contratação de advogados e economistas para a defesa em casos de pleitos de reequilíbrio econômico-financeiro.

II.1.1.6 OUTROS (4,43 DE 5,00)

- **Externalidades⁹ da Melhoria na Saúde (5,00 de 5,00):** a melhoria da qualidade dos serviços de saúde, como um todo, proporcionada pelo modelo de PPP batizada, aliado à modernização da infraestrutura, gera benefícios indiretos para a sociedade, como o aumento da satisfação dos pacientes e a elevação da expectativa de vida. Esses fatores contribuem para o desenvolvimento de uma população mais saudável e produtiva, com reflexos positivos em diversos aspectos sociais e econômicos.
- **Geração de Empregos (4,00 de 5,00):** projetos de infraestrutura, seja por meio de PPPs ou pelo modelo tradicional, têm o potencial de gerar empregos, pois mobilizam grandes montantes de recursos e causam impacto econômico significativo. No entanto, no caso das PPPs, há um potencial para geração de empregos em um ritmo ainda mais acelerado, já que o parceiro privado, além de viabilizar a infraestrutura de forma mais célere, não depende de concursos públicos para contratação de seus colaboradores. Sabe-se ainda que, no caso da prestação de serviços públicos, muitas vezes há uma falta de profissionais e as operações podem operar com quadro de funcionários reduzidos.
- **Meio Ambiente (3,00 de 5,00):** ao comparar o modelo tradicional com o modelo de PPP, em ambos os casos, a responsabilidade de fiscalização das questões ambientais permanece com o poder público, tornando-se imprescindível a atuação do Estado para garantir o cumprimento das normas ambientais.
- **Estímulo a Novas Tecnologias (5,00 de 5,00):** na modalidade de PPP, há um estímulo material para o impulsionamento e implementação de novas tecnologias, uma vez que o parceiro privado é incentivado a adotar soluções tecnológicas que otimizem a operação e reduzam custos ao longo do contrato. Isso inclui a utilização de plataformas de gestão inteligente, integração de equipes e monitoramento em tempo real. A incorporação de tais tecnologias não

⁹ Externalidades, nesse contexto, referem-se aos efeitos indiretos e não intencionais da melhoria nos serviços de saúde. Esses efeitos vão além dos benefícios diretos aos pacientes e incluem impactos positivos para a sociedade como um todo.

só auxiliam no aumento da qualidade dos serviços, como promovem a modernização da infraestrutura pública, que será revertida ao final do contrato.

- **Transferência de Conhecimento para a Administração Pública (5,00 de 5,00):** ao longo da execução do contrato de PPP, o ente público, por meio das interações entre seus servidores e os colaboradores privados, tem acesso às melhores práticas de gestão, operação e manutenção aplicadas pela iniciativa privada. Esse intercâmbio de expertise permite que a Administração Pública absorva e incorpore métodos avançados de gestão, beneficiando a administração de outros ativos que permaneçam sob a responsabilidade direta do poder público.
- **Inovação (5,00 de 5,00):** para além do campo tecnológico, o modelo de PPP promove a inovação por meio da adoção de novas práticas operacionais e gerenciais. A busca por maior eficiência no uso dos recursos e a exploração de novas fontes de receitas acessórias criam um ambiente que favorece a modernização e a melhoria contínua dos processos. Em contraste, o modelo tradicional tende a ser mais rígido e burocrático, o que acaba desestimulando a implementação de abordagens mais ágeis e flexíveis, limitando o potencial inovador.
- **Histórico de Experiências Similares (4,00 de 5,00):** apesar de ser uma modalidade relativamente recente no Brasil, as PPPs na área da saúde, incluindo hospitais, têm se expandido consideravelmente nos últimos anos. Atualmente, existem 12¹⁰ PPPs de saúde ativas no país. Esse crescimento corrobora o interesse e a viabilidade desse modelo na gestão hospitalar.

II.2 VALUE FOR MONEY QUANTITATIVO

A análise quantitativa do *Value for Money* visa comparar o Valor Presente Líquido dos fluxos de caixa dos desembolsos incorridos pela Administração Pública na viabilização de um projeto específico em diferentes formatos de contratação. No caso em tela, foram avaliados os fluxos financeiros das seguintes alternativas, na perspectiva do Governo:

- **Modelo Tradicional de Licitação:** O *Public Sector Comparator* (PSC), ou Comparador do Setor Público, é uma ferramenta utilizada nas análises de VfM que oferece uma estimativa dos investimentos, custos e riscos caso o projeto

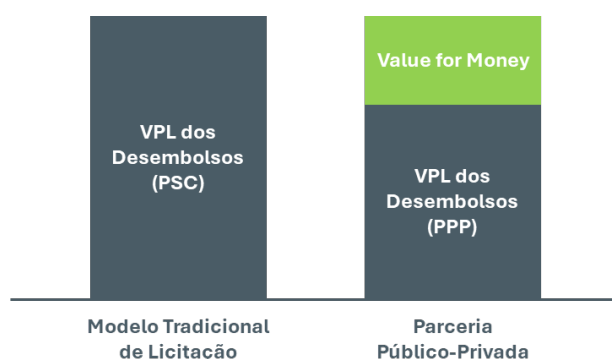
¹⁰ As PPPs hospitalares atualmente em operação no Brasil incluem: Hospital do Subúrbio (BA), Hospital Metropolitano (CE), Hospital Metropolitano de BH (MG), três Complexos Hospitalares (SP), RBD Imagem (BA), Instituto Couto Maia (BA), HEURO (RO), Hospital Municipal Souza Aguiar (RJ), HMMDR (TO), e Hospital Delphina Rinaldi Abdel Aziz (AM).

fosse implementado diretamente pelo Estado ou por meio de contratação tradicional via licitação.

