

Comentários às Diretrizes Recentemente Publicadas do Novo Programa de Investimentos em Infraestrutura do Governo Federal ¹

As medidas que precisam ser adotadas não foram sequer mencionadas

Mauricio Portugal Ribeiro

Especialista na estruturação e regulação de concessões e PPPs, sócio do Portugal Ribeiro Advogados, Mestre em Direito pela Harvard Law School, autor de vários livros e artigos sobre concessões, PPPs e outros temas dos setores de infraestrutura.

1. Introdução

O Governo Federal publicou em 13 de setembro de 2016 um documento chamado “*Projeto Crescer – construindo um Brasil de oportunidades*”.

¹ Queria agradecer a Gabriela Engler e André Bogossian pelas diversas sugestões de conteúdo e forma que fizeram no texto desse artigo. Gostaria, além disso, de agradecer a Antonio Bastos pela revisão de texto e ajuda na inclusão das referências em notas de rodapé. Eventuais erros e omissões são exclusivamente de minha responsabilidade.

O documento anuncia uma série de diretrizes (que chamarei aqui de “Diretrizes”) sobre a atuação que o Governo Temer pretende ter nos setores de infraestrutura. Nas palavras do documento:

“Após meses de debate técnico entre governo, as agências reguladoras, os órgãos de controle e o mercado, promovemos uma profunda reformulação na forma como o Estado brasileiro lidará com as concessões, reerguendo a segurança jurídica, a estabilidade regulatória, além de modernizar a governança para criar o ambiente propício à concretização dos investimentos privados”.

Como documento que assinala o lançamento de uma “*profunda reformulação na forma como o Estado brasileiro lidará com as concessões*” e é fruto de “*meses de debate*” é inevitável comparar o seu lançamento com os lançamentos realizados durante o Governo Dilma dos PIL – Programas de Investimento em Logística I e II, que foram extremamente criticados, inclusive pelo TCU², pela superficialidade dos estudos que embasavam tais lançamentos.

Como comentarei em mais detalhes a seguir, as Diretrizes anunciadas pelo Governo Temer lamentavelmente padecem da mesma superficialidade, e deixam ver que, apesar da troca de comando do Governo, ainda há na Esplanada dos Ministérios e muito provavelmente também no BNDES incompreensão dos problemas a serem enfrentados se a intenção do Governo for promover a reestruturação necessária nos setores de infraestrutura para acelerar a retomada dos investimentos privados nesses setores.

O leitor verá que as únicas Diretrizes que merecem ser anunciadas são as de nº 7 e algumas partes da de nº 9.

A Diretriz nº 7 diz que serão dados pelo menos 100 dias entre a publicação dos editais de licitação e a data para apresentação das propostas dos participantes da licitação.

E os trechos da Diretriz nº 9 que importam dizem (a) que não haverá financiamento-ponte para as concessões, e (b) que o BNDES, o Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal tomarão risco de crédito dos projetos no período de obras – o que implicaria não exigir fiança corporativa dos acionistas das concessionárias no período das obras iniciais do contrato, adotando-se a modalidade de financiamento de *Project Finance Limited/Non Recourse*, que é algo extremamente desejável.

Aliás, já defendi em artigo sobre a alocação do risco de financiamento em concessões e PPPs que essas medidas sejam adotadas, tanto a supressão do financiamento ponte (com assinatura do contrato de concessão apenas juntamente com o contrato de financiamento de longo prazo) quanto a realização pelo BNDES de financiamentos na modalidade de *Project Finance Limited/Non Recourse*.³

² Vide o Acórdão do TCU AC-1205-18/15-P, Relator Min. Augusto Nardes, aprovado na sessão de 20/05/2015, especificamente tratando do PIL-Ferrovias.

³ RIBEIRO, Mauricio Portugal. Como lidar com o risco de financiamento de concessões e PPPs em períodos de normalidade e de crise. Disponível em <http://pt.slideshare.net/portugalribeiro/como-lidar-com-o-risco-de-financiamento-de-concessoes-e-ppps-em-perodos-de-normalidade-e-de-crise?related=1>

Mesmo entre essas Diretrizes que, pela sua relevância, mereceriam anúncio, só as duas partes da Diretriz nº 9 é que são novas. A Diretriz nº 7 já havia sido anunciada pelo Governo anterior, no período em que Joaquim Levy era Ministro da Fazenda.⁴

Por fim, mesmo as duas partes da Diretriz nº 9 que merecem elogio, anúncio, e são novas, vão precisar de um enorme esforço para serem cumpridas.

A Diretriz de que não haverá empréstimo-ponte, e de que os contratos de concessão só serão fechados juntamente com os contratos de financiamento de longo prazo tem efeito político adverso: atrasa a assinatura dos contratos de concessão e o início das obras previstas nos contratos de concessão em aproximadamente 1 ano. Não há nada no documento divulgado que deixe claro que o Governo sopesou esse impacto da sua decisão, o que me deixa cético sobre o seu cumprimento.

A Diretriz de fazer o BNDES assumir o risco das obras das concessões – dando a entender que não exigirá a fiança corporativa dos acionistas da concessionária durante o período de investimentos dos projetos – apesar de ser algo relevante e com efeitos positivos enfrenta enorme resistência da área técnica do BNDES, que costuma acreditar que, nos financiamentos estruturados como *Project Finance*, é indispensável a garantia corporativa dos acionistas da concessionária até o “*completion* financeiro e técnico” do projeto; isto é, após a finalização das obras principais e o início de receitas em nível suficiente para atingir os *covenants* financeiros estipulados no contrato de financiamento.

Em relação a esse tema, várias vezes Governos tentaram, sem sucesso, superar essa visão comum na área técnica do BNDES para estimular a realização de *Project Finance Non/Limited Recourse*. Eu assisti pelo menos duas tentativas nesse sentido, que não tiveram sucesso.⁵

Por isso, é difícil acreditar que esse Governo, no meio da recuperação de uma das maiores crises econômicas pelas quais o país já passou, e premido pelo enorme poder atual dos controladores da Administração Pública, particularmente o TCU e o Ministério Público – que volta e meia tem apontado as suas baionetas para o BNDES – consiga superar essa posição da área técnica do BNDES e convencê-la a estruturar financiamentos, sob a modalidade de *Project Finance Non/Limited Recourse*, sem a garantia corporativa dos acionistas das concessionárias no período dos investimentos,

⁴ Vide comentários à Decisão nº 7 a seguir.

⁵ A primeira delas quando Guido Mantega era Presidente do BNDES, Demian Fiocca era Vice-Presidente, e Marcos Barbosa Pinto, na condição de Chefe de Gabinete da Vice-Presidência do BNDES, liderou alteração às regras internas sobre *Project Finance*. Essas alterações foram posteriormente revertidas, de maneira que a intenção de tornar usual o *Project Finance Non/Limited Recourse* na atividade do BNDES foi abortada. Posteriormente, na gestão de Luciano Coutinho como Presidente do BNDES houve ampla discussão envolvendo o Ministério da Fazenda, o Ministério dos Transportes, a ANTT, o Banco do Brasil, a Caixa Econômica Federal e a iniciativa privada, representada naquele momento pelo SINICON – Sindicato Nacional da Indústria da Construção Pesada, sobre a possibilidade de financiamento na modalidade *Project Finance Non/Limited Recourse* para os projetos da 3ª Etapa das Concessões de Rodovias Federais. A menção de que os bancos públicos (BNDES, Caixa e Banco do Brasil) poderiam em regime de melhores esforços realizar financiamento sem a garantia corporativa dos acionistas constou da carta na qual esses bancos publicaram as condições de financiamento para as rodovias da 3ª Etapa. Contudo, essa modalidade de financiamento não foi utilizada, porque o BNDES continuou exigindo garantias corporativas dos acionistas das concessionárias ou fianças bancárias como condição para realização do financiamento.

que implica necessariamente no BNDES assumir mais riscos nos seus financiamentos do que assume habitualmente.

Portanto, para sumarizar, mesmo as únicas Diretrizes que são novas e mereceriam anúncio – a de suprimir os empréstimos-ponte e a do BNDES tomar risco de obras, dispensando, portanto, nesse período as garantias corporativas dos acionistas da concessionária – parecem tão distantes da realidade atual que me deixam cético. Vamos assistir atentamente às próximas movimentações do Governo e verificar se essas duas Diretrizes realmente sairão do papel.

