

# Contribuições à auditoria de concessão de obra pública voltada à exploração econômica em sentido estrito

Fernando Moutinho Ramalho Bittencourt

## Sumário

1. Introdução. 2. Metodologia. 3. Desenvolvimento. 3.1. Amparo legal dessa modalidade de operação. 3.1.1. Concessão de direito real de uso (Decreto-Lei 271/67). 3.1.2. Regime de parcerias público-privadas (Lei 11.079/2004). 3.1.2. Regime de parcerias público-privadas (Lei 11.079/2004). 3.1.3. Concessão precedida de obra pública (Lei 8.987/1995). 3.2. Lógica econômica em sentido estrito dessa modalidade de contratação. 3.2.1. Necessidade de identificação e tratamento adequado dos riscos envolvidos. 3.2.2. Avaliação econômica prévia do projeto como pressuposto da concessão. 4. Conclusão.

## 1. Introdução

A auditoria de obras públicas concentra-se tradicionalmente na adjudicação e execução físico-financeira dos respectivos contratos (SALVADOR, 2000, p. 59). Trata-se evidentemente do foco principal do controle, tendo em vista principalmente o valor dos recursos públicos envolvidos.

No entanto, as exigências mais amplas impostas pela missão das instituições de controle público impõem que todo o ciclo do investimento público seja acompanhado, tanto sob a perspectiva da legalidade e economicidade quanto da eficiência e eficácia, como determina expressamente a Constituição Federal em seus artigos 37, 70 e 74 (FERNANDES, 2003, p. 654-655).

Fernando Moutinho Ramalho Bittencourt é Consultor de Orçamento do Senado Federal.

O escopo tradicional, mesmo quando adentra o mérito dos preços e quantitativos, alcança essencialmente as dimensões de economicidade<sup>1</sup> e eficiência<sup>2</sup>, esta última um sentido restrito à técnica físico-construtiva.

As características da evolução recente dos empreendimentos públicos de infraestrutura, porém, oferecem inúmeros outros desafios ao auditor público, voltados a todo o espectro da racionalidade econômica do projeto<sup>3</sup>. Um projeto de infra-estrutura freqüentemente tem (e recebe) impactos profundos na economia regional e na estruturação do território de seu entorno, e promove efeitos macroeconômicos significativos pela concentração de gasto público que representa (IZQUIERDO, 1997). Isto implica a necessidade de incorporação de questões de auditoria relativas a um sem-número de relações de integração físico-produtiva e econômica entre os projetos de infra-estrutura e o respectivo entorno.

Não obstante, uma parcela crescente desse tipo de investimento vem sendo executada sob diferentes regimes de participação de setores privados como investidores diretos (WILLIAMS, 2003, p. 7). No mundo inteiro, a década de 1990 assistiu a um dramático aumento na liberalização de políticas de transporte e ao fortalecimento do papel de operadores e investidores privados (em particular na infra-estrutura de transporte (ESTACHE; RUS, 2000, p. 6), muitas vezes pioneiramente em relação a outras formas de investimento em infra-estrutura (GÓMEZ-IBÁÑEZ, 1993, p. 1).

Neste contexto, os auditores dos projetos de investimento são confrontados com

---

<sup>1</sup> Minimização dos custos dos recursos utilizados na consecução de uma atividade, sem comprometimento dos padrões de qualidade (BRASIL, 2000, p. 107).

<sup>2</sup> Relação entre os produtos (bens e serviços) gerados por uma atividade e os custos dos insumos empregados, em um determinado período de tempo (BRASIL, 2000, p. 107)

<sup>3</sup> Avançar nessas dimensões é não só uma autorização, mas uma imposição constitucional sobre os Tribunais de Contas (BUGARIN, 2001, p. 49).

o complexo exame de todos os aspectos da complexa relação entre o poder público e o investidor privado, na lógica inerente a cada projeto ou empreendimento. Num sentido bastante lato, esta relação vem sendo denominada “parcerias público-privadas” e abrange qualquer “arranjo de papéis e relacionamentos nos quais duas ou mais entidades públicas e privadas coordenam-se, de forma complementar, para atingir seus objetivos distintos através de objetivos individuais e distintos através da busca conjunta de um ou mais objetivos comuns”<sup>4</sup>.

Este trabalho pretende contribuir com a discussão de alguns critérios para uma das modalidades dessa relação entre investidores privados e o poder público em projetos de infra-estrutura. Trata-se da modalidade pela qual o poder público confere a um particular, em troca de contrapartida econômica, o direito de construção de uma obra em terreno público com o direito de exploração comercial da mesma, sem que a referida obra constitua-se, ela mesma, serviço público ou instrumento físico da prestação de serviço público.

O exemplo paradigmático dessa situação é a negociação com particulares tendo por objeto a construção e exploração, por conta do empresário, de empreendimentos comerciais contíguos a instalações de serviço público como hospitais, estações de transporte ou aeroportos.

