

## **Novo pacote de infraestrutura do Governo Dilma: 15 erros que precisam ser corrigidos<sup>1</sup>**

**Mauricio Portugal Ribeiro<sup>2</sup>**

No dia 9 de junho, o Governo Federal divulgou os seus planos para as concessões nos setores de infraestrutura de transportes, com a promessa de rever erros do passado recente, e de ser mais flexível nas discussões com a iniciativa privada.

Adotando como premissa que o programa de concessões então anunciado não é apenas um manifesto de boas intenções, e na condição de especialista na estruturação de concessões e PPPs, pretendo propor no presente artigo uma agenda de mudanças para que as novas concessões federais tenham o sucesso esperado, tanto na geração de novos investimentos, que efetivamente melhorem a qualidade dos serviços, quanto na obtenção de melhores propostas de preço para os usuários e para o Governo.

Para isso, foi necessário apontar os principais erros cometidos nas concessões de rodovias realizadas pelo Governo Federal em 2013 e 2014, nas concessões de aeroportos realizadas entre 2011 e 2014 e, também, na estruturação do novo modelo de concessões ferroviárias, cujos editais e minutas de contrato chegaram a ser publicados para consulta pública ao longo de 2014.

---

<sup>1</sup> Gostaria de agradecer a Gabriela Engler Pinto pelas sugestões no conteúdo e na forma do presente texto, e a Ana Claudia Cunha pela atenta revisão do presente texto e por ter me ajudado com as referências e notas de rodapé. Eventuais erros e omissões são exclusivamente de minha responsabilidade.

<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 do Portugal Ribeiro Advogados (mauricio@portugalribeiro.com.br), e autor, entre outros, dos livros “10 Anos da Lei de PPP, 20 Anos da Lei de Concessões”, publicado pela Revolução eBook, Rio de Janeiro, 2015, “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).

Passo, sem mais, a listar o que precisa ser mudado nas novas concessões.

### **1. Subsídio tarifário por meio de obras públicas dentro das concessões<sup>3</sup>**

Os contratos de concessão de rodovias e aeroportos previram, respectivamente, a obrigação do DNIT e da Infraero realizarem obras nas rodovias e aeroportos concedidos. O objetivo, no caso das rodovias, era subsidiar as tarifas e, no dos aeroportos, era assegurar continuidade das obras públicas ao longo do processo de concessão.<sup>4</sup>

Na grande maioria dos casos, como era previsível para qualquer especialista<sup>5</sup>, essas obras não foram executadas, ou o foram com qualidade inadequada, causando transtornos para os usuários, e, em muitos casos, para os concessionários.

Nas novas concessões, todas as obras a serem realizadas nas áreas concedidas devem ser de responsabilidade dos respectivos concessionários.

### **2. Subsídio tarifário por meio de financiamento por bancos controlados pela União**

Diversos projetos de concessão de rodovias licitados pelo Governo Federal em 2013 e 2014 não poderiam ser estruturados como concessões comuns se utilizassem as condições normais de financiamento adotadas pelo BNDES até então<sup>6</sup>, e sem a previsão de subsídios públicos por meio de obras do Poder Público na área da concessão.

Sem os subsídios públicos mencionados, esses projetos teriam que ser estruturadas como contratos de PPP – Parceria Público-Privada, nos quais, além de cobrar tarifas dos usuários, o concessionário recebe pagamentos públicos.

Mas o Governo evitou usar PPPs, aparentemente por entender que o custo político de realizar pagamento público em PPP era maior do que o de realizar subsídios por meio do financiamento e por meio da inclusão das obras públicas nas concessões.

---

<sup>3</sup> O TCU, no relatório do primeiro estágio de fiscalização prévia e concomitante do projeto de concessão do trecho ferroviário Lucas do Rio Verde – Campinorte, exigiu, pela primeira vez, que o Governo Federal realize análise das consequências fiscais dos subsídios públicos vinculados à contratação de uma concessão comum, como condição para dar seguimento ao processo de contratação da concessão. Para isso, o TCU determinou a aplicação analógica a esse projeto de concessão dos artigos da Lei de PPP que estabelecem exigências de análises fiscais prévias à contratação de PPPs.

<sup>4</sup> Os aeroportos integravam compromissos relacionados aos grandes eventos programados para acontecer no Brasil entre 2013 e 2016, entre eles a Copa do Mundo e a Olimpíada. Em vista desses prazos e do risco do processo de concessão atrasar, manteve-se a carga da Infraero a realização de diversos investimentos no aeroporto.

<sup>5</sup> Uma das principais razões porque se faz concessões são as dificuldades operacionais de entes estatais realizarem investimentos com a qualidade, preço e prazo esperados.