Todas as demais Diretrizes se enquadram em pelo menos uma das seguintes categorias:

- (a) são genéricas, e nada dizem sobre as medidas que serão efetivamente adotadas para solução dos problemas, dando a impressão que o Governo ainda não sabe o que fará. Teria havido, então, divulgação prematura das Diretrizes, com a finalidade de criar fato político, antes da definição das medidas concretas que se pretende adotar. Se essa suposição estiver correta, estaria acontecendo algo muito semelhante ao que aconteceu nos Governos Dilma e Lula, nos quais os programas eram divulgados prematuramente para criar fatos políticos. Vejam, por exemplo, o caso das Diretrizes de número 1, 2 e 4. A primeira diz que o Governo fará as concessões com rigor técnico. A segunda diz que o foco do Governo é melhorar os serviços. A terceira diz que o Governo pretende tornar as agências reguladoras órgãos de Estado. Em todos esses casos, apontam-se objetivos tão genéricos que é possível até se dizer que os objetivos anunciados são objetivos de todo e qualquer governo. Não está claro, contudo, que medidas o Governo adotará para atingir esses objetivos. O mesmo acontece em relação à Diretriz nº 10 sobre os contratos de concessão em curso que foram extremamente afetados pela crise econômica e por decisões adversas do Governo anterior. Nada foi dito sobre quais providências o Governo pretende tomar a respeito desses contratos.
- (b) e/ou mostram incompreensão dos problemas dos setores de infraestrutura. Por exemplo, a Diretriz nº 3 diz que, para preservar a segurança jurídica, serão estabelecidos indicadores claros de serviço nos contratos. Apesar de sempre ser importante ter indicadores claros de serviço, esse definitivamente não é um tema central para a segurança jurídica neste momento, particularmente porque, nos contratos federais, não há problema de falta de clareza nos parâmetros de desempenho dos serviços. E o pior é que isso passa a impressão que o Governo não compreende nem a natureza nem a dimensão do problema de insegurança jurídica que afeta atualmente os setores de infraestrutura. Passa também a impressão de que o Governo tampouco compreende quais são as insuficiências constantes dos contratos de concessão que aumentam as inseguranças jurídicas (elas certamente estão relacionadas com equívocos na distribuição de riscos e no sistema de reequilíbrio, mas não na definição dos indicadores de resultado dos serviços). Nada é dito sobre a insegurança jurídica causada pela possibilidade de reabertura a qualquer tempo de qualquer decisão regulatória pelos órgãos de controle, das incertezas em relação ao prazo e ao conteúdo de decisões judiciais sobre temas de infraestrutura, dos atrasos na disponibilização de licenças, da possibilidade de rediscussão pelos órgãos de

controle, por exemplo, de licenças ambientais já emitidas, da incerteza sobre se os órgãos governamentais de fato cumprirão os contratos celebrados. Enfim, a Diretriz parece ignorar e não compreender a amplitude e gravidade dos problemas de insegurança jurídica e promete adotar uma ação que não terá qualquer impacto significativo sobre a segurança jurídica. Também a Diretriz nº 6, pela qual os editais de licitação serão publicados em inglês para aumentar a competição nas licitações, dá a ver também incompreensão sobre como se dá a preparação de investidores para entrar em licitações de concessão. A publicação de editais em inglês terá sem a menor dúvida pouco ou nenhum impacto sobre a competição nas licitações.

- (c) e/ou repetem, como se fossem novos, instrumentos e medidas que já estão em vigor, várias delas que foram inclusive aplicadas no Governo anterior. Veja o caso do financiamento dos contratos. Há na Diretriz nº 9 a menção do uso de debêntures juntamente com o financiamento do BNDES, e do compartilhamento das garantias nesse caso, coisa que já vem sendo praticada. Há ainda a Diretriz nº 5, que diz que serão feitas consultas e audiências públicas e que as concessões só serão licitadas com o aval do TCU. A exigência de consulta e audiência pública e de aprovação dos estudos de viabilidade expressa ou tácita pelo TCU já eram exigências legais⁶ ou de instruções normativas do TCU⁷, que foram, aliás, seguidas à risca no Governo anterior. Há ainda a Diretriz nº 8, que diz que só serão licitados projetos com viabilidade ambiental, mediante obtenção de licença prévia antes da licitação (coisa que é tão difícil de fazer que não tem como se acreditar que será feito, por razões que explico abaixo) ou das diretrizes para obtenção da licença, o que já era praticado no Governo anterior. Enfim, anunciam-se como novos princípios ou práticas que já vinham sendo adotadas, várias delas há muito tempo entre nós. E requeem-se decisões que já tinham sido anunciadas no Governo Dilma, por exemplo, a de publicar editais em inglês e a de dar 100 dias (o Governo Dilma falava em 3 meses) entre a publicação do edital e a apresentação das propostas dos licitantes.⁸

Algumas das Diretrizes – particularmente a de nº 8 (se for interpretada para que se licite projetos apenas com licenças prévias ambientais) e a parte inicial da de nº 9 (que dá a entender que os contratos de concessão só serão assinados juntamente com os contratos de financiamento de longo prazo) – implicam o aumento do prazo para contratação e implantação das novas concessões e PPPs nos setores de infraestrutura.

Em um Governo que só terá 2 anos e quatro meses, as Diretrizes mencionadas podem ter o impacto de estender o processo que vai da tomada de decisão sobre a realização da concessão de um dado projeto até o início das obras para 4 anos ou mais. É realista achar que essas Diretrizes serão cumpridas? E considerando que o Brasil tem uma ingente necessidade de realizar investimentos para aumento do estoque e da qualidade

⁶ Sobre os dispositivos legais que exigem consulta e audiência vide comentários a seguir à Diretriz nº 5.

⁷ Vide, entre outras, as Instruções Normativas de nº 27/98, 46/04 e 52/07, do TCU.

⁸ Veja no seguinte link reportagem publicada pelo *website* do jornal O Globo de 19/11/2015, no qual o Governo Dilma anuncia algumas decisões que agora foram reproduzidas pelo Governo Temer: <<http://oglobo.globo.com/economia/negocios/governo-prepara-mudancas-para-tornar-concessoes-mais-atraentes-18087163>>

das suas infraestruturas, será que é de interesse público Diretrizes que aumentam dessa forma o processo para realização dos investimentos? O texto do documento é superficial e não menciona os efeitos das Diretrizes nos prazos de contratação das concessões ou no prazo para início dos investimentos privados por meio de contratos de concessão. Mas seria importante o documento mencionar esse tema, até mesmo para dar ciência à sociedade que esse aspecto relevante foi considerado e sopesado para a adoção das Diretrizes.

Acho importante notar que o documento claramente não foi redigido para investidores ou para especialistas. Parece um *folder* destinado ao público leigo, ou um *release* para a imprensa. Em um Governo que promete “máximo rigor técnico” na lida com os problemas do setor de infraestrutura, seria necessário fazer o *folder*, o *release*, ser acompanhado de um documento técnico que explique e fundamente as Diretrizes adotadas. A falta de um documento técnico desse tipo reforça a impressão de superficialidade das Diretrizes.

A seguir, comento uma a uma as Diretrizes para revelar (se houver) e esclarecer leigos e especialistas sobre a sua consistência técnica.

Como fica claro já na presente introdução, o leitor verá que o resultado da análise é decepcionante.

O nível de superficialidade das Diretrizes é comparável àquelas anunciadas no Governo Dilma, por ocasião do lançamento dos PILs. E não há sinais no documento que os reais problemas dos setores de infraestrutura serão de fato enfrentados.

E a medida mais relevante e simples nesse momento para melhorar o ambiente regulatório das concessões que seria a viabilização da utilização da arbitragem para solução de quaisquer conflitos entre concessionários, Poder Concedente, e agências reguladoras, não foi sequer mencionada no documento.

2. Análise das Diretrizes

Diretriz 1 – As concessões serão conduzidas sob o máximo rigor técnico

Só irão ao mercado os projetos com robustez, consistência e capacidade efetiva de gerar retorno à sociedade e aos investidores, impedindo que a execução das concessões seja contaminada por arremedos, que muitas vezes se traduzem em risco à boa governança, como aditivos contratuais e reequilíbrios excessivos.

A parte inicial fala de qualidades genéricas “máximo rigor técnico”, “robustez, consistência e capacidade efetiva de gerar retorno à sociedade e aos investidores.” Enuncia boas intenções, mas nada diz sobre o que se pretende fazer.

Em relação ao retorno para os investidores, há duas ações que precisariam ser adotadas. A primeira é o alinhamento com as condições de mercado das taxas de rentabilidade adotadas para efeito dos estudos de viabilidade das concessões. Eu me preocupo pouco com esse alinhamento, pois, se ele não for realizado, as licitações simplesmente serão vazias e o Governo terá que reestruturar os projetos.

