

## FINANCIAMENTO DE CONCESSÕES E PPP: SUGESTÕES SOBRE COMO LIDAR COM OS RISCOS DE ENCAMPAÇÃO E RESCISÃO<sup>1</sup>

Mauricio Portugal Ribeiro<sup>2</sup>  
Paulo Vitor Torres da Matta<sup>3</sup>

### 1. Introdução

Em contratos de concessão e PPP, chama-se de *encampação* a extinção antecipada do contrato, por iniciativa do Poder Concedente, por motivação política. E, chama-se de *rescisão* a extinção antecipada do contrato por iniciativa do Concessionário, por descumprimento do contrato pelo Poder Concedente. Encampação e rescisão são manifestações do risco político no que toca à extinção dos contratos de concessão e PPP.

---

<sup>1</sup> Os autores gostariam de agradecer e confessar dívida com Adriano Sá de Seixas Maia e Mariana Deperon Grimaldi de Oliveira, advogados em São Paulo/SP, pelas diversas contribuições que realizaram para a redação do presente artigo. Agradecem sua disponibilidade para discutir abertamente ideias em torno do tema, o que melhorou substancialmente o seu conteúdo e deixou a exposição do tema mais escorreita. Quaisquer erros ou omissões são, contudo, de exclusiva responsabilidade dos autores.

<sup>2</sup> Mauricio Portugal Ribeiro é advogado especializado na estruturação, licitação e regulação de contratos de Concessões e PPPs nos setores de infraestrutura, sócio de Portugal Ribeiro Advogados (mauricio@portugalribeiro.com.br), e autor, entre outros, do livro “Concessões e PPPs: melhores práticas em licitações e contratos”, publicado pela Editora Atlas, São Paulo, em 2011 e “Comentários à Lei de PPP – fundamentos econômico-jurídicos”, publicado pela Malheiros Editores, São Paulo, 2011 (esse último em coautoria com Lucas Navarro Prado).

<sup>3</sup> Paulo Vitor Torres da Matta é advogado no Portugal Ribeiro Advogados (paulo@portugalribeiro.com.br).

No Brasil, em contratos de financiamento do parceiro privado ou concessionário, mesmo nos casos em que o crédito é concedido por uma agência de fomento ou banco de desenvolvimento (chamaremos nesse artigo agências de fomento e bancos de desenvolvimento em conjunto de “instituições de fomento”<sup>4</sup>), os financiadores buscam transferir o risco político de extinção do contrato ao concessionário e até aos acionistas do concessionário, obrigando-os a garantir o pagamento do saldo da dívida, mesmo no caso de rescisão ou encampação do contrato de concessão ou PPP.

Contudo, a ocorrência dos eventos ensejadores de rescisão (inadimplemento do Poder Concedente) e encampação (decisão por interesse público) não é controlável pela concessionária ou por seus acionistas e, atualmente, não há no mercado brasileiro seguro disponível que permita ao ente privado diluir socialmente tal risco.

Nesse contexto, as orientações mais elementares de alocação eficiente de riscos em contratos de concessão aconselhariam que os riscos de rescisão e encampação fossem assumidos pelo Poder Concedente.<sup>5</sup> No entanto, as regras constantes da Lei 8.987/95 (“Lei de Concessões”), a ausência de cláusulas detalhadas nos contratos de concessão e PPP e a superficialidade da visão doutrinária e das decisões judiciais sobre o tema terminam por atribuir, na prática, parcela relevante desse risco ao concessionário e até a seus acionistas.

Buscando contribuir para o desenvolvimento de melhores práticas na estruturação de contratos de financiamento de infraestrutura, as perguntas que gostaríamos de tratar no presente artigo são as seguintes:

- (i) Em cenário ideal, como deveriam ser a legislação e as cláusulas contratuais sobre encampação e rescisão dos contratos de concessão e PPP? E como deveriam ser as cláusulas dos contratos de financiamento de concessionários ou parceiros privados acerca da distribuição de riscos sobre encampação e rescisão de contratos de concessão ou PPP?
- (ii) No cenário atual, como são a legislação e as cláusulas contratuais sobre encampação e rescisão dos contratos de concessão e PPP? Qual a dimensão exata desses riscos? Quem, na prática, assume o risco de encampação e rescisão nos contratos de concessão e PPP e nos contratos de financiamento de parceiros privados?
- (iii) Que medidas legislativas e contratuais seriam desejáveis para aproximarmos o cenário real do ideal?