<sup>6</sup> O BNDES financiava esses empreendimentos por meio do FINEM (<http://www.bndes.gov.br/bndesfinem>), que é o programa para financiamento de empreendimentos. Para as concessões federais de rodovias realizadas em 2013 e 2014, contudo, foi criado programa de financiamento, com condições ainda mais subsidiadas do que as do FINEM. Essas condições podem ser conferidas na seguinte página: [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_pt/Areas de Atualizacao/Infraestrutura/Logistica/condicoes\\_apoio\\_concessoes\\_rodoviaras.html](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Areas_de_Atualizacao/Infraestrutura/Logistica/condicoes_apoio_concessoes_rodoviaras.html).

Além disso, a estruturação de PPPs exige prévia análise dos impactos fiscais da assunção da obrigação de realizar pagamentos públicos. Como o marco legal sobre as concessões comuns não prevê a necessidade de prévia análise fiscal<sup>7</sup>, aparentemente o Governo preferiu subsidiar as concessões a lidar com a discussão dos custos fiscais de realizar PPPs.

No lançamento do seu novo programa de concessões, o Governo já apontou que eliminará os excessos nos financiamentos subsidiados e que vai estimular que os concessionários busquem uma parcela relevante do seu financiamento no mercado de capitais por meio da emissão de debêntures.<sup>8</sup>

Isso fatalmente vai transformar vários projetos que estavam sendo licitados como concessões com subsídios em projetos de PPP.

### **3. Subsídio por meio da participação de estatais no capital das concessionárias e outros problemas decorrentes da participação de estatais**

A participação relevante (por exemplo de 49%) de estatais no capital das concessionárias, como no caso das concessões de aeroportos recentemente realizadas, cria incentivos indesejáveis.

Se as obras forem (como o são muitas vezes) realizadas por empresas que integram os grupos econômicos dos acionistas privados das concessionárias, o incentivo será para que o grupo econômico do acionista privado eleve o valor das obras, uma vez que esse custo será dividido com a estatal, sócia da concessionária.

A rentabilidade decorrente desse mecanismo será evidentemente considerada pelo grupo econômico do acionista privado, para entrar na licitação da concessão. Trata-se, na

---

<sup>7</sup> A realização de subsídios em concessões comuns por meio de obras públicas na área concedida e financiamentos com juros muito abaixo de mercado era raro antes de 2012. Por isso, o marco legal sobre as concessões, que é da década de 1990, não contempla exigências de prévia análise de custo fiscal desses subsídios. Isso porque, tradicionalmente, as concessões comuns não geravam custos fiscais. É que não havia em regra, subsídios públicos associados à sua contratação. Ao contrário, as concessões comuns desoneravam a Administração Pública de custos, na medida em que transferia as obrigações de investimento na infraestrutura para o concessionário e transferia para os usuários o custeio do investimentos e operação, por meio do pagamento de tarifas.

<sup>8</sup> No anúncio do programa de concessões, os integrantes do Governo disseram que o BNDES poderá financiar até 70% da obra via TJLP, desde que o concessionário emita determinado percentual do valor do investimento em debêntures, sendo tal emissão dispensada apenas para os financiamentos no setor de transporte aéreo.

Ainda não está claro como os concessionários vão conseguir financiamento no mercado em momento, como o presente, de crise econômica. É possível que não existam fontes de financiamento (o concessionário talvez simplesmente não encontre compradores para suas debêntures) ou que os preços desse financiamento sejam extremamente altos. Para que esses financiamentos no mercado se tornem viáveis será preciso considerar esses custos nos estudos de viabilidade dos projetos de concessão e PPP, o que impactará para cima o valor das tarifas e da contraprestação pública e, para baixo o pagamento de outorga, no caso de projetos superavitários, como os de terminais aeroportuários. Uma outra possibilidade seria o Poder Concedente reequilibrar o contrato caso o financiamento não se realize no custo estimado. Para isso, seria necessário estabelecer (a) que o risco de variação do custo de financiamento é do Poder Concedente, e (b) qual seria o parâmetro para o custo de financiamento, de maneira que, caso seja obtido o financiamento em valores diversos do esperado, o concessionário tenha bases para obter o reequilíbrio do contrato de concessão.

prática, de subsídio às obras realizadas com recursos das estatais investidos sob a forma de participação acionária.<sup>9-10</sup>

Note-se que não há nada de irregular ou ilícito nessa elevação do custo das obras. Trata-se de uma decorrência necessária do modelo adotado pelo Governo Federal de participação de estatais no capital de concessionárias, e que encontra limites na própria competição realizada na licitação. Acionistas privados que elevarem muito o valor previsto da obra na sua proposta terminarão onerando excessivamente a sua proposta na licitação e, por isso, reduzirão as suas chances de sucesso. Daí que há no modelo um mecanismo competitivo que inviabiliza excessos.