A segunda ação em relação ao retorno dos investidores diz respeito a um problema de cumprimento de contratos e, portanto, de segurança jurídica. É preciso que o Governo efetivamente assuma os riscos que lhe forem atribuídos pelo contrato e compense o concessionário pelas ocorrências que, por lei ou pelo contrato, não são risco do concessionário. Essas compensações são feitas por meio dos reequilíbrios do contrato e são essenciais para que o concessionário possa perseguir a obtenção da rentabilidade que estimou, considerando os riscos que lhe foram contratualmente atribuídos.

Outro aspecto importante para isso é a correção do sistema de reequilíbrio dos contratos federais, que, como já notei nos artigos publicados [aqui](#)⁹ e [aqui](#)¹⁰ não coloca o concessionário na situação anterior às ocorrências que são risco do Poder Concedente, mas impactam o concessionário. Como a explicação sobre as deficiências e insuficiências do sistema de reequilíbrio dos contratos federais é longa, remeto o leitor aos artigos mencionados.

A segunda parte da Diretriz n^o 1 fala dos “aditivos contratuais e dos reequilíbrios excessivos”, possivelmente em referência às concessões do Governo anterior, em relação às quais, de fato, em virtude da crise econômica do país e de várias decisões equivocadas adotadas pelo Governo anterior, será necessária a realização de diversos reequilíbrios.

Primeiramente, é preciso notar que a expressão “reequilíbrios excessivos” tecnicamente não faz sentido. Reequilíbrios de contratos são devidos ou indevidos, quando analisados em vista das regras legais e contratuais aplicáveis a cada concessão ou PPP.

Como venho dizendo há anos, o processo de reequilíbrio é braço operacional da matriz de riscos do projeto. É por meio dos reequilíbrios que deveriam ser realizadas as compensações entre as partes por riscos assumidos por uma parte, mas cujas consequências dos eventos tenham afetado a outras partes do contrato.

Daí que, uma vez assinado um contrato, uma vez que entre em vigor a distribuição de riscos nele prevista, tecnicamente, não existe e não faz sentido a ideia de reequilíbrios excessivos. Os reequilíbrios são compensações para imunizar as partes dos efeitos de riscos que foram atribuídos pelo contrato ou pela lei a outras partes. E devem ser realizados sempre que ocorrerem os eventos que dão direito a tais reequilíbrios.

Sobre esse tema, duas discussões seriam cabíveis. A primeira é sobre o dimensionamento dos riscos assumidos pelo Poder Concedente.

Ao assumir riscos relevantes, o Poder Concedente deveria estudar as suas consequências, entender quais os possíveis impactos dos riscos que lhe são atribuídos, simulando diversos cenários em relação às ocorrências relacionadas a esse risco, de modo a definir se o Poder Concedente e os usuários têm condições de arcar com os

⁹ RIBEIRO, Maurício Portugal. *Erros e acertos no uso do Plano de Negócios e da Metodologia do Fluxo de Caixa Marginal*, publicado em 17/02/2013 no seguinte endereço eletrônico: <<http://pt.slideshare.net/portugalribeiro/erros-e-acertos-no-uso-do-plano-de-negocios-e-da-metodologia-do-fluxo-de-caixa-marginal>>

¹⁰ RIBEIRO, Maurício Portugal. *Novo pacote de infraestrutura do Governo Dilma: 15 erros que precisam ser corrigidos*, publicado em 21/06/2015 no seguinte endereço eletrônico: <<http://pt.slideshare.net/portugalribeiro/o-que-precisa-mudar-no-pil-final-publicado-em?related=1>>

cenários de exposição máxima aos riscos que lhe são atribuídos pelo contrato. Isso deveria ser avaliado por ocasião dos estudos de viabilidade do projeto. Mas esse tipo de avaliação raramente é feita, seja porque o conhecimento técnico dos envolvidos na modelagem dos projetos nem sempre é adequado, seja porque os projetos são desenvolvidos de forma açodada, sem respeito aos prazos necessários para a sua estruturação.

Essa análise, contudo, não deveria impactar os limites técnicos da distribuição de riscos do projeto: isso é, ela não deveria em nenhuma situação levar o Poder Concedente a atribuir riscos aos concessionários que não são controláveis, que não podem ser por eles gerenciados, ou que não possam ser objeto de seguro. Isso é um erro e tem consequências perversas sobre o custo dos projetos para o Poder Público e para os usuários. Já expliquei as consequências perversas disso em vários artigos, vide [aqui](#)¹¹ e [aqui](#)¹² alguns deles.

A segunda discussão é sobre os aditivos contratuais. É verdade que alterações profundas do contrato de concessão após a sua licitação podem distorcer completamente a licitação e solapar os benefícios obtidos pela competição para os usuários do serviço e para o Poder Concedente, o que pode configurar descumprimento material da exigência constitucional de prévia licitação para celebração de contratos.

Por essa razão, tem sido comum buscar limitar as alterações aos contratos administrativos em geral.

Uma proposta recente sobre isso que ficou famosa é a que integra o Anteprojeto de Lei apelidado de PPP Mais, que cria uma série de limitações a aditivos, entre outras as seguintes:

“Art. 22. Nos contratos público-privados serão observadas, além da legislação correspondente à modalidade aplicável, também as melhores práticas nacionais e internacionais, com o objetivo de assegurar, durante todo o prazo de vigência, a viabilidade e sustentabilidade da execução, e ainda o equilíbrio, a estabilidade e a segurança jurídica, com as seguintes adaptações:

(...)

X - dependem de aditamento contratual ajustado entre as partes, como condição de validade e eficácia:

a) a submissão, tanto do contratado como do contratante público, a novas obrigações ou condicionamentos que alterem as

¹¹ RIBEIRO, Maurício Portugal & PINTO, Gabriela M. Engler. *Concessões de aeroportos e de rodovias federais: o erro de atribuir ao concessionário riscos controlados pelo poder concedente e as suas consequências*, publicado em 10/02/2014 no seguinte endereço eletrônico: <<http://pt.slideshare.net/portugalribeiro/20140204-riscos-controlados-por-uma-parte-e-atribuidos-a-outra-parte-publicado>>.

¹² RIBEIRO, Maurício Portugal Ribeiro, com GALIPOLO, Gabriel, PINTO, Gabriela M. Engler, PRADO, Lucas Navarro e DA MATTA, Paulo Vitor Torres: *20 anos da Lei de concessões e 10 anos da Lei de PPPs: viabilizando a implantação e melhoria de infraestruturas para o desenvolvimento econômico-social*, publicado em 11/01/2016 no seguinte endereço eletrônico: <<http://www.slideshare.net/portugalribeiro/10-anos-da-lei-de-ppp-20-anos-da-lei-de-concessoes>>

condições de execução vigentes, ainda que em virtude da superveniência de lei, regulamento ou ato de autoridade pública;
b) a supressão ou postergação de investimentos a cargo do contratado, as quais só poderão ocorrer se comprovada a inviabilidade superveniente de sua execução nos termos originais;
c) a antecipação ou ampliação de investimentos;
d) a recomposição em virtude da criação, alteração ou extinção de tributos, quando ocorridas após a data da apresentação da proposta; e
e) a recomposição em virtude de sujeição imprevista, de álea econômica extraordinária ou de ação ou omissão indevidas do contratante público, do contratado ou de terceiros;

XI - os aditamentos contratuais:

a) serão precedidos de estudos técnicos específicos, inclusive para análise do impacto econômico-financeiro e determinação da forma da recomposição, os quais serão submetidos a consulta pública, em todos os casos;
b) no caso de ampliação de investimentos, serão precedidos da elaboração e aceitação dos projetos completos a executar;
c) dependerão, nos casos da alínea e do inc. X deste artigo, do reconhecimento desses fatos por Tribunal Arbitral, que deverá ser acionado pela parte interessada no prazo prescricional de noventa dias, contados da data em que a ação, omissão ou sujeição se tornarem conhecidas do requerente, mesmo que seus efeitos ainda não se tenham completado;
d) observarão as regras e fórmulas previstas no contrato para o reequilíbrio econômico-financeiro, levando em conta receitas e despesas reais do setor e do contratado;
e) não produzirão nem reconhecerão qualquer efeito anterior à sua publicação oficial, salvo nos casos das alíneas d e e do inc. X deste artigo;

XII - a antecipação do cumprimento de obrigações e a assunção pelo contratado de novas obrigações, condicionamentos ou investimentos, não previstos no contrato, sem que este tenha sido previamente alterado na forma deste artigo, importará em renúncia definitiva a qualquer direito a reequilíbrio econômico-financeiro pelo respectivo evento e por suas consequências;

XIII - para o aditamento do contrato no caso da alínea c do inc. X deste artigo, o contrato deverá estar em efetiva execução há pelo menos quatro anos;

XIV - em hipótese alguma as extensões do prazo de vigência do contrato para compensação de desequilíbrio poderão, em seu conjunto, exceder a vinte por cento do prazo original;

XV – os aditamentos não poderão incluir no objeto do contrato áreas ou trechos que excedam a trinta por cento dos originais, ou sem conexão física com eles

Essa proposta terminou não se convertendo em Projeto de Lei, talvez porque comete equívocos relevantes que já apontamos em artigo anterior, publicado [aqui](#)¹³.