- **Concessão Administrativa:** Tal modelo de Parceria Público-Privada permite ao ente público delegar a prestação de serviços públicos à iniciativa privada, promovendo a transferência de uma parcela significativa dos riscos ao concessionário. Nesse arranjo, o parceiro privado fica responsável pelo financiamento, construção e execução do projeto e, em contrapartida, é remunerado pelo Governo através de uma Contraprestação Pública. Em alguns projetos, é comum que o Estado também realize aportes para financiar parte dos investimentos em CAPEX, o que contribui para a viabilidade financeira do empreendimento e auxilia na redução do montante da Contraprestação futura. Portanto, do ponto de vista do setor público, os desembolsos relacionados ao projeto são realizados por meio da Contraprestação e, quando aplicável, dos Aportes.

Nesse contexto, ao comparar os desembolsos realizados pelo Ente público para viabilizar um projeto via PPP em relação ao modelo tradicional de licitação, considera-se que há *Value for Money* quando o Valor Presente Líquido dos custos projetados para a PPP for inferior ao VPL do *Public Sector Comparator* (Figura 4). Isso significa que a delegação ao setor privado proporcionará maior eficiência econômica ao longo do ciclo de vida do projeto, gerando um custo-benefício superior em comparação à execução direta pelo setor público.

FIGURA 4 – ILUSTRAÇÃO DA ANÁLISE QUANTITATIVA DE *VALUE FOR MONEY*



Fonte: Elaboração Própria

II.2.1 CÁLCULO DO *PUBLIC SECTOR COMPARATOR*

Para estimar os desembolsos anuais necessários por parte do Ente público no modelo tradicional de licitação, parte-se das estimativas de CAPEX e OPEX calculadas pelas

equipes de Engenharia e Serviços durante a fase de estruturação da PPP. Esses valores serão utilizados como base para a adição dos seguintes componentes:

- **Custos do Processo de Licitação:** A Lei 14.133/2021 estabelece que todo processo licitatório deve seguir uma série de fases formais. No modelo tradicional, as aquisições e serviços devem ser contratados por meio de licitações específicas, o que envolve procedimentos adicionais e maior demanda de recursos para atender ao rito legal. Como resultado, é necessário aplicar um percentual aos custos inicialmente estimados no estudo da PPP para refletir os gastos decorrentes dessas etapas extras. Baseado nas diretrizes do *Manual de Metodologia e Mecanismos para Análise de Value for Money* do EPE-MS, foi acrescido um percentual de 4,19% sobre os valores de CAPEX e OPEX para incorporar os custos licitatórios. Esse percentual foi calculado com base na metodologia de custeio variável dos custos do pregão eletrônico, conforme detalhado no artigo *O Custo do Pregão Eletrônico e a Aplicação do Princípio da Economicidade – Caso Eletrosul* (Silveira e Ducati, 2014).
- **Sobrecusto de CAPEX e OPEX:** Devido à burocracia, menor flexibilidade nas negociações e incentivos de eficiência limitados no setor público, é adequado aplicar um percentual adicional sobre os custos, despesas e investimentos, refletindo o sobrecusto que os entes públicos enfrentam na aquisição de bens e serviços em comparação aos valores praticados pelo setor privado. Nesse sentido, conforme orientado pelo *Manual de Metodologia e Mecanismos para Análise de Value for Money* do EPE-MS, uma referência relevante para este valor é o estudo *Lupa nas Compras Públicas* (IBPT, 2015), que analisou mais de 3 milhões de notas fiscais emitidas por diversos entes públicos federais. O estudo concluiu que o sobrepreço médio nas aquisições públicas é de 17%, valor que foi adotado como premissa para o sobrecusto de OPEX neste projeto. Para as estimativas de sobrecusto de CAPEX, outra referência citada no manual do EPE-MS é o estudo de Flyvbjerg, Holm e Buhl (2003), que analisou dados históricos entre as décadas de 1930 e 2000 e encontrou uma média de 28% de sobrecusto em projetos de infraestrutura pública. Este valor foi adotado como premissa para o sobrecusto de CAPEX neste projeto.
- **Benefícios e Despesas Indiretas (BDI):** Por fim, conforme orientação do manual do EPE-MS, é necessário aplicar ao orçamento inicial do CAPEX de obras o BDI, um índice utilizado para cobrir custos indiretos e garantir a lucratividade da empresa contratada. O BDI engloba uma série de despesas essenciais para a execução do projeto, que não estão diretamente relacionadas aos custos de materiais ou mão de obra. Entre os itens cobertos estão: seguros, garantias, impostos, despesas financeiras, lucro e riscos inerentes ao projeto. No entanto,

dado que as estimativas de CAPEX da PPP já contemplam os valores relativos ao BDI, para evitar duplicidade, não aplicamos nenhum percentual adicional de BDI ao CAPEX do PSC.

Além dos componentes mencionados acima, é imprescindível contabilizar, no cálculo do *Public Sector Comparator*, a parcela de riscos delegáveis que o setor público assumirá caso opte pelo modelo tradicional de contratação. Vale destacar que os riscos retidos pelo ente público, que não podem ser transferidos ao parceiro privado, não são computados no cálculo, pois estarão à cargo do Governo em ambos os modelos (PPP e contratação pública direta). Portanto, a mensuração dos riscos delegáveis proporciona uma comparação mais precisa acerca das possíveis vantagens de transferir esses riscos ao setor privado.

Para a mensuração do impacto financeiro, listou-se todos os riscos identificados na análise qualitativa de *Value for Money* (VfM). O risco de sobrecusto, por sua vez, foi incorporado aos riscos operacionais e de engenharia para simplificar a análise quantitativa. A partir dessa listagem, definiu-se o percentual de cada risco que poderia ser transferido à iniciativa privada via PPP, além de sua base de cálculo para quantificação financeira.