Além disso, em tempos de ajuste fiscal, as estatais terão dificuldades de acompanhar os investimentos dos sócios privados nas concessionárias, o que pode criar situações em que os investimentos não se realizem simplesmente porque os sócios privados não estejam preparados para arcar com a inadimplência de aportes de capital das estatais.

Por fim, é preciso mencionar que a participação de estatais nos consórcios que concorrem nas licitações, como foi feito no setor elétrico (geração e transmissão; felizmente isso não foi feito no setor de infraestrutura de transportes), deve ser coibida daqui para frente, pois beneficia os participantes que têm melhores contatos com o Governo. Note-se, também em relação a esse ponto, que não houve nada irregular ou ilícito na adoção pelo Governo desse modelo no passado e na sua implantação. Mas, se a intenção é aperfeiçoar o programa de concessões daqui para frente isso deve ser evitado.

No lançamento do novo programa de concessões, o Governo sinalizou que haveria redução da participação de estatais.<sup>11</sup> Mas não está claro ainda quais serão os novos níveis de participação. O aconselhável seria eliminar, como regra, a participação das estatais do capital das concessionárias, a não ser em situações excepcionais.

#### **4. Pagamentos públicos em PPPs/concessões devem ser classificados como dívida financeira da União e sistema de garantias deve usar receitas patrimoniais da União**

---

<sup>9</sup> No modelo utilizado para os aeroportos, a Infraero é obrigada a ter participação na concessionária, sujeitando-se às condições de preço de outorga definidas no leilão. Se o acionista privado, modelar a sua proposta de modo a aceitar um retorno menor que os padrões de mercado como acionista da concessionária (uma vez que empresa do seu grupo econômico realizará a obra), a Infraero será obrigada a acompanhar os níveis de rentabilidade aceitos pelo acionista. Na prática, isso significa que o Governo estará subsidiando a concessão por meio da rentabilidade abaixo do mercado do capital investido pela Infraero.

<sup>10</sup> Além dessa função de subsidiar as obras, a participação de estatais nas concessionárias, aparentemente, tem também um aspecto político: buscam reduzir a resistência política dos seus funcionários ao programa de concessões.

<sup>11</sup> No lançamento do programa, o Min. Eliseu Padilha informou que a Infraero deve permanecer com uma participação de 49% no capital social das concessionárias na próxima rodada de concessões de aeroportos. Não obstante, esse percentual pode chegar a 15%, a depender dos estudos de mercados realizados por meio de PMIs. Evidentemente que as empresas privadas, nas suas PMIs vão solicitar o máximo de participação da Infraero, para reduzir as suas necessidades de investimento de capital. Na minha opinião, essa decisão não deveria se basear em resultados das PMIs. O melhor seria simplesmente eliminar a participação da Infraero.

Desde 2005, que o Governo Federal anuncia periodicamente que irá operacionalizar o FGP – Fundo Garantidor de PPP Federal.<sup>12</sup> Nas últimas discussões sobre o assunto – havidas por ocasião da aprovação da autorização legal para a criação da ABGF (Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias)<sup>13</sup> e de mudanças no marco legal sobre o FGP<sup>14</sup> – o FGP seria viabilizado para dar garantias para as PPPs dos Estados e Municípios.<sup>15</sup>

Como, por consequência do ajuste fiscal em curso, é provável que a União não tenha mais condições de realizar subsídios nos contratos de concessão comum, os novos projetos de concessão de rodovia e de ferrovia, financeiramente deficitários com mera cobrança de tarifa, terão que ser contratados como PPPs.

Isso fará ressurgir a demanda por garantia de pagamento público e, portanto, de operacionalização do FGP.

Mas uma solução muito mais simples e econômica do que tentar operacionalizar o FGP seria classificar os pagamentos da União em PPPs e concessões como dívida financeira, de maneira que esses pagamentos tenham a mesma prioridade, e, portanto, a mesma classificação de crédito dos títulos públicos federais.<sup>16</sup>

Alternativamente, a União poderia ceder fiduciariamente para o parceiro privado, para pagamento ou em garantia das suas obrigações, receitas patrimoniais, de boa qualidade, de sua titularidade.<sup>17</sup>

## **5. Parâmetros técnicos para expansão de capacidade das infraestruturas**

Nas concessões de rodovias e aeroportos recentemente realizadas foram previstas expansões de capacidade das infraestruturas em prazos contratualmente definidos, mesmo

---

<sup>12</sup> Criado pela Lei Federal nº 11.079/04, ficou em condições de operação em 2006, mas nunca emitiu garantias porque o Governo Federal resolveu não realizar PPPs, aparentemente por entender que há custos políticos altos em realizar pagamentos públicos a concessionários. A única PPP realizada no âmbito do Governo Federal foi a PPP do Datacenter do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal. Nessa PPP, em vista da classificação de crédito desses bancos, foi desnecessário prever garantia de pagamento.