O principal equívoco dessa proposta é que ela não separa aditivos contratuais destinados a alterar os contratos dos aditivos destinados a dar cumprimento aos contratos.

No Brasil, para que sejam realizadas as compensações entre as partes decorrentes da incidência da matriz de riscos contratual, é preciso celebrar aditivos ao contrato. Por isso, vários aditivos são celebrados simplesmente para dar cumprimento ao previsto no contrato.

Evidentemente que não faz sentido limitar aditivos que dão cumprimento ao contrato. Isso seria contraditório e agregaria mais insegurança jurídica ao nosso sistema.

Em relação aos aditivos que se destinam a alterar o escopo dos contratos, esses podem ser certamente limitados por lei.

Importante notar que, ao contrário do senso comum sobre esse assunto, os limites em vigor de alteração de contratos de concessão já são bastante estritos. A interpretação comum em entes públicos é que se aplica o limite quantitativo de 25% do valor do contrato para supressões ou acréscimos ao escopo, previsto no art. 65, §1º e 2º, da Lei 8.666/93.

Observem que esse limite foi criado em uma época em que as concessões de serviços públicos à iniciativa privada eram raras entre nós. Portanto, quando esse limite foi pensado ele tinha em vista contratos de prestação de serviços que duram no máximo 5 anos, e contratos de obras que raramente também duram mais que 5 anos. Para contratos de 20-30 anos de duração, em minha opinião, evidentemente, faria sentido um limite mais amplo, porque eles certamente terão que sofrer adaptações maiores para adequá-los ao interesse público durante esse período.

Acho importante mencionar que esse limite de 25%, previsto no art. 65, §1º e 2º, da Lei 8.666/93, em minha opinião, não se aplica a concessões e PPPs. Já publiquei artigo desenvolvendo essa minha posição.¹⁴ No entanto, preciso admitir que o entendimento mais comum nas burocracias públicas é que esse limite se aplica aos contratos de concessão e PPP.

Há, é verdade, a discussão sobre a sua incidência apenas sobre as alterações quantitativas ou também sobre as alterações qualitativas. Vários teóricos entendem que

¹³ Ribeiro, Mauricio Portugal, “PPP Mais” e o regime dos contratos de concessão e PPP: erros, acertos e oportunidades que não deveriam ser perdidas, publicado em 15/12/2015, no seguinte endereço eletrônico: <<http://www.slideshare.net/portugalribeiro/ppp-mais-e-o-regime-dos-contratos-de-concesso-e-ppp>>

¹⁴ Vide o seguinte artigo Mauricio Portugal Ribeiro & Lucas Navarro Prado, *Alteração de contratos de concessão e PPP por interesse da administração pública: problemas econômicos, limites teóricos e dificuldades reais*, publicado na revista luso-brasileira RCP – Revista de Contratos Públicos, vol. 02, nº 02, set./fev. 2012, Editora Forum, Belo Horizonte.

esse limite se aplica apenas às alterações quantitativas do contrato e não se aplicaria às qualitativas. Mas, de novo, talvez porque os controladores da Administração Pública em relação a esses temas geralmente adotem a posição mais conservadora, e também porque os agentes públicos são avessos a risco, na minha experiência, a posição mais comum nas burocracias públicas é a de que o limite de 25% se aplica a alterações quantitativas e qualitativas.

Nesse contexto, em que a aversão natural a riscos dos agentes públicos e a atuação dos órgãos de controle já cooperam para a interpretação de que o limite de 25% se aplica a todas as alterações contratuais quantitativas ou qualitativas, sinceramente, em minha opinião, simplesmente não faz sentido eleger como ponto central de um programa de infraestrutura coibir alterações ou limitar alterações em contratos de concessão e PPP.

Isso não quer dizer que o limite de alteração não possa ser aperfeiçoado. Mas tornar isso uma agenda central do Governo no contexto atual, com tantos problemas relevantes a serem enfrentados para viabilizar os novos investimentos em infraestrutura e corrigir os contratos de concessão em curso (que estão desabando, entre outras razões pela própria ação adversa do Governo, combinada com a crise econômica recente) simplesmente não faz sentido.¹⁵

Diretriz 2 – O foco será melhorar a prestação de serviço às pessoas e ao setor produtivo

O que queremos é garantir as condições logísticas e energéticas para melhorar a vida da população e reduzir os custos dos nossos produtos. Exigiremos melhorias que sirvam para aprimorar o serviço, de acordo com a demanda comprovada em cada projeto.

A única parte relevante da afirmativa acima é que ela sinaliza que os investimentos serão vinculados às demandas.

Isso é importante, mas não é novidade. Após as concessões de rodovias da 3ª Etapa, o Governo Dilma já havia divulgado que isso seria respeitado para os novos projetos. Quando da divulgação dessa decisão do Governo Dilma, eu cheguei até a fazer um *post* em 3 de fevereiro de 2016, no LinkedIn sobre o assunto. O *post* pode ser encontrado [aqui](#)¹⁶.

Diretriz 3 – Para ampliar a segurança jurídica, todos os contratos terão indicadores claros

As cláusulas de desempenho protegerão o usuário ao fixar a qualidade do serviço como meta central da concessão. Os investidores também saberão exatamente quais metas terão que atingir e como elas serão mensuradas.

¹⁵ No caso da União, a prática de definir valor de contrato considerando as receitas estimadas do concessionário no estudo de viabilidade do projeto, a preços constantes, somadas ano a ano, infla o valor do contrato e, dessa forma, cria maior espaço para alterações posteriores. Antes de pensar em mudar o limite, talvez fizesse mais sentido mudar a forma como é definido o valor do contrato.

¹⁶ Ribeiro, Mauricio Portugal, *Ministério do Planejamento anuncia aperfeiçoamentos nas concessões de rodovias, mas eles são insuficientes*, publicado em 03/02/2016, no seguinte endereço eletrônico: <<https://www.linkedin.com/pulse/minist%C3%A9rio-do-planejamento-anuncia-aperfei%C3%A7oamentos-portugal-ribeiro>>

Esse anúncio faz uma conexão, em minha opinião, despropositada no contexto do Governo Federal entre segurança jurídica e a necessidade de indicadores de desempenho contratuais claros.

Nos contratos de concessão recentemente licitados, não conheço nenhum que tenha problemas de falta de clareza de indicadores de qualidade ou quantidade de serviço. Os indicadores de qualidade e quantidade de serviço geralmente são claros e objetivos nesses contratos. Definitivamente, essa não é uma causa de insegurança jurídica nos contratos de concessão do Governo Federal.

Os erros nos contratos federais geralmente estão concentrados nas regras sobre distribuição de riscos, sobre reequilíbrio, ou ainda decorrem de estudos de viabilidade de má qualidade, realizados de forma açodada, ou da própria ação adversa dos órgãos que regulam ou tem alguma influencia sobre a execução do contrato.

A relação, portanto, entre segurança jurídica e indicadores de qualidade ou quantidade dos serviços nos contratos federais é descabida.

A Diretriz comentada revela desconhecimento pelos seus autores da natureza e da dimensão do problema de insegurança jurídica vivida no país, que definitivamente não será afetada pela previsão de indicadores mais claros nos contratos.

Diretriz 4 – Vamos devolver às agências reguladoras o sentido efetivo de órgão de Estado

Elas serão fortalecidas para que possam cumprir plenamente seu papel de regular, monitorar e fiscalizar. A autonomia das agências é a garantia de que elas estarão comprometidas exclusivamente com o desenvolvimento dos setores que regulam.

Isso anuncia só uma intenção. Nada diz sobre o que concretamente será feito pelo Governo.

Note que era comum Dilma Rousseff, enquanto Presidente da República, dizer em seus discursos que suas decisões se destinavam a fortalecer instituições, quando na verdade, ao longo do seu Governo, a independência das agências reguladoras foi corroída e, por fim, solapada com a criação da figura do “Diretor Interino” das agências reguladoras, que eram diretores sem mandato, demissíveis a qualquer tempo pela Presidente da República.

Nesse contexto, a pergunta que fica é: o que será feito pelo Governo Temer para devolver às agências reguladoras a sua independência?