Difere essa situação da tradicional forma de disposição desses espaços na medida em que não se está disponibilizando um imóvel ou área física já pronta para que o particular possa utilizá-la em atividade empresarial, mas tão-somente permitindo que, em dado espaço físico (terreno ou espaço aéreo), esse particular edifique a suas expensas os imóveis e instalações em que vai exercer

---

<sup>4</sup> “arrangement of roles and relationships in which two or more public and private entities coordinate in a complementary way to achieve their separate objectives through the joint pursuit of one or more common objectives” (WILLIAMS, 2003, p. 5).

sua atividade. A contrapartida a ser dele exigida pode ser, no formato mais simples, apenas um pagamento pecuniário na forma de arrendamento, ou então (perspectiva mais promissora) a participação integral ou parcial do empresário privado no investimento público associado à área comercial que pretende explorar (custeando no todo ou em parte a sua construção, ou mesmo construindo a suas custas esse bem público para repassá-lo ao poder público).

Essa forma de relacionamento com a iniciativa privada suscita uma multiplicidade de questões por resolver e desafios ao auditor.

## 2. Metodologia

Nossa contribuição pretende avançar no conhecimento de duas delas: a possibilidade jurídica desse tipo de negócio, no âmbito do setor público brasileiro, e os cuidados especiais que o administrador há de tomar na avaliação dos riscos do projeto com vistas ao sucesso nesse tipo de contratação.

Pela natureza dos objetivos do trabalho, trata-se de discussão eminentemente teórica, calcada na pesquisa da legislação pertinente e dos registros da experiência internacional.

Procurar-se-á responder diretamente às questões acima suscitadas, levantando ainda, ao longo da análise, alguns pontos correlatos que devem merecer o cuidado do auditor público. À exposição do raciocínio conceitual seguir-se-ão, sempre que possível, referências aos casos compilados na literatura técnica.

## 3. Desenvolvimento

### 3.1. Amparo legal dessa modalidade de operação

Tendo em vista o princípio da legalidade estrita a que se submete a ação estatal (nos termos do próprio artigo 37 da Constituição Federal), a primeira questão a aclarar a respeito do tema é: o ordenamento jurídico

permite aos poderes públicos engajarem-se nesse tipo de contratação, uma vez que não está em jogo diretamente nenhuma finalidade de prestação de serviço público em sentido estrito?

Em termos mais precisos, está em jogo relevante interesse coletivo que permite ao Estado o envolvimento contratual em exploração direta de atividade econômica, nos termos do art. 173 da Constituição Federal?

Essa definição é atribuída pelo próprio artigo 173 da Carta Magna ao texto da lei, sendo necessário buscar no ordenamento jurídico positivo autorização expressa para esse tipo de ação estatal. E a resposta é inequivocamente positiva: existem várias possibilidades que a lei nacional contempla para esse tipo de empreendimento conjunto entre o poder estatal e a iniciativa privada. Repasemos então, brevemente, as principais possibilidades abertas à ação do administrador.

#### 3.1.1. Concessão de direito real de uso (Decreto-Lei 271/67)

Para iniciativas como as que estamos analisando, pode-se encontrar amparo inicialmente no art. 7º do Decreto-Lei 271/67, que institui “a concessão de uso de terrenos públicos ou particulares, remunerada ou gratuita, por tempo certo ou indeterminado, como direito real resolúvel, para fins específicos de urbanização, industrialização, edificação, cultivo da terra, ou outra utilização de interesse social”, podendo ser outorgada “a mesma concessão de uso do espaço aéreo sobre a superfície de terrenos públicos ou particulares, tomada em projeção vertical”, nos mesmos termos e para mesmos fins (art. 8º).

#### 3.1.2. Regime de parcerias público-privadas (Lei 11.079/2004)

Poder-se-ia, em tese, aventar o novo regime instituído pela Lei 11.079/2004. No entanto, o art. 2º, § 3º, estabelece que

“não constitui parceria público-privada a concessão comum, assim entendida a concessão de serviços públicos ou de obras públicas de que trata a Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995, quando não envolver contraprestação pecuniária do parceiro público ao parceiro privado”.

Como não se concebe pagamentos do orçamento público a empresa privada para custeio do funcionamento de qualquer empreendimento estritamente comercial, por absoluta falta de finalidade pública, não vemos como se possa estruturar projetos dessa modalidade em torno desse suporte legal.

Assim, o conceito teórico de parcerias público-privadas no campo da administração pública (WILLIAMS, 2003, p. 5), bastante mais lato, não corresponde à definição estrita da legislação. Cuidado especial deve ter o auditor, portanto, para que a redação de seus trabalhos não dê margem a confusão entre esses dois conceitos, sendo preferível reservar a expressão “parcerias público-privadas” ou o acrônimo “PPP” àqueles empreendimentos enquadrados no regime estrito da mencionada Lei 11.079/2004.