---

<sup>4</sup> São instituições de fomento no Brasil o BNDES, a Caixa Econômica Federal, o BNB, o BASA, o BDMG, a SUDENE entre outros.

<sup>5</sup> Sobre as regras para alocação eficiente de riscos em contratos de concessão e PPP, vide RIBEIRO, Mauricio Portugal. *Concessões e PPPs: melhores práticas em licitações e contratos*. São Paulo: Atlas, 2011, pp. 78-104.

## **2. O cenário ideal: o Poder Concedente assume os riscos de extinção do contrato de concessão por razões políticas**

Como os riscos de extinção de contrato por encampação e a ocorrência dos eventos ensejadores de rescisão contratual não são controláveis pelo parceiro privado, em cenário ideal, esses riscos deveriam ser completamente assumidos pelo Poder Concedente em contratos de concessão e PPP.

Tanto no caso de encampação, quanto no caso de rescisão, o Poder Concedente deveria indenizar, em dinheiro, previamente o concessionário pelos investimentos não amortizados (incluindo, na indenização o fluxo de distribuição de dividendos previstos para os acionistas da SPE, trazido a valor presente por uma taxa de mercado, como, por exemplo, a SELIC).<sup>6</sup>

No caso de encampação, já há exigência legal expressa de que a indenização seja prévia (art. 37 da Lei de Concessões).

No caso de rescisão, há dois momentos que precisam ser tratados pelas normas legais e contratuais. O primeiro é o momento do litígio para definir se houve descumprimento do contrato e se ele dá margem ao direito de rescisão. O segundo é após o término do litígio, caso seja declarada a rescisão.

Em relação ao momento do litígio, é preciso haver regras sobre as condições financeiras para o concessionário continuar prestando o serviço até a decisão final do litígio. Imagine-se, por exemplo, que o fundamento do pedido de rescisão seja o descumprimento pelo Poder Concedente das suas obrigações de pagamento de contraprestação, em uma concessão administrativa, na qual todas as receitas do concessionário provenham de pagamento público. Se não houver fixação da obrigação do Poder Concedente pagar a contraprestação ao longo do prazo necessário à decisão do litígio, é provável que o concessionário venha a falir muito antes de qualquer decisão sobre a rescisão. Por isso, é indispensável que no ato da configuração do litígio sobre a rescisão, o Judiciário ou a Corte Arbitral fixe imediatamente as condições

---

<sup>6</sup> É regra basilar dos contratos de concessão e PPP que uma das consequências de qualquer caso de sua extinção antecipada é a indenização pelo Poder Concedente ao concessionário por investimentos não amortizados. Isso porque ao extinguir a concessão, reverterem para o Poder Concedente todos os bens indispensáveis à prestação dos serviços, mesmo que eles não estejam amortizados, ou seja, não estejam totalmente pagos ao concessionário que os construiu ou adquiriu. Quando se extingue um contrato privado, a parte que fez investimentos, que adquiriu bens, poderia alienar esses bens e, assim, amortizar, ao menos parcialmente, o investimento que realizou. Contudo, nos contratos de concessão, todos os bens necessários à prestação de serviço obrigatoriamente devem ser transferidos para o Poder Concedente. Por isso, o concessionário deve ser indenizado pelos investimentos não amortizados em bens da concessão, evitando-se o enriquecimento sem causa do Poder Concedente.

econômico-financeiras para que o concessionário dê continuidade à prestação do serviço até a decisão final sobre a rescisão.<sup>7</sup>

Uma vez que haja decisão final declaratória da rescisão é preciso que a indenização e o pagamento pelo Poder Concedente de multas ao concessionário se dê antes e como condição da ruptura do contrato. Para isso, o ideal seria que o juiz, ao decidir sobre a rescisão, estabeleça, desde logo, o valor da indenização pelos ativos não amortizados, ou, caso seja do interesse do ente privado, condicione a rescisão ao pagamento dessa indenização pelo Poder Concedente.

O momento mais sensível no caso da rescisão é durante o litígio. Quanto mais longo for o litígio, maior o risco para ambas as partes.<sup>8</sup> Por isso, o ideal seria que a decisão final fosse tomada o mais rapidamente possível. Daí a importância de ser possível decidir esse conflito por meio de arbitragem, já que no Judiciário brasileiro seriam necessários anos para se atingir uma decisão transitada em julgado.