A pergunta é extremamente relevante, porque após meses de discussão da equipe do Governo Temer sobre esse tema, o Governo não anunciou nenhuma medida concreta. Só um princípio geral, sem nenhuma especificidade. E isso dá a impressão que o novo Governo não sabe ainda o que vai fazer em relação a esse tema.

Seria importante anunciar o que será feito. Particularmente, seria importante anunciar a proscricção por lei da figura do Diretor Interino.

Eu já aponte em outro trabalho, que pode ser encontrado [aqui](#)¹⁷, que, em minha opinião, outro ponto importante nesse momento para restituir a independência das agências reguladoras seria impedir o controle do TCU sobre atividade finalística (regulatória) das agências reguladoras, que na experiência internacional nunca é submetida ao controle de cortes de contas, mas apenas ao Poder Judiciário.¹⁸

O controle por um órgão de contas da atividade fim da agência reguladora, com possibilidade de responsabilização pessoal dos técnicos e diretores ou conselheiros (responsabilização por desconformidade das decisões desses técnicos e dos diretores da agência com o entendimento do TCU), impede que agência atue de forma imparcial. Técnicos e diretores das agências, por aversão a tomar riscos pessoais, terminam agindo da forma mais conservadora possível – isso é agindo facciosamente pró-Poder Concedente e pró-usuário – para evitar eventual contrariedade com posições do TCU.

Diretriz 5 – Os editais só serão lançados depois de passar pelo debate público e obter aval do TCU. Todos os estudos elaborados para os projetos terão publicidade ampla, por meio de audiências e consultas públicas.

Consulta pública e audiência públicas já são exigidas por lei para projetos de concessão comum e PPPs.

No caso das PPPs, o art. 10, VI, da Lei Federal nº 11.079/04 exige consulta pública antes da publicação do edital para licitação.

No caso das concessões comuns, o artigo 39, da Lei 8.666/93 exige a realização de audiência pública, nos casos em que o valor do contrato for superior a R\$150 milhões de reais, o que ocorre em diversas concessões de infraestrutura.

Essas regras eram cumpridas pelo Governo anterior.

Então, em relação a esse tema, não há também nada a ser anunciado.

Editais de concessão e PPP e os respectivos estudos de viabilidade são documentos extremamente técnicos. Por isso, é difícil que usuários e contribuintes se organizem para darem contribuições efetivas em relação à estrutura dos projetos. O Governo é, na prática, o principal protetor dos usuários e dos contribuintes nos processos de estruturação de concessões e PPPs. Nesse sentido, a promessa de debate público – para além do cumprimento das obrigações de realização de audiências e consultas públicas – também não me parece nada relevante. O impacto disso sobre a qualidade dos projetos é marginal.

¹⁷ Vide artigo de minha autoria sobre isso: RIBEIRO, Mauricio Portugal, *Medida Provisória 727/16 sobre PPI: o Governo Temer renunciou a usar investimentos em infraestrutura no curto prazo para revitalizar a economia do país?*, publicado em 08/07/2016 no seguinte endereço eletrônico: <<http://www.slideshare.net/portugalribeiro/medida-provisoria-727-sobre-ppi-o-governo-temer-renunciou-a-usar-investimentos-em-infraestrutura-no-curto-prazo-para-revitalizar-a-economia-do-pais>>

¹⁸ Vide artigo de minha autoria sobre isso: RIBEIRO, Mauricio Portugal, *Medida Provisória 727/16 sobre PPI: o Governo Temer renunciou a usar investimentos em infraestrutura no curto prazo para revitalizar a economia do país?*, publicado em 05/07/2016 no seguinte endereço eletrônico: <<http://www.slideshare.net/portugalribeiro/medida-provisoria-727-sobre-ppi-o-governo-temer-renunciou-a-usar-investimentos-em-infraestrutura-no-curto-prazo-para-revitalizar-a-economia-do-pais>>

Consultas e audiências públicas podem ajudar em aspectos pontuais, mas jamais serão capazes de suprir o papel do Governo na definição do interesse público envolvido na implantação do projeto.

O aval do TCU não significa correção dos erros praticados no último Governo. Todos os erros praticados pelo Governo Dilma na modelagem dos projetos foram praticados com aval do TCU, eis que os estudos de viabilidade desses projetos foram expressamente aprovados pelo TCU.

O único edital de projeto de concessão que foi publicado sem aprovação prévia dos seus estudos de viabilidade pelo TCU ao longo dos Governos Lula e dos Governos Dilma foi o edital de licitação da concessão do campo de Libra. Mesmo assim, a publicação foi feita com anúncio público de que o edital seria ajustado às recomendações e determinações do TCU quando o TCU concluísse sua análise. E essa promessa foi cumprida.

Portanto, dizer que todos os projetos conterão o aval do TCU não é algo que mereça anúncio. Sequer é novidade. As próprias instruções normativas do TCU atuais exigem ou a aprovação ou silêncio do TCU em relação ao estudo de viabilidade para que o edital da concessão seja publicado. E a prática dos últimos anos tem sido esperar esse aval do TCU.

Diretriz 6 – Todos os editais serão publicados em português e inglês. Essa foi uma das sugestões do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE, que vem colaborando na elaboração deste novo modelo como forma de aumentar a transparência e facilitar a participação de investidores estrangeiros.

Evidentemente, não é ruim que os editais sejam publicados também em inglês.

Mas é importante deixar claro que publicar os editais em inglês é absolutamente irrelevante para o sucesso das licitações. Explico-me a seguir.

Mas antes de me explicar, é preciso indagar: será que essa é a grande contribuição trazida pelo CADE na sua participação nas discussões para a adoção das Diretrizes anunciadas?

Acho importante notar que no Governo anterior essa ideia de publicar editais em inglês e também em espanhol vinha sendo defendida pelo Paulo Guilherme Farah Correia, quando ocupou a Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda, na época em que Joaquim Levy era Ministro da Fazenda do Governo Dilma.

Ainda no Governo Dilma, houve a decisão de que essa ideia seria adotada. Veja [aqui](#) o anúncio dessa decisão em reportagem, de 19/11/2015, publicada pelo *website* do jornal O Globo.¹⁹

Portanto, novamente, se trata de decisão que já havia sido tomada no Governo Dilma. Talvez merecesse ser anunciada, para deixar claro que foi mantida. Mas, colocá-la como

¹⁹Disponível em: <http://oglobo.globo.com/economia/negocios/governo-prepara-mudancas-para-tornar-concessoes-mais-atraentes-18087163>

um princípio, dizer que foi uma contribuição do CADE, e anunciá-la como algo que modifica a competição me parece despropositado.

Voltando ao tema dos efeitos dessa Diretriz, eu quero assinalar que investidores estrangeiros que dispõem do montante de recursos necessários para participar de licitações de novos projetos de infraestrutura não tomam a decisão de investir ou deixar de investir porque o edital foi ou deixou de ser traduzido para o inglês pelo Governo.

Esses investidores contratam terceiros para fazê-lo, ou têm estruturas internas aptas a lidarem com os editais em português ou na língua em que forem publicados.

É importante notar que, ao contrário do senso comum sobre esse tema, investidores que participam de licitações de projetos de infraestrutura raramente desembarcam no Brasil para participar de uma licitação específica. O normal é o investidor montar um escritório no Brasil (considerando o portfólio de projetos disponíveis e as perspectivas oferecidas pelo país), contratar executivos e começar o longo processo de organização necessário à participação efetiva em licitações.

Para abreviar esse processo, é comum que esses investidores procurem investidores nacionais para fazerem parcerias.

Tanto a montagem de escritórios no Brasil por investidores estrangeiros interessados nas licitações nos setores de infraestrutura brasileiros como a realização de parcerias com empresas nacionais ocorreu várias vezes no passado.

A ideia de que a tradução pelo Governo de editais para o inglês seja uma medida importante nesse contexto é uma incompreensão de como se dá o processo decisório de investidores que participam desse tipo de projeto.

Por fim, é importante notar que a tradução desses documentos não é algo trivial. Mesmo tradutores juramentados cometem erros relevantes. Para traduzir bem esses documentos é preciso ter vivência no trato desses contratos no contexto brasileiro e vivência no contexto dos países de língua inglesa. A tradução literal várias vezes distorce o sentido da linguagem.

Vai ser interessante assistir como o Governo vai lidar com esse desafio, que, ademais, mesmo que seja bem enfrentado, deve ter pouco ou nenhum impacto na competitividade das licitações.

Diretriz 7 – O prazo mínimo do edital será expandido para 100 dias. O prazo entre o lançamento do edital e o recebimento das propostas será superior a 100 dias, o que permitirá que um número de investidores se prepare para participar das concorrências.

Essa é a única medida prática até aqui digna de nota e elogio.