### 3.1.3. *Concessão precedida de obra pública* (Lei 8.987/1995)

O outro regime que pode amparar esse tipo de empreendimento é o da concessão precedida de obra pública prevista no art. 2º, inc. III, da Lei 8.987/95. Nesta, o particular constrói uma obra determinada pelo Poder Público e remunera-se pela sua exploração econômica direta. Não existe dúvida acerca do cabimento desse tipo de licitação, ainda que – como no caso presente – a obra futura não vá ser utilizada para a prestação de serviços públicos.

“Este contrato administrativo se caracteriza, basicamente, por ser um ajuste no qual o Poder Público transfere a terceiros a execução de uma obra, de modo que o contratado se remunere através de tarifa paga di-

retamente pelo administrado. A sua essência consiste, portanto, no fato de que a Administração Pública não necessita recorrer a recursos próprios para executar uma obra, utilizando-se de uma parceria com outra pessoa, seja de direito público ou de direito privado, que, por sua vez, visa, além do retorno dos investimentos aportados, a parcela de lucro a ser obtido mediante a exploração da obra durante determinado período.

[..]

A definição legal, entretanto, consoante a parte final do dispositivo supracitado, determina que ‘o investimento da concessionária seja remunerado e amortizado mediante a exploração do serviço ou da obra por prazo determinado’. Deste modo, o legislador ampliou a abrangência do contrato, admitindo que o contratado remunere-se apenas com a exploração da obra, desvinculando-a da prestação de um serviço público. Assim, resta indubitável que o contrato, muito embora a denominação legal não seja a mais adequada, continua a existir dentro do nosso ordenamento jurídico de maneira independente.

Aplicam-se, destarte, as normas que lhe forem compatíveis das Leis 8.987/95 e 8.666/93, com especial diferença no que concerne ao prazo, que não se submete aos limites do artigo 57 da Lei 8.66/93, e ao preço, ao qual não se aplica o artigo 55, inciso V, da Lei 8.666/93, mas, em contra-partida, o advérbio ‘sempre’ contido no art. 175, CF, não se aplica às concessões de obra, que, nesse passo, submetem-se aos artigos 25 e 26 da Lei 8.666/93” (SOUTO, 1997, p. 240).

Um ponto, porém, é inequívoco: *o concessionário remunerar-se-á pela exploração econômica da obra*, de forma a não onerar os cofres públicos (e mesmo a contribuir com

receitas patrimoniais à fazenda pública) – por expressa determinação da parte final do art. 2º, inc. III, da Lei 8987/95. Isso implica a possibilidade – e necessidade – de *análise pelo auditor do mérito da alternativa de concessão segundo uma lógica de viabilidade estritamente econômica*, como passamos a fazer a seguir.

Também nisso a doutrina é assente:

“Quando se alude à exploração empresarial e integrada do serviço público e de atividades econômicas conexas, surge uma questão subjacente que nem sempre é percebida. Ocorre que essas atividades econômicas conexas ao serviço público enquadram-se no âmbito do art. 170 e parágrafo único da CF/88. Ou seja, são atividades reservadas, em princípio, à iniciativa privada e que não se vinculam direta e imediatamente à satisfação de uma necessidade coletiva essencial. Em suma, não configuram serviço público.

[..]

A natureza jurídica das atividades conexas

O que ocorre é a articulação, *sob o prisma econômico*, entre a atividade conexas e o serviço público. A infraestrutura necessária à prestação do serviço público comporta a oferta de outras utilidades ao mercado, de modo que o prestador do serviço público também pode (deve) valer-se desta oportunidade para obter resultados adicionais.

A conexão empresarial da atividade econômica em sentido restrito com o serviço público não transforma sua natureza. Continuará a configurar-se uma atividade econômica em sentido restrito, reservada à iniciativa privada e que obedecerá ao Direito Privado. A exploração conjugada far-se-á em obediência ao postulado de que a racionalidade econômica tem de ser aproveitada para, tal como

antes afirmado, assegurar a menor tarifa possível para o melhor serviço público” (JUSTEN FILHO, 2003, p. 368-369).

### 3.2. Lógica econômica em sentido estrito dessa modalidade de contratação

Na medida em que o Estado, em busca da contraprestação econômica, propõe ao particular conceder-lhe o direito de exploração de uma atividade exclusivamente comercial, ingressa em um cenário em que as alternativas e decisões (sem prejuízo da observância da legalidade, como em qualquer outro aspecto da vida social) deslocam-se essencialmente para a lógica empresarial no sentido estrito. Não poderia ser diferente: ao entrar em entendimentos acerca de projetos de exploração econômica sem características de serviço público, o Estado termina por minimizar a própria aplicabilidade de pressupostos da atividade administrativa estatal (que posicionam o atendimento ao interesse público em patamar claramente superior à lógica simples de fracasso ou sucesso do empreendimento privado, com os corolários das alterações unilaterais dos contratos e da manutenção do equilíbrio econômico-financeiro de contratos a expensas dos cofres públicos), o que impõe um zelo especial à modelagem do negócio, visto que dificilmente seria justificável o resgate de um insucesso empresarial com fundos públicos, a qualquer título, sem que o objeto da atividade contenha elementos substanciais de serviço público administrativo em sentido estrito.