Como mencionado anteriormente, no cenário ideal, todo o risco de encampação e da ocorrência de eventos ensejadores de rescisão seria atribuído ao Poder Concedente. A SPE – Sociedade de Propósito Específico signatária do contrato de PPP ou concessão, os acionistas da SPE e os seus financiadores não seriam impactados por esses riscos, o que quer dizer que eles estariam protegidos tanto do risco de, no momento da extinção do contrato, a indenização pelos investimentos não amortizados ser menor que o saldo da dívida captada perante os financiadores somado aos investimentos privados efetuados, quanto do risco de atraso no pagamento da referida indenização.

Para isso, no cenário ideal, seria necessário que os contratos de concessão e PPP estabelecessem regras adequadas para cálculo da indenização pelos investimentos realizados pelo ente particular e não amortizados.

### **3. Dificuldades reais em torno da distribuição de riscos de rescisão e encampação**

A seguir, enumeramos os obstáculos à ocorrência do cenário ideal acima descrito:

- a) Os contratos de concessão, em regra, não estabelecem a metodologia de cálculo do valor da indenização pelo investimento não amortizado. Quando muito, estabelecem o procedimento para definição desse valor (por exemplo, indicação de auditores para realização de levantamentos e cálculo do valor da indenização). Cria-se o risco da indenização pelos investimentos não amortizados ser menor que o saldo da dívida e risco de atraso para definição do valor da indenização. Há alguns contratos que dizem

---

<sup>7</sup> Isso é, inclusive, uma condição para a própria efetividade da decisão judicial sobre a rescisão e, por isso, do ponto de vista do processo civil, é razoável que ela seja obtida como tutela judicial de urgência.

<sup>8</sup> Note-se que o parágrafo único do art. 39 da Lei de Concessões estabelece a obrigação do concessionário de dar continuidade à prestação dos serviços até a decisão sobre a rescisão.

claramente que a indenização deve ser suficiente para cobrir o saldo da dívida, mas esses são exceção;

- b) Em relação à rescisão, a Lei 8.987/95 estabelece que o concessionário tem que continuar prestando o serviço até a decisão transitada em julgado de rescisão (parágrafo único, do art. 39), sem nenhuma referência às condições econômico-financeiras para a continuidade da prestação do serviço. Há, portanto, o risco do concessionário ser forçado a prestar o serviço até a decisão judicial ou arbitral transitada em julgado sobre a rescisão, sem ter a contrapartida econômico-financeira necessária para tanto;
- c) A lei não estabelece expressamente que o pagamento da indenização, tem que ser anterior à efetivação rescisão. Diante do inadimplemento do Poder Concedente e consequente rescisão do contrato por culpa deste último, apesar da legitimidade do recebimento de indenização prévia pelo concessionário ser patente, haveria risco do Judiciário ou Corte Arbitral decidir pela rescisão do contrato, a se efetivar imediatamente sem determinar o pagamento, em dinheiro da indenização prévia, o que faria com que o concessionário precisasse buscar a definição e a satisfação do seu direito à indenização pelas vias ordinárias.<sup>9</sup> Decisões desse tipo aumentariam o risco de atraso no pagamento da indenização. Esse risco, no contexto atual, tem sido lançado sobre o concessionário e até mesmo sobre seus acionistas, já que, mesmo as instituições de fomento têm exigido que o acionista seja responsabilizado pelo pagamento do saldo da dívida nesse caso, independentemente do direito do concessionário de obtenção da indenização;
- d) Alguns questionam a possibilidade da existência de decisão sobre a rescisão contratual ser tomada pela via arbitral, devendo ser necessária decisão judicial transitada em julgado para tanto. Essa posição foi veiculada recentemente nas respostas a questionamentos na consulta pública das concessões de rodovias da ANTT<sup>10</sup> e nos parece completamente despropositada. Entendemos que as questões em torno da extinção dos contratos podem sim ser resolvidas por meio de arbitragem, inclusive no que diz respeito à indenização por investimentos não amortizados.<sup>11</sup> Eventual

---

<sup>9</sup> É o que tem acontecido nas decisões do STJ sobre extinção dos contratos de concessão por decurso do prazo, nos quais tem se exigido que o concessionário busque seu direito a indenização pelas vias ordinárias. Veja-se os resultados dos julgamentos do REsp nº 1.197.430/SC e do AgRg na SS nº 1.307/PR, nos quais registrou-se que, em tais situações, "a efetividade do direito à indenização da concessionária, caso devida, deve ser garantida nas vias ordinárias."