<sup>13</sup> Constante do art. 27, da Medida Provisória nº 564/12, convertida posteriormente na Lei 12.712, de 30 de agosto de 2012.

<sup>14</sup> Art. 16, da Lei 11.079/04, modificado pela Lei nº 12.766, de 2012.

<sup>15</sup> Isso porque o Governo Federal, já há vários anos, não tem intenção de contratar projetos sob a forma de PPPs. Preferiu modelar os seus projetos financeiramente deficitários com a mera cobrança de tarifas como concessões comuns, utilizando os subsídios públicos já mencionados no presente artigo. Sobre a utilização do FGP federal para projetos de Estados e Municípios, vide Vide Ribeiro, Mauricio Portugal, “10 Anos da Lei de PPP, 20 Anos da Lei de Concessões”, Capítulos IV.2, livro disponível para download gratuitamente no <http://www.direitodoestado.com.br/ebook/mauricio-portugal-ribeiro/10-anos-da-lei-de-ppp-20-anos-da-lei-deconcessoes>.

<sup>16</sup> Outros países da América Latina, como Colômbia e Peru, já criaram mecanismos semelhantes para melhorar a classificação de crédito dos pagamentos públicos em contratos para implantação de projetos de infraestrutura.

<sup>17</sup> Para isso, seria necessário superar resistências burocráticas no âmbito do Ministério da Fazenda, que desde o ajuste fiscal realizado nos anos 1990 consolidou entendimento em torno do princípio da unicidade orçamentária da União que colidiria, em tese, com a possibilidade de penhor ou cessão fiduciária de receitas patrimoniais para pagamento de PPPs.

que a demanda pelos serviços necessária para justificar tais investimentos não seja atingida.<sup>18</sup>

É importante, todavia, que as expansões de capacidade das infraestruturas sejam vinculadas sempre a gatilhos tecnicamente definidos, de modo que as tarifas, subsídios, contraprestações ou pagamentos pela outorga não sejam onerados desnecessariamente.

## **6. Independência das agências reguladoras**

Os últimos governos degradaram diversos aspectos da independência das agências reguladoras federais.<sup>19</sup> O golpe de misericórdia foi a criação da figura do “Diretor Interino” das agências, que, basicamente, é um Diretor sem mandato, e, por isso, completamente subordinado politicamente ao Governo.

É preciso realizar mudanças institucionais para reestabelecer a independência das agências reguladoras, nos seus aspectos político, financeiro e administrativo.

## **7. Atração de quadros de boa qualidade para os setores de infraestrutura**

A perda da credibilidade do Governo levou à dificuldade de atrair nos últimos anos quadros de boa qualidade da iniciativa privada nos setores de infraestrutura para posições gerenciais na Administração Pública.

Para que as novas concessões tenham sucesso, é preciso que essa capacidade seja resgatada, particularmente nas agências reguladoras, onde raramente pessoas com notoriedade nos setores específicos se dispõem atualmente a ocupar, por exemplo, posições de diretoria.

## **8. Mecanismos de regulação discricionária (Fator X, Q, D etc.)**

Os mecanismos de regulação discricionária atribuem às agências reguladoras a prerrogativa de mudar discricionariamente aspectos essenciais do contrato de concessão, como o seu preço.

A metodologia para a aplicação de tais mecanismos deve estar prevista no contrato, de modo a dar previsibilidade aos potenciais participantes das licitações sobre o seu funcionamento.

Os contratos recentemente firmados previram esses mecanismos em muitos casos sem estabelecer qualquer metodologia para sua aplicação, ou deixando variáveis-chave dessas metodologias para serem arbitradas pelas respectivas agências, o que – particularmente em um cenário em que as agências reguladoras são politicamente controladas pelo Governo – cria incerteza, que termina sendo precificada nas propostas dos participantes das licitações.

---

<sup>18</sup> Apesar de eu não ter encontrado documentos que tragam justificativas para isso, ao conversar com técnicos do Governo, eles alegaram que se tratava de Política de Governo (do Primeiro Governo Dilma) fazer grandes obras, para deixar um legado nos setores de infraestrutura.