Em seguida, para cada item listado, foram definidos cinco cenários, variando entre “Abaixo” (impacto positivo, com economia gerada ao tomador do risco, devido às incertezas inerentes ao projeto) e “Extremo” (impacto negativo máximo, previsto para o tomador do risco).

O impacto esperado de cada risco (Equação 1) foi calculado como a soma dos produtos entre a variação (sensibilidade do impacto) e a probabilidade de ocorrência em cada cenário. Esse impacto esperado foi então aplicado ao produto entre base de cálculo previamente definida (CAPEX, OPEX referenciais ou Contraprestação Pública Anual Máxima) e o percentual do risco transferido ao parceiro privado, sendo projetado anualmente.

EQUAÇÃO 1 – ESTIMATIVA DO IMPACTO FINANCEIRO ESPERADO DO RISCO

$$IE_t = T \times B_t \times \sum_{c=1}^5 (V_c \times P_c)$$

Em que:

- IE_t corresponde ao impacto financeiro esperado do risco, no período t ;
- V_c diz respeito à variação (sensibilidade ao impacto) em cada cenário (de Abaixo a Extremo, totalizando 5 cenários);

- P_c é probabilidade de ocorrência de cada cenário (de Abaixo a Extremo, totalizando 5 cenários);
- T_t refere-se ao percentual do risco passível de transferência ao setor privado;
- B_t é base de cálculo utilizada para mensuração financeira do risco, no período t .

FIGURA 5 – MENSURAÇÃO DOS RISCOS TRANSFERIDOS E RETIDOS

Riscos Transferidos e Retidos					
Risco Identificado	Transferido (%)	Retido (%)	Base de Cálculo	% Aplicado à Base	Impacto Esperado
1) Operacional	90%	10%	OPEX	100%	6%
2) Engenharia	90%	10%	CAPEX	100%	8%
3) Ambiental	10%	90%	CAPEX	100%	4%
4) Financiamento	80%	20%	Despesa Financeira	100%	1%
5) Tecnológico	100%	0%	OPEX	100%	-1%
6) Não Conformidade com Prazos e Metas	100%	0%	CPAM	100%	3%
7) Regulatório	10%	90%	CPAM	100%	3%

Riscos - Cenários			
Cenário/Nível de Impacto	Variação (Sensibilidade ao Impacto)	Probabilidade de Ocorrência do Impacto	Impacto Esperado
1) Operacional		OK	
Abaixo	-5%	15%	6,25%
Base	0%	40%	
Pouco Acima	10%	25%	
Moderado	20%	15%	
Extremo	30%	5%	
2) Engenharia		OK	
Abaixo	-10%	10%	7,50%
Base	0%	40%	
Pouco Acima	10%	25%	
Moderado	20%	15%	
Extremo	30%	10%	
3) Ambiental		OK	
Abaixo	-5%	0%	3,80%
Base	0%	75%	
Pouco Acima	10%	15%	
Moderado	20%	7%	
Extremo	30%	3%	
4) Financiamento		OK	
Abaixo	-1%	11%	0,60%
Base	0%	47%	
Pouco Acima	1%	17%	
Moderado	2%	20%	
Extremo	3%	5%	
5) Tecnológico		OK	
Abaixo	-10%	20%	-1,15%
Base	0%	70%	
Pouco Acima	5%	5%	
Moderado	10%	4%	
Extremo	20%	1%	
6) Não Conformidade com Prazos e Metas		OK	
Abaixo	-5%	0%	2,75%
Base	0%	70%	
Pouco Acima	5%	15%	
Moderado	10%	10%	
Extremo	20%	5%	
7) Regulatório		OK	
Abaixo	-5%	0%	2,60%
Base	0%	80%	
Pouco Acima	10%	15%	
Moderado	20%	4%	
Extremo	30%	1%	

Fonte: Modelagem Pezco

As premissas adotadas para a construção dos cenários (sensibilidade ao impacto e probabilidade de ocorrência), o percentual do risco passível de transferência ao parceiro privado e a base de cálculo consideraram, além dos critérios qualitativos de potencial de transferência de riscos discutidos anteriormente, os seguintes elementos:

1. Risco Operacional

- Despesas com Funcionários: Incluem salários de pessoal operacional e especializado, como engenheiros clínicos e enfermeiros. A previsibilidade é alta devido à disponibilidade de mão de obra no mercado.
- Compras de Insumos: Itens como produtos de limpeza e alimentos são amplamente disponíveis e previsíveis.
- Contratos com Empresas Especializadas: Manutenção de elevadores e equipamentos eletromédicos podem ter custos variáveis devido à dependência de peças importadas.
- Concessionárias de Utilidade Pública: Despesas com água, internet e gás são previsíveis, com preços pré-definidos.
- Fornecimento de Gases Medicinais: Geralmente previsíveis, mas sujeitos a variações em situações excepcionais, como pandemias.
- Seguros e Garantias: Contratados conforme valores de mercado, com pouca variabilidade.
- Gestão da Sociedade de Propósito Específico (SPE): Despesas estáveis, definidas pela política interna da Concessionária.
- Projeto Arquitetônico: O projeto final do hospital, a ser apresentado pela Concessionária, pode influenciar a necessidade de mão de obra e automação, impactando as despesas de OPEX.
- As despesas operacionais do hospital são, em grande parte, previsíveis. No entanto, riscos podem surgir de fatores como a necessidade de substituição de peças de alto valor, variações cambiais e eventos inesperados, como pandemias. Além disso, as soluções tecnológicas e arquitetônicas implementadas pela Concessionária podem impactar as estimativas de necessidade de pessoal e custos operacionais.

2. Risco de Engenharia

- As estimativas consideram a possibilidade de flutuação de preços de mercado na aquisição de insumos ao longo da execução das obras e de equipamentos eletromédicos nacionais.