<sup>10</sup> Assim aconteceu, por exemplo, durante as Consultas Públicas nº 131/2013 e nº 132/2013 da ANTT, nas quais se discutiam os contornos legais e econômicos dos editais de licitação e contratos referentes à 3ª Etapa do Programa de Concessões de Rodovias Federais. Em resposta aos pedidos de alteração das cláusulas que limitam o campo de incidência da arbitragem, a ANTT registrou que as sugestões não poderiam ser acolhidas, "uma vez que a rescisão do contrato é um direito indisponível, não sujeito a arbitragem, além do fato de que a ação judicial a ser proposta está expressamente prevista na Lei nº 8.987/95."

<sup>11</sup> Originalmente, a Lei 8.987/95 não mencionava a possibilidade de adoção da arbitragem para solução de conflitos em contratos de concessão. Ela falava apenas da possibilidade de solução de conflitos por meios

predominância da posição acima mencionada aumentaria substancialmente o risco de delonga na decisão sobre a rescisão bem como sobre a indenização por investimentos não amortizados.

**4. Na realidade atual, quais seriam os riscos atribuídos à concessionária em relação à encampação e rescisão do contrato de concessão?**

Os principais riscos da concessionária em caso de encampação ou rescisão do contrato de concessão são:

- a) A indenização pelos investimentos em bens não amortizados ser menor do que o valor dos investimentos efetuados, incluindo-se o saldo da dívida com financiadores;
- b) A demora de pagamento pelo Poder Concedente da indenização pelo investimento efetuado e não amortizado.

**4.1. O risco do saldo da dívida ser maior que a indenização pelo investimento não amortizado**

Como a dívida captada junto aos financiadores custeia apenas parte do investimento (a outra parte é custeada pelo capital próprio do acionista), em tese, a indenização pelo investimento não amortizado deveria sempre ser maior que o saldo da dívida.

Essa afirmativa tende a ser verdadeira especialmente considerando que o prazo para amortização dos financiamentos a concessionários tende a ser menor que o prazo total da amortização do conjunto de investimentos das concessões.

---

amistosos, o que alguns juristas consideravam insuficiente para utilização da arbitragem. A ausência de menção expressa a arbitragem se justificava pelo fato de que a Lei 9.307 (“Lei de Arbitragem”) só seria publicada quase um ano e meio depois da Lei de Concessões. A legislação precisa ser interpretada à luz desse fato, ou seja, de maneira sistemática. Como atualmente há regras expressas tanto na Lei 8.987/95 (art. 23-A), quanto na Lei 11.079/04 (art. 11, inciso III) autorizando o uso de arbitragem nos contratos de concessão e PPP, parece-nos fora de propósito discutir a viabilidade jurídica do uso da arbitragem. Na nossa opinião, é perfeitamente possível o uso da arbitragem para solução de quaisquer questões de fato ou de direito e, particularmente as questões econômico-financeiras, relativas a contratos de concessão ou PPP. Nesse sentido, todas as referências que existiam na legislação sobre a necessidade de decisão judicial (por exemplo, o art. 39, da Lei 8.987/95) devem ser entendidas como exigindo decisão arbitral, nos casos em que os contratos preverem a submissão dos conflitos a arbitragem. Por isso, entendemos que, por exemplo, a verificação do descumprimento do contrato pelo Poder Concedente para decretação da rescisão pode ser realizada por arbitragem. Também achamos perfeitamente viável o uso da arbitragem para a definição do valor da indenização por investimentos não amortizados em bens concessão, em qualquer dos casos de extinção do contrato.

A certeza de que a indenização pelo investimento não amortizado cobriria a dívida seria reforçada pelo critério previsto no contrato para estipulação da indenização pelo investimento não amortizado.

O tema dos critérios de indenização dos investimentos não amortizados em concessões e PPPs não foi ainda entre nós tratado com a devida seriedade.<sup>12</sup>

As regras constantes dos contratos de concessão e PPP sobre esse tema não estabelecem critérios e metodologias para o cálculo da indenização. Elas simplesmente limitam-se a repetir a lei dizendo que a indenização é devida.