Aumentar os prazos pode melhorar as condições de competição por um dado projeto. Os prazos de 30 ou 45 dias para a apresentação de proposta, que são os prazos legais

para concorrências públicas desse tipo (art. 21, §2º, I, b e II, a, da Lei 8.666/93), são prazos muito curtos para a realização dos estudos e elaboração de propostas.

Os prazos legais atuais são particularmente inadequados quando se trata de projetos desenvolvidos por meio de PMI. É que, em PMIs, a empresa que desenvolveu os estudos usados para estruturação da concessão tem diferencial competitivo decorrente de ter começado a estudar o projeto antes dos demais participantes da licitação. Garantir que os demais eventuais interessados em participar do projeto tenham ao menos 100 dias para preparar suas respectivas propostas é algo importante nesse contexto.

Mas é necessário observar que no Governo anterior houve a indicação de que essa ideia seria adotada. Veja [aqui](#) o anúncio dessa decisão em reportagem, de 19/11/2015, publicada pelo website do jornal O Globo.²⁰

Novamente, portanto, não se trata de uma medida nova desenvolvida pelo Governo Temer.

Diretriz 8 – A partir de agora, só irão à concessão projetos com viabilidade ambiental comprovada. Para isso, será obrigatório o licenciamento ambiental prévio ou as diretrizes para a sua obtenção expedidas pelo órgão competente. Neste segundo caso, as diretrizes apontarão os ajustes necessários para que a licença seja expedida.

É muito bom que só sejam licitados projetos que tenham viabilidade ambiental.

Mas não me lembro de que tenha sido licitado projeto que não tenha viabilidade ambiental entre as concessões recentes do Governo Federal.

E há uma enorme diferença entre ter diretrizes ambientais e ter licença ambiental.

Já analisei extensamente essa questão em artigo que publiquei sobre riscos ambientais em concessões e PPPs, que pode ser encontrado [aqui](#).²¹ Mas, vale a pena retomar a seguir rapidamente o tema para explicar ao leitor os problemas envolvidos nessa Diretriz do Governo.

Para haver “diretrizes para obtenção da licença ambiental” (a expressão foi usada no artigo 10, inciso VII, da Lei de PPP e, por isso, já foi várias vezes interpretada e aplicada), é suficiente o termo de referência, aprovado pelo órgão ambiental competente, para a elaboração do Estudo de Impacto Ambiental e do Relatório de Impacto no Meio Ambiente (“EIA-RIMA”). Trata-se do documento que define o que deve ser objeto do estudo ambiental que é condição para obtenção da licença.²²

²⁰ Disponível em: <http://oglobo.globo.com/economia/negocios/governo-prepara-mudancas-para-tornar-concessoes-mais-atraentes-18087163>

²¹ RIBEIRO, Maurício Portugal. Riscos ambientais em concessões e PPPs. Publicado em 07/06/2014.

²² Para as concessões de rodovias federais da 3ª Etapa, foi inclusive aprovada a Portaria Interministerial MMA/MT nº 288, de 16 de julho de 2013, que disciplinou o processo de regularização ambiental dessas rodovias e estabeleceu regras também sobre o licenciamento das expansões de capacidade. As regras constantes dessa Portaria podem ser enquadradas como “diretrizes para obtenção da licença ambiental”.

Portanto, licitar projeto com esse documento em regra não traz a segurança para o concessionário e para o Poder Concedente, particularmente em relação às condicionantes (compensações e mitigantes) para licenciamento ambiental do empreendimento. Por essa razão, no artigo de minha autoria que indiquei acima, propus mecanismos contratuais para lidar com esses riscos nas situações em que os Governos decidam iniciar o processo licitatório de concessões apenas com diretrizes para o licenciamento ambiental.

A licença prévia ambiental por sua vez traz em tese a certeza quanto às condicionantes para licenciamento, e permite aos potenciais participantes da licitação precificarem os custos envolvidos no cumprimento desses condicionantes.

Mas, então, é necessário perguntar por que todos os projetos não são licitados somente após a obtenção da licença prévia ambiental?

O problema é que a obtenção pela Administração Pública da licença prévia ambiental de um projeto de infraestrutura pode demorar mais que 1 ano. Em primeiro lugar, os órgãos e entidades da Administração Pública geralmente não têm capacidade para elaborar os estudos de impacto ambiental. Por isso, eles contratam consultores para tanto. Ora, para contratar esses consultores, é preciso realizar licitação. Considerando que uma licitação desse tipo dura em torno de 6 meses e que a elaboração dos estudos geralmente dura 6 meses ou mais (as vezes é preciso observar o meio ambiente a ser impactado pelo projeto por períodos mais longos), condicionar a publicação do edital das concessões à obtenção da licença prévia ambiental significa atrasar a sua publicação em pelo menos 1 ano.

Note que estou desconsiderando nesse cálculo duas variáveis relevantes e com potencial de aumentar esse prazo substancialmente.

A primeira é que, a depender do projeto, o órgão ambiental vai querer detalhes sobre a sua concepção como condição para emitir o termo de referência para a realização dos estudos ambientais. Importante notar que, para a modelagem e estruturação de PPPs e concessões, o normal é que os estudos de viabilidade de engenharia tenham nível de detalhamento de anteprojeto. Contudo, para início do processo de licenciamento, o órgão ambiental pode exigir projeto em nível de detalhamento de projeto básico de engenharia. Isso significa que os estudos de viabilidade de engenharia que o Governo Federal normalmente faz para estruturar concessões talvez não sejam suficientes para obter a licença prévia ambiental. Se for necessário realizar estudos de engenharia em nível de detalhamento de projeto básico para início do licenciamento ambiental, isso adicionará pelo menos uns 4-5 meses nos prazos calculados para realização da concessão.

Em segundo lugar, desconsidere na análise acima o tempo necessário para análise e aprovação pelos órgãos ambientais dos estudos de impacto ambiental realizados, supondo que o Governo conseguirá tornar essa análise expedita, suposição essa que não corresponde à nossa experiência recente.

Considerando que o Governo anunciou na sua Diretriz nº 9 que não haverá empréstimo-ponte para as concessões (vide análise da Diretriz nº 9 na Introdução do presente artigo e abaixo), se resolver só licitar projetos que tenham licença prévia ambiental aprovada,

isso resultará em aumentar em pelo menos 2 anos o prazo total entre o momento em que decidir realizar uma concessão e o momento do início dos investimentos privados nessa concessão. Isso seria, em minha opinião, uma lástima, considerando a necessidade do Brasil de promover o quanto antes investimentos para melhoria da qualidade e do estoque das suas infraestruturas.

Então, supondo que o Governo Temer sabe da urgência de se realizarem investimentos em infraestrutura no nosso país, acho que devemos entender que as concessões de infraestrutura serão levadas à licitação pelo Governo Federal apenas com diretrizes ambientais e não com a licença prévia ambiental – exceção feita, é claro, àqueles casos, como os das usinas hidrelétricas, em que o TCU já exigia licença prévia ambiental como condição da licitação.

Mas, licitar os projetos com diretrizes ambientais foi exatamente o que ocorreu no Governo Dilma. Então, mais uma vez, trata-se de Diretriz que não anuncia nada de novo.

Diretriz 9 – A forma de contratação do financiamento de longo prazo irá mudar. A tendência é que sejam contratados no início das obras, afastando a necessidade de empréstimos intermediários, que aumentam o custo e burocratizam as operações. Para tanto:

Essa Diretriz aponta que o Governo não exigirá o início dos investimentos pelos concessionários antes do fechamento do financiamento de longo prazo da concessão, com o efeito de suprimir a necessidade dos empréstimos-ponte.

Isso significa que ou (a) os contratos de concessão serão assinados junto com os contratos de financiamento de longo prazo; (b) ou os contratos de concessão serão assinados, mas as ordens de serviço que autorizam o início dos investimentos privados só serão emitidas após o fechamento dos financiamentos de longo prazo.²³

Em qualquer dos casos acima mencionados, a Diretriz é uma ótima notícia. Analisei em detalhes esse tema em artigo sobre os riscos de financiamento em concessões e PPPs, que está disponível [aqui](#).²⁴

Várias vezes entidades representativas do setor privado na área de infraestrutura já levaram a Governos a sugestão de suprimir o financiamento-ponte para a execução de contratos de concessão. A intenção era aplicar no Brasil a prática internacional de assinar os contratos de concessão juntamente com a assinatura dos contratos de financiamento de longo prazo.

A adoção dessa sugestão pelos Governos anteriores era obstada pelas suas consequências políticas: acrescentar de 9 meses a 1 ano no período necessário para a assinatura do contrato, e com isso tornar em vários casos inviável que a assinatura do

²³ Por razões, que não cabe explicar em detalhes no presente artigo, pelas dificuldades de extinção antecipada dos contratos, própria do regime jurídico das concessões, a opção “a” acima seria bem melhor que a opção “b”.