E sem a possibilidade de *bailing out* implícita nos contratos administrativos (inclusive nas diferentes modalidades de concessão de serviços públicos), o investimento privado (cuja realização é objeto do interesse do Estado ao concessionar) fica condicionado a uma lógica equivalente, em todos os sentidos, a um investimento em atividade privada. Qualquer agente econômico, diante de uma decisão de investimento para edificar e operar um

empreendimento de fins comerciais ou de aproveitamento (como lojas ou um *shopping center*, por exemplo), analisará *ex ante* as expectativas de retorno do capital investido, frente aos riscos envolvidos no projeto. A mesma postura adotará um eventual emprestador de fundos para o projeto quando utilizar capital de terceiros (situação que se torna extremamente provável no caso presente, devido ao volume do investimento envolvido). Mais precisamente:

*“Dois tipos de riscos comumente não diferenciados, mas que devem ser distinguidos, afetam o volume do investimento. O primeiro é o risco do empresário ou o risco do tomador do empréstimo e surge das dúvidas que o mesmo tem quanto à probabilidade de conseguir, realmente, a retribuição que espera. Quando alguém aventura o próprio dinheiro, esse é o risco que é relevante.*

Mas quando existe um sistema de conceder empréstimos e de tomar emprestado, e com isso pretendo designar a concessão de créditos protegidos por certa margem de garantia real ou pessoal, aparece um segundo tipo de risco a que podemos chamar *risco do emprestador*. Este pode dever-se ou a uma contingência moral, isto é, falta voluntária ou qualquer outro meio, talvez lícito, para fugir ao cumprimento da obrigação, ou à possível insuficiência da margem de segurança, isto é, não-cumprimento involuntário causado por uma expectativa malograda. Pode-se acrescentar um terceiro motivo de risco, ou seja, a possibilidade de uma variação desfavorável no valor do padrão monetário, tornando o empréstimo em dinheiro menos seguro, à medida da depreciação, do que um ativo real, embora a maior parte deste risco já deveria ter-se refletido, e, portanto, sido incorporado, nos preços dos bens reais duráveis” (KEYNES, 1985, p. 106).

A estrutura de alocação dos riscos do projeto é, portanto, um componente indispensável da regularidade jurídica do processo de concessão, por impactar direta e profundamente a viabilidade da atividade pretendida. Assim entende a mais autorizada doutrina:

“A definição da extensão dos riscos e os efeitos sobre a concessão  
[..]

Essa construção evidencia que a decisão empresarial reflete uma avaliação sobre todos os custos – diretos e indiretos – necessários à obtenção da vantagem econômica buscada. Isso significa que o preço praticado por um empresário traduz não apenas o custo de insumos, mão-de-obra e outros fatores da produção. Também abrange verbas destinadas a compensar eventos futuros e previsíveis. Mais ainda, a própria insegurança sobre a evolução dos fatos futuros traduz-se nos preços.

Daí se segue que a ampliação dos riscos de um empreendimento qualquer se traduz na ampliação de seus custos. Até se poderia dizer que o empresário realiza uma espécie de *seguro informal*, em que o aumento dos preços reflete a elevação dos riscos. No entanto, esse processo somente se desenvolve até certo ponto. A ampliação indeterminada de riscos ilimitados conduz à decisão negativa quanto a um empreendimento. Somente empresários irresponsáveis arriscam-se em negócios cuja margem de risco é ilimitada e indeterminada. Esses empresários costumam acabar arruinados.

Pode dizer-se, então, que uma concessão até pode ser modelada de modo a transferir para o concessionário riscos ilimitados. Não seria despropositado defender a possibilidade de até mesmo os riscos extraordinários serem impostos ao concessionário.

Mas o resultado prático seria a frustração do interesse público. A solução de impor ao concessionário que arque com os efeitos negativos de todo e qualquer evento gerará a elevação relevante dos custos de transação.

Disso resultará que o empresário privado será obrigado a alocar verbas não para a prestação do serviço, mas para fazer face ao inadimplemento dos usuários. O aumento do custo traduzir-se-á nas tarifas. Como decorrência, todos os usuários pagarão *mais* do que seria necessário, para compensar os riscos de inadimplemento.

Mas não se pode afastar a possibilidade de que os empresários mais cautelosos – que são, muitas vezes, os mais sérios e responsáveis – simplesmente se neguem a aplicar seus recursos num negócio destinado ao insucesso. Isso produzirá, quando menos, a redução da competição pela outorga, o que produzirá efeitos perniciosos evidentes.