A forma exata de cálculo dessa indenização acaba por ser definida quando da ocorrência da encampação ou rescisão.

Então, sem prejuízo de oportunamente tratarmos do tema dos critérios de indenização, achamos razoável afirmar, para os efeitos desse artigo, que geralmente há incerteza nos contratos acerca dos efetivos critérios e metodologias para estabelecimento do valor das indenizações podendo gerar risco de discussões sobre o valor de indenização ao concessionário.

#### **4.2. O risco de atraso no pagamento da indenização**

O risco de atraso no pagamento da indenização é substancialmente maior no caso de rescisão do que no caso de encampação.

No caso de encampação, o art. 37 da Lei 8.987/95, exige expressamente prévia indenização para a realização da encampação. Isso reduz o risco de demora no pagamento da indenização, pois a própria ocorrência da encampação está claramente vinculada ao efetivo pagamento da indenização. A encampação, portanto, só poderá produzir efeitos (extinguir o contrato, assunção da prestação de serviço pelo Poder Concedente etc.) quando a indenização já estiver paga.

O caso da rescisão é diferente do de encampação na medida em que o pagamento prévio da indenização não está expresso na lei.

Além disso, a decisão de encampação é uma decisão política e ela está, em regra, desvinculada da necessidade de apuração dos fatos que lhe dão origem. Já no caso da rescisão, como a causa

---

<sup>12</sup> A única exceção a essa regra é PRADO, Lucas Navarro. Extinção de contratos de PPP e concessão: breves reflexões sobre o cálculo de indenizações considerando os parâmetros. In: OLIVEIRA, Gesner; FILHO, Luiz Chrysostomo de Oliveira. *Parcerias Público-Privadas: experiências, desafios e propostas*. Rio de Janeiro: LCT, 2013.

do pedido de rescisão pelo concessionário é o descumprimento pelo Poder Concedente do contrato, é preciso haver um prévio processo para apuração do descumprimento do contrato.

Considerando que a causa da rescisão pode ser um descumprimento do contrato pelo Poder Concedente que inviabilize a continuidade do pagamento dos juros e amortização do principal da dívida aos financiadores,<sup>13</sup> há na rescisão dois pontos a serem equacionados.

O primeiro é o pagamento dos juros e amortização do principal da dívida até o momento da tomada de decisão sobre a procedência do pleito de rescisão. Concomitantemente ao ajuizamento do pedido de rescisão, provavelmente, o concessionário solicitará a estipulação, pelo juiz ou árbitro da causa, liminarmente, das condições de cumprimento do contrato pelo Poder Concedente até decisão final do pleito. É que parágrafo único do art. 39 da Lei 8.987/95 estabelece a obrigação do concessionário continuar a prestar o serviço até a decisão que declarar a rescisão do contrato. Para que essa obrigação seja cumprida, é preciso que o juiz da causa estipule a obrigação do Poder Concedente de continuar cumprindo o contrato até a decisão sobre a rescisão. Isso é indispensável para que o concessionário tenha condições econômico-financeiras para continuar a prestar o serviço. Mas não há nenhuma menção expressa na lei sobre a necessidade do juiz ou árbitro da causa fazê-lo, apesar de ser claro para qualquer especialista no tema a necessidade de se exigir que o Poder Concedente cumpra o contrato regularmente até a decisão da rescisão.

O segundo ponto a ser equacionado é o do momento do pagamento da indenização, uma vez tomada a decisão sobre a rescisão.

Em relação ao momento do pagamento da indenização, há dois cenários muito diferentes.

O primeiro cenário – lamentavelmente o mais improvável de ocorrer na prática – é o decisor (juiz ou árbitro) estabelecer, no ato de declaração da rescisão do contrato, o valor da indenização e tornar exigível, líquida e certa a indenização já na sentença que declarar a extinção do contrato, prevendo, inclusive, o pagamento de imediato/ prévio, como na encampação.

O segundo cenário seria a declaração, pelo juiz ou árbitro da rescisão do contrato com o envio às vias ordinárias para a decisão sobre o direito e o valor da indenização, significando que o Concessionário teria que ajuizar uma ação de conhecimento em separado para obter provimento jurisdicional sobre a indenização. E isso evidentemente atrasaria ainda mais o recebimento da indenização, especialmente no âmbito do poder judiciário (considerando o tempo necessários para obtenção de uma decisão transitada em julgado, estamos falando de um prazo certamente maior que cinco anos).