- A provável variação cambial na aquisição de equipamentos eletromédicos e itens importados relacionados às obras poderá impactar os valores de referência, especialmente devido às incertezas associadas às recentes pressões e revisões nas projeções do dólar.

3. Risco Ambiental

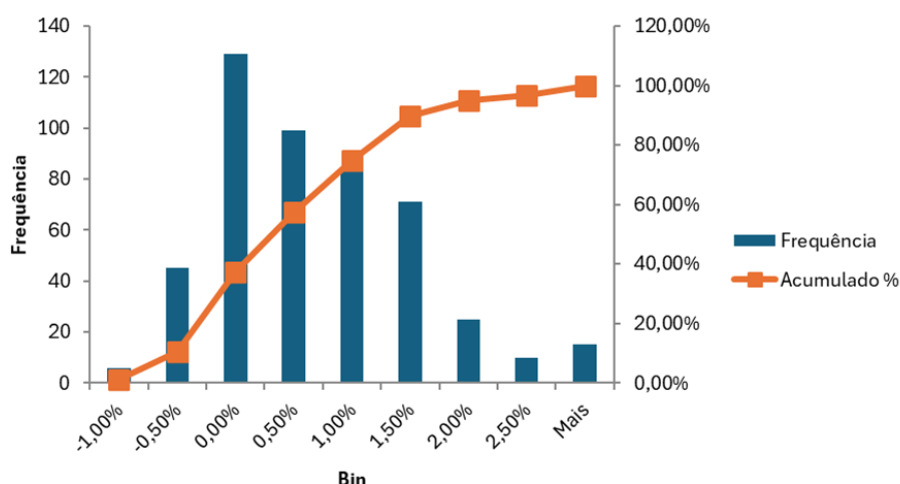
- A movimentação de terra e a implantação da obra podem causar impactos como geração de poeira e material particulado, ruídos, trepidação do solo, efluentes sanitários, resíduos sólidos, impermeabilização do solo, além de alterações temporárias da paisagem local e demanda por serviços de infraestrutura urbana no canteiro de obras.
- A supressão de vegetação pode resultar em impactos como corte de árvores isoladas, condições propícias à proliferação de vetores indesejáveis, e perturbação ou deslocamento forçado da fauna silvestre, especialmente de aves.
- A operação do empreendimento pode gerar resíduos sólidos (comuns e perigosos), efluentes sanitários, alteração da paisagem urbana e favorecer a proliferação de pragas.

4. Risco de Financiamento

- Para a mensuração do risco de financiamento, utilizou-se a base de debêntures 12.431/11 da ANBIMA¹¹, filtrando especificamente as debêntures indexadas ao IPCA+. Em seguida, foram coletadas as bases de desembolsos do BNDES para as linhas BNDES Finem, Debêntures e Project Finance. A fim de assegurar a comparabilidade, todas as emissões indexadas ao IPCA+ foram convertidas para TLP+. Na definição de um cenário base, considerou-se como referência a linha BNDES Finem para Educação, Saúde e Assistência Social, com taxa a partir de TLP + 1,5%. Com as emissões históricas consolidadas e o cenário base de emissão estabelecido, analisou-se o delta de cada emissão em relação à taxa TLP + 1,5%. Esse levantamento foi organizado em categorias e apresentado em um histograma, identificando a variação e a probabilidade de ocorrência dos cenários Abaixo, Pouco Acima, Moderado e Extremo de risco financeiro.

¹¹ A Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) representa instituições financeiras no Brasil, promovendo autorregulação, melhores práticas e estudos do mercado de capitais.

FIGURA 6 – HISTOGRAMA (DELTA DAS EMISSÕES)



Fonte: Modelagem Pezco

5. Risco Tecnológico

- Tecnologia e Eficiência: Soluções tecnológicas e arquitetônicas adotadas podem alterar a necessidade de funcionários e custos operacionais.
- Atualização e Obsolescência: A rápida evolução tecnológica no setor de saúde pode demandar atualizações em equipamentos e sistemas para manter o hospital operando de acordo com os padrões exigidos. Embora essa necessidade represente um risco de reinvestimentos e custos adicionais, as melhorias tecnológicas tendem a aumentar a eficiência operacional, reduzindo custos no longo prazo e melhorando a qualidade dos serviços prestados. Portanto, considerou-se um impacto líquido positivo para o tomador de risco, beneficiando-o.

6. Risco de Não Conformidade com Prazos e Metas

- Atraso na regularização das licenças das edificações existentes: Possível materialização em função das dificuldades da máquina pública em atender rapidamente obrigações materiais em projetos de concessão e/ou PPP. No entanto, considerando que a necessidade de regularização das licenças foi diagnosticada durante a estruturação do projeto, espera-se maior agilidade nos trabalhos do Poder Público.
- Atraso na entrega da matrícula e disponibilidade do terreno: Remoto, uma vez que o ajuste da matrícula foi identificado previamente no processo de estruturação. Adicionalmente, a modelagem atual prevê a entrega da matrícula pelo Poder Concedente ao Investidor como condição para assinatura do termo

de transferência de bem público, antecedendo o início da contagem do prazo da concessão.