Esse é o motivo pelo qual a Constituição Federal tutelou a equação econômico-financeira dos contratos administrativos: reduzir os custos de transação, do qual derivam efeitos benéficos para a coletividade e cada usuário do serviço público.

Logo, a redução do risco do concessionário de serviços públicos é uma condição para obtenção do maior número de interessados em participar da licitação e para viabilizar ofertas as mais vantajosas possíveis” (JUSTEN FILHO, 2003, p. 333-334).

### 3.2.1. *Necessidade de identificação e tratamento adequado dos riscos envolvidos*

É preciso verificar, portanto, os então inevitavelmente suscitados por uma concessão de obra do tipo em exame. “Risco” neste contexto é a probabilidade de ocorrência de eventos desfavoráveis (de várias

naturezas) que impeçam o atingimento dos objetivos das partes contratantes. Partimos, para tanto, da larga experiência acumulada pelo Banco Mundial em promover e financiar grandes projetos de desestatização em países em desenvolvimento, e do registro de várias experiências internacionais de participação privada em projetos de infraestrutura.

“Portanto há benefícios microeconômicos e macroeconômicos no investimento privado em infraestrutura. Mas tais investimentos impõem os investidores a grandes riscos, uma vez que os investimentos são na maior parte das vezes muito grandes e seus custos podem ser amortizados apenas ao longo de longos períodos de tempo. Duas características especiais da infraestrutura criam riscos adicionais. Primeiro, os investimentos são em grande parte submersos: os ativos não podem ser usados para outra finalidade exceto a grandes custos. Segundo, projetos de infraestrutura geralmente oferecem serviços que são considerados essenciais e são ofertados por monopolistas. Como resultado, a prestação dos serviços é altamente politizada. Como muitos dos capítulos deste livro enfatizam, essa combinação de fatores torna os investidores especialmente vulneráveis a ações governamentais oportunistas. [...] Devido a estas características, os retornos dos investidores privados são incertos e mais sensíveis ao comportamento governamental que a maioria dos setores da economia.

Para protegerem-se desses riscos, os investidores privados freqüentemente demandam do governo concedente garantias extensas contra riscos tais como não-pagamento pelos usuários, elevações de custos, ou demanda insuficiente. Em outras palavras, eles pedem ao governo para entrar

em algum tipo de acordo que resulte em que seja a riqueza líquida do governo – e não a deles – que varie com os resultados incertos. Ansiosos por encorajar o investimento, os governos freqüentemente aceitam” (IRWIN et al, 1997, p. 2, tradução nossa).<sup>5</sup>

“Contratos de concessão são difíceis de desenhar porque em muitos casos as previsões de demanda são altamente incertas, os investimentos submersos são elevados, e é caro para o Estado escolher outro fornecedor após a adjudicação do contrato. Eles estão, portanto, sujeitos ao que Williamson (1985) denominou ‘a transformação fundamental’: antes da licitação, a relação entre empresas e Estado é competitiva; após a adjudicação do contrato, este torna-se um monopólio bilateral. Dado que a lucratividade do empreendimento depende de eventos que não podem ser antecipados, os contratos de concessão são inerentemente incompletos e já um amplo espaço para com-

---

<sup>5</sup> Thus there are both microeconomic and macroeconomic benefits of private investment in infrastructure. But such investments subject investors to major risks, since the investments are often large and their costs can be recouped only over long periods of time. Two special features of infrastructure create additional risks. First, the investments are largely sunk; the assets cannot be used elsewhere except at great cost. Second, infrastructure projects often provide services that are considered essential and are provided by monopolists. As a result, services are highly politicised. As many of the chapters in this volume emphasize, this combination of factors make investors especially vulnerable to opportunistic government actions. [...] Because of these characteristics private investors’ returns are uncertain and are more sensitive than in most industries to the host government’s behavior.

To protect themselves from these risks private investors often ask the host government to provide extensive guarantees against risks such as those of nonpayment by purchasers, cost overruns, or low demand. In other words, they ask the government to enter into some form of arrangement that results in the government’s – and not their – net wealth varying with the risky outcome. Anxious to encourage investment, governments often consent (IRWIN et al, 1997, p. 2).

portamentos oportunistas por ambas as partes (quadro 4.7)” (IRWIN et al, 1997, p. 94, tradução nossa).<sup>6</sup>

Não se trata de uma visão apenas teórica. Os relatos da experiência internacional comparada reiteram a enorme variedade de riscos a gerenciar explicitamente em contratos desse tipo:

*“Riscos aos Concessionários em BOT*

Alguns integrantes de um consórcio de BOT auferem lucros substanciais de sua participação em um projeto de infra-estrutura. Entretanto, vários riscos podem ocorrer, particularmente em projetos internacionais realizados em países em desenvolvimento. A instabilidade política no país do projeto é uma preocupação em todos os estágios de um BOT. Dado que a maioria das concessões se faz por períodos entre 20 e 40 anos, a estabilidade política a longo prazo é importante. Há também o risco de aumentos significativos de custos em um BOT capazes de alterar seu conteúdo. Se recursos de financiamento adicionais não estiverem disponíveis, o projeto pode ser paralisado ou terminar sem atingir seus objetivos. Existe ainda o risco de desvalorizações cambiais desfavoráveis que obriguem um consórcio BOT a amortizar empréstimos em moeda forte com receitas em moeda desvalorizada.