---

<sup>13</sup> Um exemplo disso seria o não pagamento pelo Poder Concedente da contraprestação, numa PPP em que a remuneração do concessionário provenha exclusivamente de contraprestação pública.

Em ambos os cenários (no caso da decisão da indenização juntamente com a rescisão, ou no caso em que a indenização é lançada para decisão separada nas vias ordinárias), uma questão que impactaria substancialmente o prazo para recebimento da indenização é se o concessionário teria que executar essa decisão pela forma ordinária de execução contra a Administração Pública (sistema precatorial). Idealmente a lei deveria reforçar a necessidade de pagamento de indenização prévia.<sup>14</sup>

Enfim, atualmente, na prática, os concessionários acabam assumindo o risco de atraso no pagamento de indenização por investimentos efetuados e não amortizados.

Há, contudo, cenários menos prováveis, mas que reduziriam o prazo necessário à obtenção da indenização pelo concessionário. O primeiro desses cenários é o do valor da indenização ser estabelecido na própria sentença declaratória de rescisão. A outra possibilidade, também de difícil implantação, pois dependeria do interesse do concessionário, seria a conversão do direito à indenização pelos ativos não amortizados em direito de reequilíbrio do contrato, por meio do aumento de prazo, aumento da tarifa etc. Nesse caso, o direito de rescindir o contrato ficaria suspenso até a amortização dos investimentos, fazendo-se necessário, eventualmente, renegociar as dívidas contraídas junto a financiadores.

Por fim, uma questão que impacta substancialmente o momento de pagamento da indenização em caso de rescisão é a inclusão de cláusula compromissória nos contratos. A arbitragem reduz substancialmente os prazos necessários à obtenção de decisões definitivas sobre a rescisão e com isso mitiga o risco de atraso da indenização.

## **5. O que deveria ser feito para aproximar o cenário real do ideal?**

As seguintes providências deveriam ser adotadas para que os riscos de encampação e de rescisão do contrato de concessão sejam alocados de forma mais eficiente:

- a) Os contratos de concessão e PPP deveriam estabelecer os critérios e metodologias a serem utilizados para indenização por investimentos realizados e não amortizados. Assim, no caso de extinção antecipada do contrato, não haveria o risco da indenização ser inferior ao saldo da dívida contraída para realização desses investimentos;

---

<sup>14</sup> A jurisprudência do STJ tem caminhado no sentido de se o prazo do contrato estiver vencido, então o Poder Concedente tem direito a assumir o serviço e a execução da indenização se faz fora do contrato. A respeito disto, confira-se o AREsp nº 144.449/SC, rel. Min. Herman Benjamin, j. 10.09.2012, da onde se extrai que o STJ “firmou o entendimento de que, extinto o contrato de concessão por decurso do prazo de vigência, cabe ao Poder Público a retomada imediata da prestação do serviço, até a realização de nova licitação, a fim de assegurar a plena observância do princípio da continuidade do serviço público, não estando condicionado o termo final do contrato ao pagamento prévio de eventual indenização referente a bens reversíveis, que, em sendo devida, deve ser garantida nas vias ordinárias.”. Assim também ocorreu no julgamento do REsp nº 1.059.137/SC, no qual a Primeira Turma do STJ, seguindo o voto do Relator Min. Francisco Falcão, decidiu que “o termo final do contrato de concessão de serviço público não está condicionado ao pagamento prévio de eventual indenização referente a bens reversíveis não amortizados ou depreciados.”.