- Atraso na emissão de licenças pelos órgãos competentes: O histórico de concessões e PPPs (p.ex. projetos de transmissão de energia elétrica) indicam a possibilidade de atraso na emissão de licenças e autorizações para construção ou operação das unidades de saúde.
- Omissão nas autorizações para investimento: A chance de atraso ou omissão nas autorizações de investimento é considerada remota, devido às obrigações contratuais e ao processo estruturado de análise e autorização.
- Atraso no cumprimento do Cronograma de Investimentos: Entende-se remoto o risco de atraso no cronograma de investimentos, devido à flexibilidade prevista dentro do prazo máximo e às disposições de autorização por não objeção tácita. No entanto, alterações nas premissas contratuais podem modificar essa probabilidade de impacto.
- Atraso na aprovação dos planos: considerando as obrigações contratuais e o respectivo processo de análise e autorização dos planos (com dinâmica de não objeção tácita), entende-se remota a chance de atrasos na aprovação dos planos. Caso sejam modificadas premissas contratuais, este risco poderá ter sua probabilidade de impacto alterada.
- Omissão ou atraso na realocação de leitos para operação assistida: entende-se haver chance possível de ocorrer alguma omissão ou atraso na realocação de leitos para operação assistida, dado se tratar de momento experimental para operação hospitalar. Não obstante, o risco é mitigado pelos mecanismos de planejamento do início desta etapa no contrato.
- Atraso nas emissões das ordens de operação: A chance de atraso na emissão das ordens de operação é considerada remota, dada a estrutura contratual e o processo de análise e autorização. Alterações contratuais poderiam afetar essa probabilidade.
- Atraso na alocação de pacientes para hospital, durante operação regular: Dada a complexidade da operação hospitalar, é possível que ocorram atrasos na alocação de pacientes, o que poderia impactar a remuneração do investidor em um hospital de porta fechada. No entanto, o mecanismo de remuneração, que considera apenas a disponibilidade de leitos independentemente de sua ocupação, ajuda a mitigar esse impacto.

- Atrasos devido à necessidade de ajustes nos projetos durante as obras de reforma: Há possibilidade de atrasos causados por ajustes necessários nos projetos devido a interferências nas instalações e na estrutura existentes.

7. Risco Regulatório

- Fato do Princípe e Fato da Administração: Dado o longo prazo contratual e sua incompletude, é natural e provável que ocorram alterações impostas pelo Poder Público (contratante ou não) que afetem as condições materiais de execução dos serviços, uma prática comum em outros projetos de PPP.
- Alteração da legislação tributária, com exceção de IR: O Brasil está em um processo de reforma tributária, cujos efeitos deverão impactar diversos setores econômicos nos próximos anos, incluindo a incidência de legislação tributária sobre o projeto.
- Caso fortuito ou força maior: Dada a longa duração e incompletude do contrato, há possibilidade de ocorrerem eventos fortuitos ou de força maior ao longo da execução contratual.
- Decisões judiciais (variação de insumos e interrupção do projeto): Por envolver serviços públicos de saúde, é provável que surjam decisões judiciais que questionem o projeto e/ou alterem condições de insumos ou a forma de prestação dos serviços, especialmente devido à frequente judicialização dos serviços de saúde no Brasil. Esse risco é intensificado pelo longo prazo do contrato e pela possível inclusão de serviços de MAT/MED no escopo da PPP.
- Cumprimento da legislação e regulação aplicável, inclusive matriz de interface: O investidor privado deverá assegurar conformidade com a legislação aplicável, incluindo as disposições na matriz de interface. A probabilidade de impacto por descumprimento é considerada remota, dado que se trata de uma obrigação ordinária no setor de saúde, além do papel ativo da Concessionária na construção conjunta da matriz de interface.
- Modificação e cumprimento dos indicadores de desempenho: Considerando a duração e a incompletude do contrato, é provável que os indicadores de desempenho sejam atualizados ao longo do tempo para aprimorar a organização e a prestação dos serviços de saúde.
- Fatores imprevisíveis e fatores previsíveis com consequências incalculáveis: em função da duração do contrato e de sua natureza incompleta, é possível que surjam tanto eventos fortuitos quanto situações de força maior.

Com as premissas para mensuração financeira dos riscos transferidos, sobrecustos de CAPEX/OPEX e custos licitatórios definidas conforme discutido nos tópicos anteriores, aplicou-se a seguinte fórmula para o cálculo do PSC (Equação 2), estimado anualmente (Figura 7).

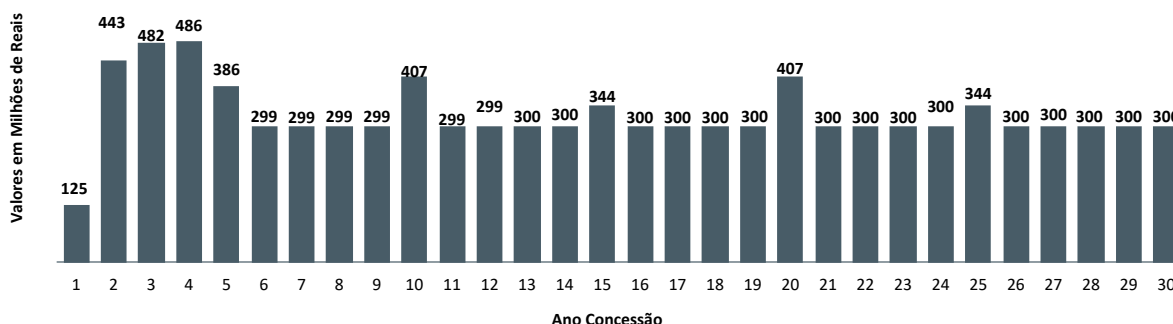
EQUAÇÃO 2 – CÁLCULO DO PSC

$$PSC_t = CAPEX_t \times (1 + S_C + L) + OPEX_t \times (1 + S_O + L) + \sum_{i=1}^n (IE_i)_t$$

Em que:

- PSC_t corresponde ao fluxo representado pelo *Public Sector Comparator* no período t ;
- $CAPEX_t$ é o investimento em obra estimado na estruturação da PPP, previsto no período t ;
- $OPEX_t$ são custos e despesas operacionais estimados na estruturação da PPP, previstos no período t ;
- S_O é o sobrecusto de aquisições públicas, aplicado sobre o OPEX;
- S_C representa o sobrecusto de projetos de infraestrutura pública, aplicado sobre o CAPEX;
- L é o percentual relativo aos custos do processo licitatório;
- IE_i corresponde ao impacto financeiro esperado do risco do risco i , no período t .