<sup>19</sup> Vide Ribeiro, Mauricio Portugal, “Arbitragem, TCU e Risco Regulatório”, disponível em: <http://pt.slideshare.net/portugalribeiro/tcu-e-arbitragem-verso-preliminar-em-16122014>.

Nas novas concessões, é preciso eliminar vários desses mecanismos ou prever nos contratos metodologias claras para a sua aplicação, de modo que os participantes da licitação da concessão tenham previsibilidade sobre a sua aplicação.

### **9. Taxas internas de retorno para efeito de modelagem alinhadas com o mercado**

É preciso que as taxas internas de retorno utilizadas como referência nos estudos de viabilidade das concessões sejam alinhadas com melhores práticas de mercado.

Desde 2003, tem sido comum, no Governo Federal, o cálculo de taxas internas de retorno para efeito de modelagem desalinhadas com as melhores práticas sobre o tema. Na utilização da metodologia do CAPM – *Capital Asset Pricing Model*, que é a metodologia ordinariamente utilizada para esse fim, esse desalinhamento se manifestou, particularmente, na definição da extensão da série histórica usada para avaliação do risco Brasil e também na escolha do portfólio de empresas para cálculo do risco setorial (na fórmula do CAPM, o chamado “ $\beta$ ” setorial).<sup>20-21</sup>

Essa prática, em relação à modelagem de projetos, se consolidou na STN – Secretaria do Tesouro Nacional e na SEAE – Secretaria de Acompanhamento Econômico, e se combinou com as seguintes práticas decorrentes de decisões do TCU:

- (a) não prever, nos estudos de viabilidade, como parte da metodologia do CAPM taxa específica para considerar o risco regulatório (que, na minha percepção, cresceu nos últimos, inclusive pela perda de independência das agências reguladoras);<sup>22</sup>

---

<sup>20</sup> Aparentemente, o objetivo seria projetar imagem, perante a opinião pública, de um Governo apto a aplacar a “ganancia” dos empresários. Note-se que, até 2003, as taxas internas de retorno usadas nos estudos de viabilidade do Governo raramente eram objeto de debates públicos nos jornais de grande circulação. Isso porque ela era entendida pelos políticos envolvidos nas modelagens dos projetos apenas como uma referência. Importava apenas a taxa interna de retorno efetiva do projeto, que, por sua vez, depende do que ocorrer na licitação. Somente a partir de 2003, com o esforço do Governo de se posicionar, para efeito de imagem, como defensor da população contra a ganancia empresarial, que a taxa interna de retorno de referência ganhou relevância política e era brandida como uma conquista governamental. Interessante notar que se divulgava para a imprensa a taxa interna de retorno do projeto de referência, que é uma média ponderada entre a taxa interna de retorno do investidor e o custo do financiamento. Mas, por óbvio, o que o que importava para os investidores era a taxa interna de retorno de referência dos investidores. Ora, para manter a taxa interna de retorno do projeto baixa e, ao mesmo tempo, tornar os projetos atrativos para os investidores, o Governo Federal reduziu o custo dos financiamentos realizados pelos bancos públicos para esses projetos. No caso das concessões de rodovias contratadas em 2013 e 2014 o custo foi de TJLP mais 2% a.a..

<sup>21</sup> Note-se que há controvérsias técnicas sobre a forma mais correta de calcular o risco país e o beta setorial, mas, na dúvida sobre esse tema, para efeito de modelagem de projetos que vão a licitação, o mais prudente é usar o cálculo mais conservador, isto é o que resulta em taxas internas de retorno de referência mais altas, porque essas tornarão o projeto mais atrativo, com o resultado de aumentar a competição na licitação, o que, por sua vez, resultará provavelmente em melhores propostas para os usuários e para a Administração Pública.

<sup>22</sup> O TCU se manifestou contrário a isso na análise dos estudos de viabilidade dos 7 lotes de concessão de infraestrutura rodoviária federal, que foram a licitação em outubro de 2007.

(b) não prever, nos estudos de viabilidade, quando cabível, taxa específica para compensar a baixa liquidez, decorrente de ser a concessionária uma empresa pequena e vinculada a um único projeto (*small cap premium*);<sup>23</sup> e,

(c) não prever nas modelagens de projetos mais complexos valores para lidar com contingências de custo, por exemplo, das incertezas em torno de custos de investimento.<sup>24</sup>

A combinação da opção do Governo de achatar as taxas internas de retorno para efeito das modelagens com as decisões acima mencionadas levou ao insucesso da licitação de vários projetos. Por exemplo, a licitação da concessão da BR 262-ES, que deu vazia; o adiamento e modificação da primeira licitação da concessão da BR 116-MG, que também daria vazia se fosse levada a cabo. As duas licitações vazias do Trem Bala.