Outro risco é o nível da tarifa fixada para uma instalação. O valor do pedágio fixado pelo governo mexicano

---

<sup>6</sup> Franchise contracts are difficult to design because in many cases demand forecasts are highly uncertain, sunk investments are large, and it is costly for the state to switch to another supplier after the contract is awarded. They are thus subject to what Williamson (1985) has termed “the fundamental transformation”: before the auction the relationship between firms and the state is competitive; after the contract is awarded it becomes a bilateral monopoly. Because the venture’s profitability depends on events that cannot be anticipated, franchise contracts are inherently incomplete and there is ample room for opportunistic behavior on both sides (box 4.7). (IRWIN et al, 1997, p. 94).

para as rodovias concessionadas era cerca de oito vezes maior que pedágios comparáveis nos Estados Unidos. Isto resultou em aumentos na evasão de receitas.

Por fim, mudanças demográficas drásticas ao longo do período da concessão podem afetar substancialmente a receita. A fonte de receitas de um consórcio BOT baseia-se em projeções sobre o número de consumidores que utilizarão uma instalação. Se o número de consumidores é menor que o projetado, isto pode ter efeitos desastrosos na lucratividade do empreendimento BOT” (LEVY, 1996 apud WILLIAMS, 2003, p. 18, tradução nossa).<sup>7</sup>

“BOT para Infra-estrutura em Hong Kong

O túnel foi financiado completamente pelo setor privado. Os acionistas investiram um capital próprio de 600 milhões de dólares de Hong Kong. Isto traduziu-se em uma relação dí-

vida/capital próprio relativamente conservadora de 2.6:1. A estrutura de financiamento do projeto abordou adequadamente os principais riscos. Riscos prévios à conclusão das obras foram enfrentados pelo período relativamente curto de 18 meses para a construção. O risco de construção foi baixo porque o método de edificação de túneis utilizado era bem conhecido. O risco advindo do próprio contratado foi mitigado pela boa reputação desse contratado e por uma multa de 400.000 dólares de Hong Kong por dia de atraso. O risco de aumento de custos foi superado por várias garantias oferecidas pelos acionistas. Para assegurar a qualidade do projeto, um *performance bond* de 10 anos subscrito pelo concessionário respondia ao risco de *performance*.

Os riscos posteriores à conclusão estendiam-se pelo resto dos 12 anos de concessão. O risco de taxa de juros foi gerenciado mediante a compra pelos acionistas de opções sobre juros no mercado financeiro. O risco de flutuações no fluxo de caixa foi mitigado por compromissos prévios do governo de Hong Kong de elevar o pedágio ao longo do período.

Este exemplo indica as várias áreas de gerenciamento de risco que devem ser consideradas em um contrato BOT. Mostra também que experiência e cooperação são necessárias da parte de especialistas em construção, finanças e projeto para completar com sucesso um grande projeto desse tipo” (WILLIAMS, 2003, p. 18).<sup>8</sup>

<sup>7</sup> Risks to BOT Concessionaires

Some members of a BOT consortium could make substantial profits from their participation in an infrastructure project. However, there are several risks that can occur, particularly for international projects in developing countries. Political instability in the host country is a concern at all stages of a BOT project. Because most concessions are from 20 to 40 years, long-term political stability is important. There is also the risk of significant cost overruns on a BOT project that may change a project's pro forma. If additional financing is not available, the project can come to a halt or end in default. There is also the risk of unfavorable currency devaluations that can cause a BOT consortium to pay back loans with devalued revenue.

Another risk is the level of the usage fee set for a facility. Toll rates for concession-type highways set by the Mexican government were about eight times higher than comparable tolls in the United States.

This resulted in increased toll jumping. Finally, drastic changes in demographics over the concessionary period may substantially affect revenue. A BOT consortium's source of revenue is based upon projections of the number of consumers who will use a facility. If the number of consumers is less than projected, it can have disastrous effects on the profitability of the BOT venture (LEVY, 1996 apud WILLIAMS, 2003, p. 18).