²⁴ RIBEIRO, Mauricio Portugal. Como lidar com o risco de financiamento de concessões e PPPs em períodos de normalidade e de crise. Disponível em <http://pt.slideshare.net/portugalribeiro/como-lidar-com-o-risco-de-financiamento-de-concessoes-e-ppps-em-periodos-de-normalidade-e-de-crise?related=1>

contrato de concessão ou que as obras dele decorrentes se realizem dentro do mandato do chefe do respectivo Poder Executivo.

Eu já tinha estimado que os projetos cuja estruturação se iniciasse sob o PPI possivelmente não teriam contratos assinados e muito menos as obras realizadas no Governo Temer. Naquela ocasião estimei 26 meses desde a emissão da Medida Provisória nº 727/2016 até o início dos investimentos privados nos projetos selecionados pelo Governo Temer, supondo que será usado o novo fundo criado pela referida Medida Provisória, o assim chamado Fundo de Apoio à Estruturação de Parcerias, para contratação dos consultores e estruturação dos projetos.

Caso essa decisão de não haver empréstimos-ponte seja respeitada, acrescenta-se agora de 9 meses a 1 ano nesse prazo de 26 meses para início das obras contratadas sob a forma de concessão ou PPP no Governo Temer. Estamos falando de um ciclo de desenvolvimento de projeto de 35 a 38 meses.

Será que esse Governo arcará com o custo político de atrasar as obras decorrentes de seus projetos em 9 meses a 1 ano? Importante notar que essa decisão é especialmente gravosa se considerarmos que o Governo Temer terá 28 meses de existência, isso supondo que ele não será candidato à reeleição. Quem viver verá!

- Também apostaremos na emissão de debêntures como instrumento de captação, apoiando a circulação do capital privado como parte da revitalização da nossa economia, com estímulo ao mercado desses títulos;

Não há novidade nenhuma nisso. Os últimos projetos do Governo anterior já previam isso. É, contudo, difícil imaginar isso acontecer com as atuais taxas de juros básicas do país. Entretanto, se ajustarem o preço e as condições das debêntures considerando as condições atuais do país, é possível fazer isso.

- Na fase das obras, o risco de crédito será assumido pelos bancos, inclusive o BNDES, a Caixa e o Banco do Brasil. Os contratos de financiamento terão condições de eficácia do contrato de concessão;

Isso significa que será adotado a estrutura de *Project Finance Non/Limited Recourse*? Será dispensada a garantia corporativa do acionista da concessionária no período de obras? E o BNDES assumirá o risco da indenização (e do seu atraso) pela Administração Pública por extinção antecipada do contrato até o término do contrato?

Quer dizer que esse Governo, premido pela força atual dos controladores da Administração Pública, TCU, Ministério Público, etc. conseguirá fazer o BNDES tomar riscos que até o presente nenhum Governo conseguiu fazer o BNDES tomar?

Se isso se concretizar, será um grande avanço.

Eu já manifestei na Introdução do presente artigo o meu ceticismo quanto a essa Diretriz. Mas vamos aguardar para ver como o tema vai se desenvolver.²⁵

- As garantias serão compartilhadas entre credores e debenturistas. Assim, minimizam-se os riscos dos financiamentos de longo prazo e cria-se a oportunidade para que o setor financeiro, com sua expertise em avaliar riscos, viabilize tais fontes de financiamento;

Isso não é novidade. Já havia essa previsão para os projetos da última rodada de concessões de rodovias federais. Uma das concessionárias está inclusive em processo de negociação para emissão de debêntures, apesar das dificuldades do momento atual para tanto.

- Além do BNDES e do FI-FGTS, o novo modelo contará com a participação dos bacos privados e de outras fontes financiadoras, o que exige projetos bem qualificados que apresentem taxas de retorno adequadas às condições de captação do mercado.

Essa parte da Diretriz nº 9 não diz nada.

Importante notar que um dos erros do Governo anterior foi subsidiar projetos por meio de participação acionária das estatais. Analisei esse erro do Governo Dilma no item 3 do artigo que pode ser encontrado [aqui](#).²⁶

O FI-FGTS, o BNDESPar, assim como os fundos de pensão (entidades fechadas de previdência privada) dos funcionários de estatais costumavam investir em participação acionária nas empresas *holding*, controladoras de projetos de infraestrutura, mas nunca em projetos de infraestrutura.

Será uma má notícia se a ideia é que os provedores de *equity* controlados pelo Governo (BNDESPar e FI-FGTS) financiarão projetos, pois se estará repetindo um erro relevante do Governo anterior. Quanto aos fundos de pensão dos funcionários de estatais, a decisão sobre a sua política de investimentos não deveria ser uma decisão governamental.

²⁵ Será que depois de tudo que está acontecendo com o financiamento dos aeroportos e das concessões de rodovias federais, o mercado ainda confiará nas condições previstas nas cartas disponibilizadas pelo BNDES por ocasião da licitação? Em minha opinião, a única forma de garantir que os potenciais participantes da licitação realmente acreditem que o BNDES cumprirá as condições de financiamento (particularmente, a de que não exigirá para o financiamento a garantia corporativa dos acionistas da concessionária) será permitir a não assinatura do contrato pelo concessionário caso não seja fechado o financiamento de longo prazo com o BNDES nas condições previstas ao longo da licitação. Essa prerrogativa de não assinar o contrato teria que ser disciplinada no edital. Deveria ser afastada claramente a possibilidade de execução do seguro-garantia de proposta e de aplicação de penalidades caso o concessionário exerça essa prerrogativa.

²⁶ RIBEIRO, Maurício Portugal. *Novo pacote de infraestrutura do Governo Dilma: 15 erros que precisam ser corrigidos*. Publicado em 21/06/2015, no seguinte endereço eletrônico em: <http://pt.slideshare.net/portugalribeiro/o-que-precisa-mudar-no-pil-final-publicado-em?related=1>

Os bancos privados nos últimos mais de 20 anos participaram do financiamento de infraestruturas sobretudo como repassadores de recursos do BNDES. Nesse arranjo, os bancos privados recebem recursos do BNDES e repassam para concessionárias, tomando o risco do projeto. O BNDES, por sua vez, assume nesse caso apenas o risco do banco.

É verdade que nas concessões de rodovias da 3ª Etapa do Governo Federal, os bancos privados tinham preferido não participar, em vista dos *spreads* apertados que o BNDES tinha destinado a esses bancos. Isso foi efeito como parte da política de maximização de subsídio aos projetos por meio de financiamento. Adotou-se como taxa de juros para esses financiamentos TJLP mais 2%. Esse *spread* de 2% tinha que ser compartilhado entre BNDES e banco privado. A forma de partilha proposta pelo BNDES tornou a participação desinteressante para os bancos privados.

Em relação aos bancos privados, a chance deles participarem nesse momento desses financiamentos com recursos próprios é muito baixa, em vista das oportunidades que esse momento de alta de taxa de juros gera nos mercados em que atuam e das situações traumáticas que estão passando com a dificuldade de renegociar empréstimos-ponte em situações em que o BNDES e os demais bancos públicos aparentemente não realizarão os empréstimos de longo prazo conforme esperado.

Mas, ainda assim, supondo que haverá alguma solução para os problemas dos empréstimos-ponte já realizados, é possível ajustar as condições disponibilizadas pelo BNDES para gerar o interesse desses bancos serem repassadores de recursos do BNDES. Basta lhes destinar *spread* que compense os custos e riscos assumidos considerando condições de mercado. Mas isso, enfim, não é também nenhuma novidade. Trata-se do modo como nos últimos 20 anos tem funcionado o financiamento de concessões e PPPs.

Decisão 10 – Para as concessões existentes, iremos trabalhar para que continuem compromissadas em garantir o equilíbrio dos projetos. Neste sentido, estudos que se encontram em fase avançada buscam alternativas para a solução dos problemas existentes à luz das mudanças que estão configurando o novo ambiente regulatório.

Em qualquer alternativa, o governo realizará estudos técnicos, que serão submetidos a audiências e consultas públicas e também terão de contar com o aval do TCU.

Sobre isso, já comentei no artigo publicado [aqui](#)²⁷.

Esses projetos precisam ser reestruturados, sob pena das obras previstas nos contratos não serem realizadas, o que seria uma péssima notícia para o país, considerando que essas obras são a única opção do Governo Temer no curto prazo (o PPI trata de projetos cuja maturidade vai requerer mais que 2 anos) para redinamizar a economia do país por meio de investimentos em infraestrutura.