- b) A Lei 8.987/95 deveria ser alterada para estabelecer: (b.1) que, em caso de pedido de rescisão pelo concessionário, o juiz ou árbitro determinará liminarmente a obrigação do Poder Concedente cumprir o contrato naquilo que afeta as condições econômico-financeiras da concessionária até a decisão final do feito, de modo a resguardar a efetividade da decisão final do juiz ou árbitro sobre o pedido de rescisão – deixar que o Poder Concedente continue descumprindo o contrato pode levar à falência do concessionário, o que tornaria a decisão judicial ou arbitral sobre o pedido de rescisão perdesse toda a sua efetividade; (b.2) a necessidade do pagamento prévio da indenização para realização da rescisão, a semelhança das regras existentes sobre encampação;
- c) O Governo Federal, por meio do FGIE/ABGF, deveria disponibilizar para PPPs e concessões firmadas pela União, Estados e Municípios seguro contra o risco político que, entre outras coberturas, abranja os riscos de encampação e de rescisão. Possivelmente, para isso, o FGIE/ABGF exigiria do ente governamental contratante contragarantia;
- d) A Lei Federal deveria deixar claro que todos os aspectos relativos à extinção antecipada de contratos de concessão e PPP e relativos à indenização por investimentos não amortizados podem ser objeto de decisão arbitral;
- e) O contrato deverá estabelecer a obrigação das partes submeterem todos os litígios sobre extinção antecipada do contrato à arbitragem;
- f) Alterar a legislação do CADIP – Sistema de Registro de Operações de Crédito com o Setor Público para sempre que os bancos receberem em garantia de financiamentos a concessionário créditos contra o Poder Concedente em contratos de PPP ou concessão, os bancos poderem registrar isso junto ao CADIP e registrar também eventuais inadimplências do Poder Concedente no contrato de concessão que atinjam o pagamento ou a garantia de pagamento o financiador. Essa alteração das regras sobre o CADIP e a sua operacionalização levanta diversos desafios, que, contudo, está fora do escopo do presente artigo deslindar.

**6. No cenário atual, como deveriam ser os contratos de financiamento de concessão celebrados com instituições de fomento?**

Mas o que fazer enquanto as alterações sugeridas acima não são implantadas? Faz sentido as instituições de fomento assumirem riscos de encampação e de rescisão dos contratos?

Na nossa opinião, sim, pelas seguintes razões:

- a) A iniciativa privada tem dificuldade de assumir esses riscos e isso inibe ou deixa substancialmente mais caro para os usuários e para o Poder Concedente a participação privada em contratos de concessão ou PPP;
- b) Ao tomarem para si os riscos políticos relativos à extinção de contratos de concessão ou PPP, as instituições de fomento sinalizam para o mercado que, pelo menos, elas avaliam o risco político como algo em patamares aceitáveis. Se nem as instituições de fomento, que são entidades integrantes da Administração Pública, confiam que os contratos serão cumpridos, dificilmente a iniciativa privada confiará. Ou, pelo menos, se a iniciativa privada o fizer, significa que resolveu realizar investimento de alto risco e, para isso, exigirá remuneração a altura;
- c) No Brasil, como os bancos de desenvolvimento federais, que são os principais financiadores de concessionários, têm papel relevante no financiamento de Estados e Municípios, dificilmente os chefes do Poder Executivo de Estados e Municípios inadimplirão suas obrigações em relação aos contratos de concessão ou PPP se souberem que isso afetará a sua capacidade de se endividar perante as instituições de fomento federais. Nesse cenário, quanto mais as instituições de fomento estiverem expostas em contratos de financiamento ao risco político, menores serão os incentivos para que Estados e Municípios descumpram os contratos. Se a própria assunção de riscos políticos pelas agências de fomento reduz a probabilidade dos eventos graves relativos a esses riscos se materializarem – isto é se o próprio envolvimento da instituição de fomento reduz a chance de extinção antecipada de contratos por risco político – então pode-se afirmar que, em contratos de financiamento dos parceiros privados ou concessionários, a alocação mais eficiente de riscos é aquela que atribui à instituição de fomento os riscos políticos relativos à extinção antecipada dos contratos.

Por essas razões, nos parece razoável que, enquanto as condições previstas no item 5 acima não se realizarem, as instituições de fomento tomem risco de encampação e de rescisão.

Isso significa que, em caso de encampação, a instituição de fomento não terá garantia do acionista da concessionária. E, em caso de rescisão, a instituição de fomento deveria, além de assumir o risco de diferença entre o valor da indenização e o saldo da dívida, em casos em que o descumprimento do contrato pelo Poder Concedente seja tal que impacte a capacidade do concessionário de continuar amortizando a dívida, prever um período e/ou uma metodologia (ex: pagamento apenas de juros, sem amortização do principal) de cura a ocorrer entre o pedido de rescisão pelo concessionário e a decisão judicial ou arbitral sobre a rescisão.

Para tornar sustentável essa prática, o ideal é que a assunção desses riscos pelo financiador passe a se refletir na sua política de preços de financiamento.