FIGURA 7 – FLUXO FINANCEIRO DE DESEMBOLSOS DO PSC



Fonte: Modelagem Pezco

II.2.2 CÁLCULO DO FLUXO DA PPP

Para projetar os desembolsos do Ente público na execução do projeto por meio da PPP, foram considerados os valores previamente calculados da Contraprestação Pública Máxima e o aporte público previsto.

Além disso, foi realizado o ajuste de Neutralidade Competitiva, deduzindo-se do valor da contraprestação paga pelo Ente público os valores dos impostos diretos e indiretos recolhidos pela Concessionária, conforme calculado na planilha de modelagem referencial, já que esses tributos retornam à sociedade. Assim, a fórmula final para o cálculo do fluxo de pagamentos da PPP, sob a perspectiva do Poder Concedente, é representada pela Equação 3, cujo resultado está ilustrado na Figura 8.

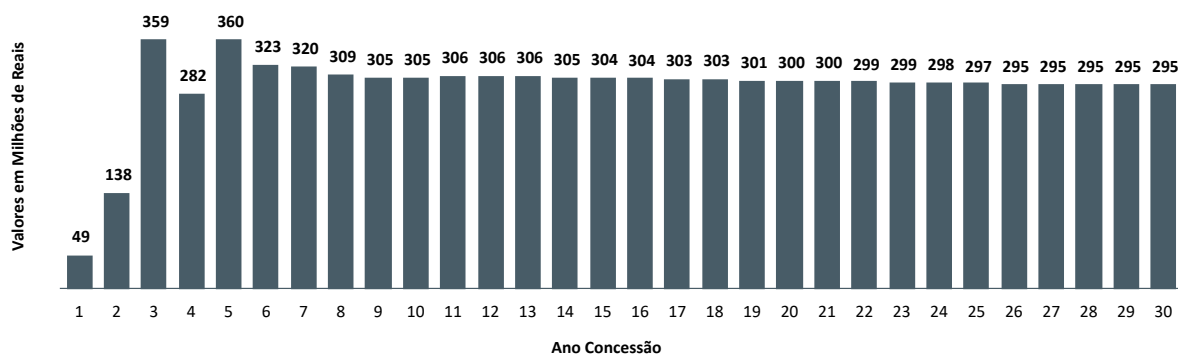
EQUAÇÃO 3 – CÁLCULO DOS DESEMBOLSOS DA PPP

$$PPP_t = CPM_t + MATMED_t + A_t - I_t$$

Em que:

- PPP_t corresponde aos desembolsos líquidos para pagamento da PPP no período t ;
- CPM_t é o valor da Contraprestação Pública Máxima, paga no período t ;
- $MATMED_t$ representa a receita relativa à prestação de serviços de fornecimento de materiais e medicamentos pela concessionária, paga no período t ;
- A_t diz respeito ao valor do aporte público, quando aplicável, pago à Concessionária no período t ;
- I_t representa os impostos diretos e indiretos pagos pela Concessionária.

FIGURA 8 – FLUXO FINANCEIRO DE DESEMBOLSOS DA PPP



Fonte: Modelagem Pezco

II.2.3 CÁLCULO DO VPL DOS FLUXOS DO PSC E PPP

Por fim, após determinar os fluxos de ambas as alternativas, calculou-se o Valor Presente Líquido (VPL), descontando-os pelo Custo Médio Ponderado de Capital (WACC, na sigla em inglês) do projeto ou pela Taxa Livre de Risco (TLR), conforme ilustrado nas fórmulas a seguir.

EQUAÇÃO 4 – VPL *PUBLIC SECTOR COMPARATOR*

$$VPL = \sum_{t=1}^n \frac{PSC_t}{(1 + WACC)^t} = 0$$

EQUAÇÃO 5 – VPL PARCERIA PÚBLICO-PRIVADA

$$VPL = \sum_{t=1}^n \frac{PPP_t}{(1 + WACC)^t} = 0$$

Em que:

- PPP_t corresponde aos desembolsos líquidos para pagamento da PPP no período t ;
- PSC_t diz respeito ao fluxo representado pelo *Public Sector Comparator* no período t ;
- $WACC$ representa o Custo Médio Ponderado de Capital (WACC, na sigla em inglês), utilizado como taxa de desconto em ambos os fluxos¹²;
- VPL é o valor presente líquido dos fluxos projetados.