²⁷ Vide artigo de minha autoria sobre isso: RIBEIRO, Mauricio Portugal, *Medida Provisória 727/16 sobre PPI: o Governo Temer renunciou a usar investimentos em infraestrutura no curto prazo para revitalizar a economia do país?*, publicado em 05/07/2015 no seguinte endereço eletrônico: <<http://www.slideshare.net/portugalribeiro/medida-provisoria-727-sobre-ppi-o-governo-temer-renunciou-a-usar-investimentos-em-infraestrutura-no-curto-prazo-para-revitalizar-a-economia-do-pais>>.

A Diretriz nº 10 fala em estudos avançados sobre o tema, mas nada revela sobre o que o Governo realmente pretende fazer.

Importante notar que as divulgações desencontradas ocorridas na imprensa a partir do dia 11/9/2016 sobre a eventual relicitação desses projetos não contribui para o ambiente de estabilidade e segurança que o Governo diz querer promover.²⁸

3. Conclusão

As diretrizes anunciadas ou são genéricas e não dão a ver o que o Governo efetivamente realizará para resolver os problemas dos setores de infraestrutura; ou, já haviam sido tomadas na fase final do Governo Dilma.

Ainda que claramente seja intenção do Governo Temer se diferenciar do Governo Dilma, digamos que o anúncio das Diretrizes não o ajudou nisso. Pela superficialidade dos anúncios, eles lembram muito o que o Governo Dilma fez no lançamento dos Programas de Investimentos em Logística.

Contudo - o pior de tudo, como já mencionei acima - é que o modo como estão redigidas algumas Diretrizes dão a ver que não há ainda compreensão no Governo sobre a natureza e dimensão dos problemas que precisam ser enfrentados.

Seria importante buscar explicação para o fato das diretrizes anunciadas agora pelo Governo Temer serem tão semelhantes a decisões que já haviam sido praticadas ou anunciadas pelo Governo Dilma.

A melhor explicação que encontrei é o fato de que a mesma área técnica que subsidiava o Governo Dilma nos setores de infraestrutura continua subsidiando o Governo Temer.

Apesar de algumas pessoas terem mudado de cargo, não houve mudança no comando técnico em relação à estruturação dos programas de infraestrutura.

Isso porque existe uma suposição muito comum entre os agentes políticos da Esplanada dos Ministérios que os erros do Governo Dilma se deveram apenas a decisões políticas equivocadas tomadas pela Presidente anterior sem ouvir os técnicos. Nessa linha, esses agentes políticos supõem que deixar os bons técnicos trabalharem livremente é a fórmula para o sucesso do novo programa de infraestrutura.

O problema é que os erros do Governo Dilma não foram só erros políticos. Existem diversos erros que são produtos de decisões técnicas equivocadas. Veja no artigo

²⁸ Vide a seguinte notícia: MP de concessões opõe Padilha e Moreira Franco. Divergência em relação a medida para retomar concessões com problemas expõe disputa de poder entre ministros próximos a Temer, publicada em 13/09/2016, no seguinte link: <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,governo-desiste-de-medida-para-relicitar-concessoes-de-infraestrutura,10000075689>. Vide também a seguinte notícia: Governo prepara MP que vai permitir relicitar concessões do governo Dilma - Informação é de Tarcísio Freitas, do Programa de Parcerias de Investimento. De acordo com ele, concessão do aeroporto do Galeão pode ser relicitada. Notícia publicada em 14/09/2016, no seguinte link: <http://g1.globo.com/economia/noticia/2016/09/governo-prepara-mp-que-vai-permitir-relicitar-concessoes-do-governo-dilma.html>

publicado [aqui](#)²⁹, que elenca os 15 erros principais do Governo Dilma nos setores de infraestrutura. Os seguintes erros descritos naquele artigo certamente não são produto de decisão política, mas de decisões da área técnica:

- Erro de nº 8 - adoção de mecanismos de regulação discricionária, como o Fator X, sem qualquer critério técnico pré-estabelecido para a sua utilização;
- Erro de nº 10 – distribuição equivocada de riscos de financiamento, geológico, ambientais e sociais;
- Erro de nº 11 – abrangência de utilização da arbitragem muito mais restrita do que seria desejável;
- Erro de nº 13 – adoção de mecanismo de reequilíbrio do contrato estruturado em desconformidade com as melhores práticas;
- Erro de nº 14 – distribuição de riscos de força maior e caso fortuito em desconformidade com as melhores práticas.

Se isso for verdade, como supor que os mesmos técnicos que tomaram essas decisões, ou que desenvolveram e deram efetividade às posições políticas do Governo Dilma terão a grandeza e a capacidade de reconhecer esses erros e corrigi-los? Não seria esperar muito desses técnicos?

Será que a condição para termos pelo menos esperança de que os erros serão corrigidos não seria a substituição do comando técnico da estruturação do programa de infraestrutura federal? Por que não trazer alguém de peso de algum Estado ou Município que fez programa relevante de concessão ou PPP nos últimos anos e dar poder a essa pessoa para liderar a realização das alterações necessárias?

Aliás, dar poder a alguém na União para conduzir isso já seria uma grande novidade, pois, nos últimos anos, as decisões políticas eram completamente centralizadas na Presidente e as decisões técnicas eram, em vários casos, tomadas por uma assembleia de técnicos, integrada várias vezes por muitos participantes que pouco entendiam do assunto, e com o BNDES e a EBP liderando as estruturações dos projetos, apesar dos diversos erros e problemas já apresentados nas estruturas que eles propunham para os projetos. Eu várias vezes publiquei artigos sobre erros graves cometidos em projetos estruturados pela EBP e BNDES, na distribuição de riscos equivocada, nas regras sobre reequilíbrio, entre outros.³⁰ Mas os erros continuaram se repetindo, e, a julgar pelas Diretrizes, eu acho provável que continuem se repetindo no Governo Temer.

²⁹ RIBEIRO, Maurício Portugal. *Novo pacote de infraestrutura do Governo Dilma: 15 erros que precisam ser corrigidos*, publicado em 21/06/2015 no seguinte endereço eletrônico: <<http://pt.slideshare.net/portugalribeiro/o-que-precisa-mudar-no-pil-final-publicado-em?related=1>>

³⁰ RIBEIRO, Maurício Portugal. *Erros e acertos no uso do Plano de Negócios e da Metodologia do Fluxo de Caixa Marginal*, publicado em 17/02/2013 no seguinte endereço eletrônico: <<http://pt.slideshare.net/portugalribeiro/erros-e-acertos-no-uso-do-plano-de-negcios-e-da-metodologia-do-fluxo-de-caixa-marginal>>; RIBEIRO, Maurício Portugal. *Concessões de aeroportos e de rodovias federais: o erro de atribuir ao Concessionário riscos controlados pelo Poder Concedente e suas consequências*, publicado em 10/02/2014 no seguinte endereço eletrônico: <<http://pt.slideshare.net/portugalribeiro/20140204-riscos-controlados-por-uma-parte-e-atribuidos-a-outra>>

Por fim, é importante observar que as medidas que realmente precisariam ser adotadas continuam órfãs:

- a) Viabilizar a realização de arbitragem para todos conflitos relativos a questões econômico-financeiras dos contratos de concessão e PPP em curso;
- b) Impedir o controle do TCU sobre as atividades finalísticas das agências reguladoras e proscrever a figura do Diretor Interino;
- c) Adequar os contratos de concessão recentemente celebrados às novas condições econômicas. Essa última pauta foi mencionada na Diretriz nº 10, mas também sem esclarecer quais serão as providências concretas a serem adotadas pelo Governo.

Qualquer uma dessas medidas – a mais fácil claramente é a imediata viabilização da arbitragem – resolveria problemas essenciais e teria impacto muito importante no ambiente dos setores de infraestrutura.

Será que o Governo Temer buscará viabilizar a utilização da arbitragem para solução de conflitos sobre questões econômico-financeiras em concessões e PPPs?

É algo bem simples e teria efeitos bastante relevantes.

[parte-publicado](#)>; RIBEIRO, Maurício Portugal. *Novo pacto te infraestrutura do Governo Dilma: 15 erros que precisam ser corrigidos*, publicado em 21/06/2015 no seguinte endereço eletrônico: <<http://pt.slideshare.net/portugalribeiro/o-que-precisa-mudar-no-pil-final-publicado-em>>; e RIBEIRO, Maurício Portugal. <*Concessões de infraestruturas e a proibição de indenizar concessionários por investimentos não amortizados: cortar o mal pela raiz ou tapar o sol com a peneira?*>, publicado em 17/05/2014 no seguinte endereço eletrônico: <<http://pt.slideshare.net/portugalribeiro/proibicao-de-indenizacao-por-investimentos-nao-amortizados>>.