<sup>8</sup> Hong Kong BOT Infrastructure

The tunnel was financed completely by the private sector. Shareholders contributed equity of HK\$600 million. This translated to a relatively conservative debt-to-equity ratio of 2.6:1. The project's financing structure adequately addressed the major project risks. Precompletion risks ran for the relatively short 18-month construction period. The construction risk was low because the tunneling method used was well

O mapa dos riscos que podem emergir de um grande projeto de infra-estrutura como este pode ser discriminado como:

- Risco de Projeto/Desenvolvimento – Erro de projeto
- Risco de construção – Elevação de custos; Atraso na finalização; Incapacidade do projeto em atender aos critérios de desempenho quando concluído
- Risco de custos operacionais – Elevação de custos operacionais; Impossibilidade ou atraso ao obter permissões, licenças ou aprovações; Mudanças nos preços de insumos; Não-entrega de insumos a cargo de autoridades públicas
- Riscos de receita – Mudanças na tarifa; Mudanças na demanda; Quedas em quantidade ou qualidade do serviço que levem à redução na demanda
- Risco financeiro – Taxas de câmbio; taxas de juros; Mercado de câmbio (remessa de divisas)
- Riscos de força maior – Casos fortuitos (fenômenos da natureza); Mudanças na legislação
- Riscos de desempenho – Força maior por motivos políticos (risco político)
- Risco ambiental – Incidentes ambientais (KERF et al, 1998, p. 26-27, tradução nossa)

known. The contractor risk was mitigated by the good reputation of the contractor and by a delay penalty of HK\$400,000 per day. The cost overrun risk was overcome by several guarantees from the shareholders. To ensure project quality, a 10-year performance bond put up by the contractor addressed performance risk.

The post-completion risks ran for the rest of the 12-year loan period. Interest rate risk was addressed by the purchase of an interest rate cap by the shareholders. Cash flow risk was mitigated by pre-approvals from the Hong Kong government to increase tolls over time.

This example indicates the many areas of risk transfer that must be considered with a BOT contract. It also shows that expertise and cooperation are required from experts in construction, finance, and design to successfully complete a large project of this type. (WILLIAMS, 2003, p. 21)

Dentro dessa estrutura, a alocação dos riscos de construção e ambiental tende a ficar, sempre, a cargo do concessionário, e os riscos financeiros, político e de força maior são mais frequentemente atribuíveis parte ao concessionário, parte ao concedente pelos mecanismos legais de reequilíbrio econômico-financeiro do contrato (quando existam, o que não deve em absoluto ser presumido na concessão de obra pública que tratamos) e em parte não controláveis. Já o risco de custos operacionais é atribuído, por definição, ao concessionário, podendo o risco de permissões, licenças ou aprovações ser em parte assumido pelo poder concedente na medida em que apresente à licitação um projeto com parte das licenças urbanísticas e ambientais concedidas, ao menos para o início das obras. O risco de projeto, por sua vez, pode ser controlado pela Administração, sempre que esta submeta à licitação uma obra previamente projetada (embora a Administração seja obrigada a cobrar as despesas de projeto do licitante vencedor quando busque amparo na Lei 8987/95, por expressa determinação de seu art. 21). Dependerá do edital respectivo se a Administração assumirá formalmente o risco derivado de problemas no projeto. Caso não ocorra essa hipótese, e o desenvolvimento físico do projeto caiba ao concessionário, ambos os riscos a ele pertencerão. O risco de receita (demanda e sucesso comercial) fica inteiramente por conta do concessionário em qualquer hipótese.

Neste ponto, porém, sobressai um alerta essencial ao gestor (e ao auditor responsável por analisar um projeto de concessão como o que tratamos): *a alocação de riscos derivada de uma concessão na qual o edital já preveja especificações rígidas de formato para o empreendimento concessionado (a exemplo do projeto executivo) é inteiramente inconsistente, a nosso ver, com o bom gerenciamento dos riscos envolvidos.*

Como regra geral, a alocação dos riscos de um grande projeto dessa natureza entre

as diferentes partes intervenientes (governo, usuários, concessionário) é determinada segundo dois critérios básicos: o controle que a parte tem sobre o risco (a sua capacidade direta para prevenir sua ocorrência e mitigar os seus efeitos) e o custo incorrido pela parte no tratamento dos riscos (o “custo de carregamento do risco”).

“Ao projetar e avaliar um mecanismo de licitação e o seu respectivo contrato de concessão, vários princípios devem ser seguidos, como mostrado nas seções seguintes.

#### Alocar riscos eficientemente

Um contrato de concessão distribui os riscos de um projeto de infraestrutura entre o concessionário, os usuários e os contribuintes. Como o prêmio de risco exigido *ex post* pelo concessionário é maior em função de uma maior variabilidade dos retornos esperados, tudo o mais permanecendo constante, o mecanismo escolhido deve transferir riscos à parte mais capaz de diversificá-lo e minimizar o nível total do risco de demanda.

Este princípio está sujeito a uma ponderação em particular: *os riscos controláveis devem ser carregados, ao menos em parte, pela parte melhor equipada a controlá-los, já que os agentes têm menos incentivos a serem eficientes quando eles não carregam um risco que possam parcialmente controlar.* Se o regulador garante proteção completa contra elevações de custo, por exemplo, o concessionário não tem incentivo a controlar custos, e na média eles serão excessivamente altos. Portanto, qualquer risco que não pode ser controlado ou eliminado deve ser diversificado” (IRWIN et al, 1997).<sup>9</sup>

<sup>9</sup> In designing and evaluating an auction mechanism and its associated franchise contract, several principles should be followed, as shown in the following sections.