Nas novas concessões, é importante utilizar taxas internas de retorno de referência calculadas de acordo com melhores práticas e as condições atuais do mercado, para efeito dos estudos de viabilidade. Isso atrairá participantes para a licitação, o que levará a propostas melhores para os usuários e para a Administração Pública. Em outras palavras, a competição (e não o Governo) é que deve ajustar para baixo a taxa interna de retorno dos projetos.

É preciso também rever e analisar caso a caso quando faz sentido prever contingências nos investimentos (por exemplo, é razoável que isso ocorra no caso de ferrovias *greenfield*), e/ou prever prêmios de risco setoriais específicos e/ou para o caso de concessionárias que configuram *small cap*. Para isso, será necessário o Governo convencer o TCU a superar entendimentos contrários a essas práticas que já expressou em decisões passadas.

## **10. Distribuição de riscos geológicos, ambientais, sociais e de financiamento adequados**

A melhor prática em relação à distribuição de riscos em contratos de concessão e PPP é atribuir ao concessionário apenas os riscos que são por ele controláveis, conforme já demonstrei em outros estudos.<sup>25</sup> É que, ao atribuir riscos não controláveis ao concessionário na minuta do contrato que vai a licitação, o Governo está, na prática, estimulando os participantes da licitação a provisionarem recursos para lidar com os riscos que não controla, o que tornará as suas respectivas propostas mais caras desnecessariamente.

Nos contratos de concessão recentes, em vários casos, riscos não controláveis foram atribuídos a concessionário. Por exemplo, no caso das concessões de rodovias, foi

---

<sup>23</sup> O TCU se manifestou contrário a isso na análise dos estudos de viabilidade da PPP das rodovias BR 116/324.

<sup>24</sup> Não encontrei uma decisão específica do TCU sobre a utilização de contingências para custos de investimento em estudos de viabilidade de concessões e PPPs. Mas, nas diversas vezes que tive oportunidade de interagir com técnicos do TCU sobre esse assunto, eles sempre se manifestaram contra a utilização de contingências.

<sup>25</sup> Vide Ribeiro, Mauricio Portugal, “10 Anos da Lei de PPP, 20 Anos da Lei de Concessões”, Capítulos II.1, II.2, II.3 e II.4, livro disponível para download gratuitamente no <http://www.direitodoestado.com.br/ebook/mauricio-portugal-ribeiro/10-anos-da-lei-de-ppp-20-anos-da-lei-deconcessoes>.

atribuído explicitamente ao concessionário o risco de financiamento. Contudo, o Governo estabeleceu condições subsidiadas de financiamento pelo BNDES, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal para esses projetos antes da licitação, incentivando os participantes da licitação a considerarem nas suas propostas as condições subsidiadas de financiamento. Ocorre que é o próprio Governo, por meio dos bancos mencionados, que controla essas condições de financiamento. Se resolver alterá-las, não existe como o concessionário encontrar no mercado condições semelhantes à que foi induzido a usar na sua proposta. O risco, portanto, de variação das condições do financiamento em casos semelhantes ao descrito deve ser do Governo, que deverá ter obrigação de reequilibrar os contratos de concessão se alterar as condições de financiamento após a licitação e antes do financiamento do projeto.

Nas novas concessões, é preciso adotar critérios de distribuição de riscos conforme melhores práticas.

### **11. Abrangência da utilização da arbitragem**

Em vista da perda de independência das agências reguladoras, da demora do Poder Judiciário (que implica em custos financeiros para a parte que arca com as consequências da demora da decisão) e do “generalismo” da formação dos magistrados, que os torna pouco versados em questões relacionadas a contratos de concessão, é essencial que a arbitragem possa ser utilizada para solução de conflitos atinentes a todas as questões econômico-financeiras dos contratos de concessão federais.

Há, contudo, uma decisão do TCU – adotada, na minha opinião, por erro – que impede isso.<sup>26</sup>

É preciso convencer o TCU a mudar essa decisão, o que pode ser feito no curso do próprio processo de aprovação dos estudos de viabilidade das novas concessões.

### **12. Criar mecanismo para dar liquidez ao direito à recomposição do equilíbrio econômico-financeiro**

A demora na recomposição do equilíbrio econômico-financeiro prejudica a parte afetada pela ocorrência de evento que não é risco seu, e isso afeta a credibilidade da própria distribuição de riscos contratual, o que leva os participantes das licitações a oferecerem preços mais altos do que seria necessário se o sistema de reequilíbrio funcionasse adequadamente.