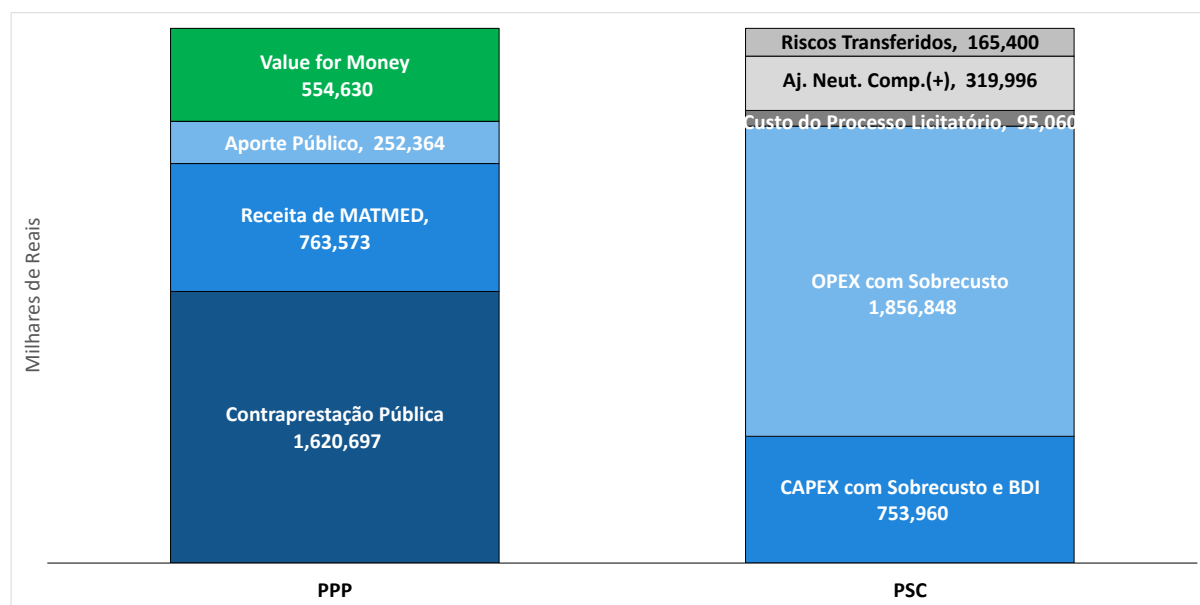
Efetuando os cálculos, considerando um WACC real de 11,29%, em conformidade com a taxa de desconto calculada no plano de negócios referencial, o VPL dos desembolsos líquidos pelo Ente público para viabilizar a PPP foi de aproximadamente R\$ 2,636 bilhões (dois bilhões, seiscentos e trinta e seis milhões, seiscentos e trinta e quatro mil, duzentos e noventa e nove reais e dois centavos), enquanto o VPL do PSC totalizou R\$ 3,191 bilhões (três bilhões, cento e noventa e um milhões, duzentos e sessenta e quatro mil, seiscentos e cinquenta e oito reais e sessenta e três centavos). Dessa forma, ao

¹² Conforme orientado pelo *Manual de Metodologia e Mecanismos para Análise de Value for Money* do EPE-MS, recomenda-se, para conferir maior robustez à análise, que os Valores Presentes Líquidos (VPLs) de cada modalidade de contratação sejam calculados utilizando tanto o Custo Médio Ponderado de Capital (WACC) quanto a Taxa Livre de Risco (TLR). O Manual ainda recomenda que a mesma taxa de desconto seja aplicada de forma consistente a ambos, PPP e PSC, garantindo a comparabilidade entre os fluxos.

optar pela execução do projeto via PPP, obtém-se um *Value for Money* de R\$ 554,630 milhões (quinhentos e cinquenta e quatro milhões, seiscentos e trinta mil, trezentos e cinquenta e nove reais e sessenta centavos), o que representa uma economia de cerca de 17% em relação ao método tradicional de licitação. No que diz respeito ao OPEX mensal por leito, o modelo de PPP apresentou uma economia aproximada de 11% em comparação com os valores calculados no PSC (R\$ 32.953,35 vs. R\$ 36.461,63)¹³.

O detalhamento dos principais elementos dos cálculos está apresentado na Figura 9. Note que, para fins didáticos, o Ajuste de Neutralidade Competitiva foi deslocado para o fluxo do PSC, de modo a evitar elementos negativos no gráfico de colunas empilhadas.

FIGURA 9 – VPL DOS PRINCIPAIS ELEMENTOS DO CÁLCULO (TD: WACC)



Fonte: Modelagem Pezco

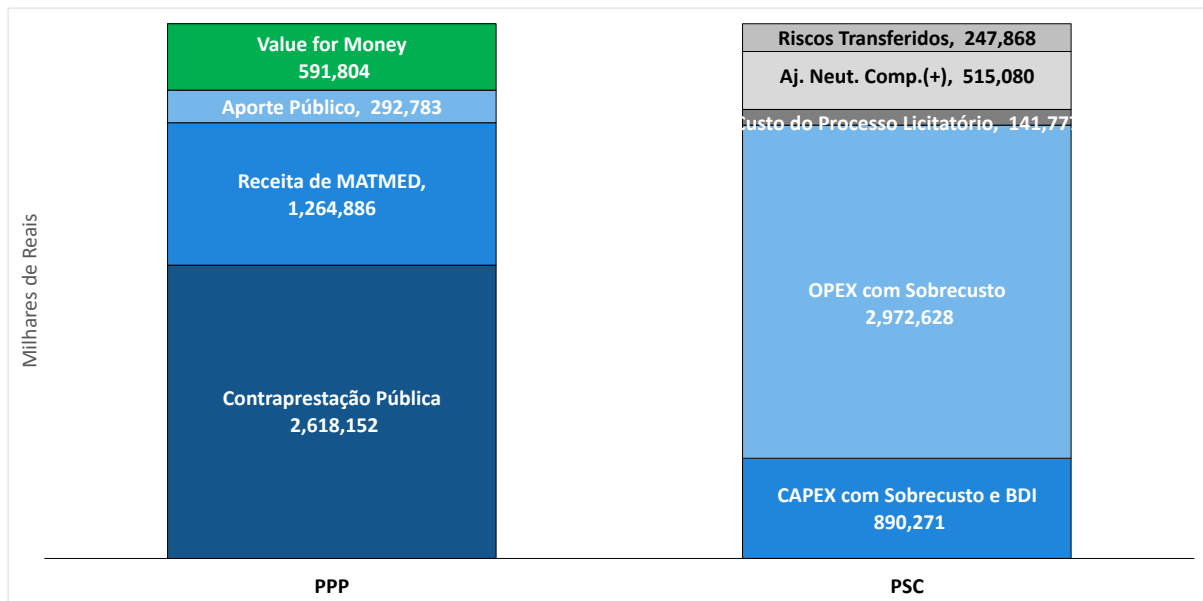
Ao refazer os cálculos utilizando a Taxa Livre de Risco (TLR) real de 6,72%¹⁴ como taxa de desconto de ambos os fluxos, obtém-se, para fins comparativos, um VPL de R\$ 4,175 bilhões (quatro bilhões, cento e setenta e cinco milhões, oitocentos e vinte mil, novecentos e dezenove reais e trinta e seis centavos) referente aos desembolsos do Governo no modelo PPP, em contraste com R\$ 4,767 bilhões (Quatro bilhões, setecentos e sessenta e sete milhões, seiscentos e vinte e quatro mil, seiscentos e

¹³ Valores incluem os gastos com MATMED.