Nas rodadas de concessão de rodovias realizadas em 2013 e 2014, e para as novas concessões de ferrovias, a promessa do Governo era resolver isso por meio da criação da ABGF e do FGIE (Fundo Garantidor de Projetos de Infraestrutura de Grande Vulto), que seriam mecanismos para dar liquidez ao sistema de equilíbrio econômico-financeiro do contrato.

A ideia era que a ABGF/FGIE – no caso da ocorrência de evento que fosse risco do Poder Concedente, mas que gerasse impacto econômico-financeiro sobre a concessionária - após análise sumária do evento e do seu impacto, cobrisse os seus custos, com direito a

---

<sup>26</sup> Vide Ribeiro, Mauricio Portugal, “Arbitragem, TCU e Risco Regulatório”, disponível em: <http://pt.slideshare.net/portugalribeiro/tcu-e-arbitragem-verso-preliminar-em-16122014>.

se sub-rogar nos créditos que a concessionária terá perante o Poder Concedente/usuários após a decisão da agência reguladora sobre o direito da concessionária à recomposição do equilíbrio econômico-financeiro do contrato de concessão em virtude do respectivo evento.

Os detalhes do funcionamento desse mecanismo não chegaram, contudo, a ser definidos, pois, após criar a ABGF e o FGIE, o Governo se deu conta de que não teria os recursos necessários para capitaliza-los à altura dos seus desafios.

É preciso, por isso, reformar o procedimento para análise e julgamento de pleitos de reequilíbrio econômico-financeiro nas agências reguladoras, de modo a torna-los mais expeditos, evitando os desencaixes de caixa que são hoje produto da demora na decisão sobre a recomposição do equilíbrio econômico-financeiro de concessões.<sup>27</sup>

### **13. Adotar sistema de recomposição do equilíbrio econômico-financeiro tecnicamente adequado**

Os contratos de concessão celebrados nos últimos anos estabelecem que o reequilíbrio econômico-financeiro será realizado utilizando a metodologia do fluxo de caixa marginal para qualquer evento causador de desequilíbrio contratual.

Como já demonstrei em outro trabalho,<sup>28</sup> a metodologia do fluxo de caixa marginal tem limitações técnicas e, por isso, só deve ser usada para o reequilíbrio em virtude de inclusão de novos investimentos no contrato de concessão. Os demais eventos devem ser reequilibrados utilizando-se a metodologia tradicional baseada nas premissas financeiras do plano de negócios apresentado pela empresa vencedora da licitação, em conjunto com a sua proposta econômica.

### **14. Os riscos de força-maior/caso fortuito:**

Nos contratos de concessão de rodovias e de aeroportos celebrados pela União entre 2011 e 2014, os riscos de caso fortuito e força maior foram atribuídos ao Governo apenas se não houvesse no mercado seguro disponível na data da ocorrência do sinistro.

Em primeiro lugar, riscos de caso fortuito e força maior devem ser sempre do Governo porque não são controláveis pelo concessionário. Como já expliquei em outros estudos<sup>29</sup>, atribuir riscos não controláveis ao concessionário só gera ineficiências e custos maiores para os usuários e a Administração Pública.

A existência ou inexistência de seguros no curso do contrato de concessão não deve alterar a distribuição de riscos contratuais, que deve ser feita por critérios de eficiência.

---

<sup>27</sup> É possível desenvolver sugestões mais concretas para isso. Lamentavelmente, não terei espaço para fazê-lo no presente artigo.

<sup>28</sup> Vide Ribeiro, Mauricio Portugal, “10 Anos da Lei de PPP, 20 Anos da Lei de Concessões”, Capítulo II.5, livro disponível para download gratuitamente no <http://www.direitodoestado.com.br/ebook/mauricio-portugal-ribeiro/10-anos-da-lei-de-ppp-20-anos-da-lei-de-concessoes>.

<sup>29</sup> Vide Ribeiro, Mauricio Portugal, “10 Anos da Lei de PPP, 20 Anos da Lei de Concessões”, Capítulo I, livro disponível para download gratuitamente no <http://www.direitodoestado.com.br/ebook/mauricio-portugal-ribeiro/10-anos-da-lei-de-ppp-20-anos-da-lei-de-concessoes>; e, Ribeiro, Mauricio Portugal, “Concessões e PPPs: melhores práticas em licitações e contratos”, publicado pela Editora Atlas, São Paulo, em 2011.

A estabilidade da distribuição de riscos contratual é uma condição para transferência ao concessionário do juízo sobre qual a abrangência dos seguros que deve realizar.

Não faz sentido também tomar como referência para definição da distribuição de riscos o momento de ocorrência do sinistro. Isso porque o mercado securitário é dinâmico e a concessionária geralmente renova os seus seguros anualmente. Então, se adotássemos como referência para saber de quem é o risco do evento a existência de seguros na data da sua ocorrência, é possível que o seguro que cobre esse evento não existisse quando a concessionária renovou os seus seguros e passe a existir antes da data de ocorrência do sinistro, caso em que a concessionária terminará arcando com o risco do evento, sem sequer ter tido a oportunidade de realizar o seguro. Se o Governo resolver manter o sistema que vem adotando, o correto seria pelo menos usar como data de referência para definição sobre de quem é o risco do evento a data do fechamento do plano anual de seguros da concessionária.

Nas novas concessões, a existência ou não de cobertura securitária não deve impactar a distribuição de riscos contratual. O contrato deve estabelecer o plano de seguros obrigatórios, que pode ser periodicamente revisado, desde que mantido o equilíbrio econômico-financeiro do contrato.

#### **15. O critério de licitação: maior pagamento pela outorga/menor contraprestação pública ou menor tarifa?**

As licitações de concessão no Brasil são em regra julgadas pelos critérios de maior pagamento pela outorga ou menor tarifa ao usuário.

No anúncio do novo programa de concessões, o Governo disse que decidirá sobre o critério de julgamento das licitações caso a caso, olhando as peculiaridades de cada projeto. Essa declaração do Governo está correta tecnicamente. Deve-se escolher os critérios de licitação com base nas prioridades envolvidas na implantação e operação de cada projeto.

Todavia, para concessões ou PPPs de aeroportos, ferrovias ou rodovias, se a intenção do Governo for fazer licitações com julgamento em duas fases – a primeira com propostas escritas e a segunda com leilão eletrônico ou em viva-voz –, como foi feito várias vezes no Governo Federal recentemente no setor de aeroportos e nos projetos de transmissão e geração de energia, parece-me que a utilização do critério de maior pagamento pela outorga ou de menor contraprestação, com tarifa fixa, é muito melhor do que o critério de julgamento por menor tarifa.

Isso porque, mesmo em projetos de infraestrutura, que têm muitas vezes características monopolísticas, a demanda é geralmente elástica em relação ao valor da tarifa.

Isso quer dizer que a medida em que são feitos lances no leilão por menores tarifas as premissas de demanda do projeto se modificam, e com elas os custos e tempos dos investimentos previstos, por exemplo, para aumento da capacidade da infraestrutura. Essa situação acontece ao longo do leilão sem que o Poder Concedente possa checar as reais consequências dos lances ofertados.

Nos leilões por menor outorga ou menor contraprestação, por outro lado, não há esse efeito. Portanto, na minha opinião, considerando as premissas acima indicadas, o leilão por maior outorga ou menor contraprestação pública é tecnicamente mais adequado do que o leilão por menor tarifa.

De qualquer modo, com menor ou maior controle do Poder Concedente sobre as consequências das propostas apresentadas, não me parece algo problemático, ao menos para rodovias *brownfield*, fazer as licitações por menor tarifa.

Na minha opinião, o único setor que precisa de correção sobre esse tema é o setor portuário, no qual, apesar de todos os alertas que foram feitos pela iniciativa privada ao Governo sobre esse tema, o Governo anunciou que pretende, nas licitações de arrendamentos de áreas nos portos públicos, combinar os critérios de maior movimentação de cargas com o critério de menor tarifa ao usuário. Esse modelo simplesmente não faz sentido.

Em primeiro lugar, a flexibilidade do preço ao usuário dada aos arrendatários – juntamente com regras para evitar o abuso do poder econômico – sempre foi um regulador importante para cumprimento das metas de movimentação. Em outras palavras, o arrendatário usa, em muitos casos, a redução ou aumento do preço ao usuário como um instrumento para aumentar ou reduzir a movimentação. Daí que não faz sentido vincular o arrendatário a uma proposta que trave essas duas variáveis.

Além disso, o critério de julgamento das licitações deve primar pela simplicidade. A utilização de duas variáveis concomitantemente, nesse caso, me parece desnecessário.

Daí que, no meu entendimento, seria melhor manter o modelo tradicional de maior pagamento pelos arrendamentos, com metas de movimentação de cargas previstas na minuta do contrato de concessão que vai à licitação, regras que promovam a competição intra e interportos, e evitem o abuso de poder econômico dos arrendatários.

A lista acima configura uma pauta mínima. Como pelo menos 10 dos erros acima apontados podem ser corrigidos com a estruturação adequada dos contratos e editais de licitação, há esperança que os novos editais de concessões tragam, pelo menos, algumas boas notícias.