¹⁴ Fonte: Focus - Relatório de Mercado (29/11/2024). **TLR Real:** Taxa Selic ajustada pela inflação projetada.

setenta e um reais e oitenta e sete centavos) no PSC. Essa diferença resulta em um *Value for Money* de R\$ 591,804 milhões (quinhentos e noventa e um milhões, oitocentos e três mil, setecentos e cinquenta e dois reais e cinquenta e um centavos.), equivalente a uma economia de 14% em relação ao modelo tradicional.

FIGURA 10 – VPL DOS PRINCIPAIS ELEMENTOS DO CÁLCULO (TD: TLR)



Fonte: Modelagem Pezco

III. OBSERVAÇÕES FINAIS E CONCLUSÕES

Os resultados de ambas análises, qualitativa e quantitativa, demonstram a superioridade do modelo de Parceria Público-Privada (PPP) em relação ao modelo tradicional de licitação pública. Na avaliação qualitativa, a PPP apresentou vantagens significativas em critérios como transferência de riscos, qualidade dos serviços, cumprimento de prazos e eficiência administrativa, obtendo uma nota ponderada de 4,12 em uma escala de 5,00. Esses indicadores evidenciam a capacidade do modelo de PPP em gerar benefícios adicionais para o ente público e a sociedade.

A análise quantitativa, por sua vez, apontou que o Valor Presente Líquido (VPL) dos custos da PPP é inferior ao do modelo tradicional, resultando em um *Value for Money* de 554,630 milhões (quinhentos e cinquenta e quatro milhões, seiscentos e trinta mil, trezentos e cinquenta e nove reais e sessenta centavos), considerando uma taxa de desconto igual ao WACC, o que representa uma economia de 17%. Esse resultado

reforça a vantagem financeira do modelo de PPP, aliado a uma maior eficiência operacional e capacidade de otimizar recursos. Adicionalmente, ao utilizar a Taxa Livre de Risco (TLR) como taxa de desconto dos fluxos, a análise também confirmou a superioridade econômica do modelo de PPP, reforçando sua viabilidade financeira frente ao método tradicional.

Por fim, o *Manual de Metodologia e Mecanismos para Análise de Value for Money* do EPE-MS recomenda, para fins de comparabilidade entre diferentes projetos de PPPs e concessões, a atribuição de uma nota final ao projeto, consolidando os resultados das análises qualitativa e quantitativa (Equações 6 e 7). Essa abordagem permite não apenas avaliar o desempenho individual do projeto em estudo, mas também situá-lo no contexto de outros empreendimentos, fornecendo um indicador objetivo e padronizado que pode orientar decisões e aprimorar a eficiência nos estudos futuros conduzidos pelo Estado.

EQUAÇÃO 6 – CÁLCULO DA NOTA QUANTITATIVA

$$N_{quant} = \text{Máx}(\text{Min}(2 \times (VFM_{projeto} \div VPL_{CSP}) + N_{equiv}; N_{max}); N_{min})$$

Em que:

- *Nquant*: nota do projeto referente à análise quantitativa;
- *Máx*: fórmula que apresenta o maior valor de um determinado intervalo numérico;
- *Min*: fórmula que apresenta o menor valor de um determinado intervalo numérico;
- *VFM projeto*: valor resultante da análise quantitativa do projeto;
- *VPL CSP*: valor presente líquido do fluxo de caixa da alternativa CSP;
- *Nequiv*: constante igual a 3, que representa o VFM projeto igual a zero;
- *Nmax*: constante igual a 5, que representa o maior valor que a *Nquant* poderá atingir;
- *Nmin*: constante igual a 1, que representa o menor valor que a *Nquant* poderá atingir.

EQUAÇÃO 7 – CÁLCULO DA NOTA FINAL DO PROJETO

$$NF = X\% \times N_{quant} + (1 - X\%) \times N_{quali}$$

Em que:

- *NF*: nota final do projeto;
- *X%*: peso, em percentual, que deverá ser atribuído à análise quantitativa conforme definido pelo comitê consultivo;
- *Nquant*: nota do projeto referente à análise quantitativa;
- *Nquali*: nota do projeto referente à análise qualitativa.

Aplicando a Equação 6, considerando os valores obtidos para uma taxa de desconto igual ao WACC, foi calculada a nota quantitativa (*Nquant*), que resultou em 3,39. Em seguida, substituindo as notas das análises qualitativa e quantitativa na Equação 7, e atribuindo pesos iguais a ambas as dimensões, obtém-se uma **nota final do projeto (NF)** - para fins comparativos com projetos futuros do Estado -, de **3,75**.



PROJETO BID RG-T4199

CONSULTORIA DE APOIO NO DIAGNÓSTICO E NA ESTRUTURAÇÃO DO PROJETO PPP DE HOSPITAIS DO ESTADO DO MATO GROSSO DO SUL

CONTATO PEZCO ECONOMICS (EMPRESA LÍDER)



R. Bela Cintra, 1200 • 1ª andar •
Consolação • São Paulo / SP



+ 55 11 3582-5509



economics@pezco.com.br



www.pezco.com.br