Allocate risks efficiently

A franchise contract spreads the risks of an infrastructure project among the franchise holder, users and

Mais precisamente:

“O risco de projetos de infraestrutura pode ser alocado, em um nível mais amplo, ao governo, empresas ou consumidores. Estes agentes podem, por sua vez, redistribuir riscos a terceiros. As empresas, por exemplo, optam por alocar riscos entre empregadores, acionistas e seguradores. Os riscos alocados aos governos são em última instância suportados pelos seus contribuintes.

*Dois fatores críticos determinam se um agente deve carregar o risco: o grau em que esse agente pode influenciar ou controlar o resultado que seja incerto ou arriscado e a capacidade de o agente carregar o risco (ou seja, o custo de carregamento do risco). Outros fatores mantidos constantes, os riscos devem ser alocados aos agentes que possam carregá-los aos menores custos (seja porque são menos avessos ao risco, porque podem mais facilmente segurar ou fazer hedge do risco, ou porque podem distribuir o risco entre muitos agentes”* (IRWIN et al, 1997, p. 94-95).<sup>10</sup>

taxpayers, Since the *ex post* risk premium required by a franchise holder rises with the variability of returns, everything else equal the chosen mechanism should transfer risks to the party best able to diversify them and minimize the total level of demand risk.

This principle is subject to one major qualification: controllable risks should be borne, at least in part, by the party best equipped to control them, since parties have fewer incentives to be efficient when they do not bear a risk they can partially control. If the regulator grants complete insurance against cost overruns, for example, the franchise holder has no incentive to control costs, and on average they will be too high. Thus, any risk that cannot be controlled or eliminated should be diversified.

<sup>10</sup> Infrastructure project risk can be allocated, at a broad level, to government, firms or consumers. These agents can in turn redistribute risks to others. Firms, for instance, choose how to allocate risks among lenders, shareholders, and insurers. Risks allocated to the governments are ultimately borne by the country's taxpayers.

Two critical factors determine whether an agent should bear risk: the degree to which the agent can influence or control the outcome that is risky and

Se a administração estabelece o projeto, o concessionário arca com os riscos financeiros derivados de suas deficiências, embora seja a parte que melhor possa controlá-lo (por responsabilizar-se pela construção). Mesmo que a responsabilidade contratual por esse risco esteja expressamente com a Administração concedente (o que não é uma tarefa fácil), a caracterização da circunstância de erro de projeto é sempre uma situação conflitiva. Uma falha no projeto torna-se então um potencial objeto de conflito entre os contratantes (com os reflexos disso nos custos associados, como o valor dos prêmios de seguro). Caso detivesse a atribuição de elaborar também o projeto executivo, nenhuma dúvida restaria acerca da responsabilidade do concessionário por erros de projeto.

O mais grave, porém, não é o risco físico do projeto. O concessionário tem sobre seus ombros a responsabilidade de carregar o risco da concepção inadequada (do ponto de vista comercial e do volume de investimento) do projeto (“Incapacidade do projeto em atender aos critérios de desempenho quando concluído”), em qualquer situação.

Além disso, o risco de demanda (evolução comercial do projeto, ocupação) permanece todo em mãos do empresário. Esse risco depende em parte da gestão comercial estritamente falando, mas depende em parte da própria formatação física do investimento (que, como qualquer projeto de infra-estrutura, tem grande parcela na forma de *sunk costs* inalteráveis) e em parte de variáveis que fogem ao controle do próprio investidor resultantes das ações do poder público na operação dos serviços públicos nas áreas contíguas (por exemplo, no caso de empreendimentos situados ao longo de

---

the agent’s ability to bear the risk (that is, the cost of risk-bearing). Other things equal, risks should be allocated to agents who can bear the risk at the lower cost (because they are the least risk-averse, because they can most easily insure or hedge against the risk, or because they can spread the risk among many people (IRWIN et al, 1997, p. 94-95).

estações de transporte e aeroportos, o fluxo de pessoas pelas proximidades dependerá fundamentalmente das decisões relativas às operações da instalação de transporte, que estão em mãos do poder público e não do empresário).

Isso implicará que o licitante vencedor terá de construir uma edificação predeterminada (e, como incorporador, a maior parte do seu investimento é no imóvel em si mesmo), com um valor mínimo predeterminado (na medida em que os ganhos de custo diante de um projeto executivo detalhado são possíveis, mas têm alcance limitado), sem possibilidade de adaptá-lo às necessidades comerciais e de demanda dentro do horizonte de concessão (que, pelo porte do investimento, dificilmente é inferior a 20 anos). Isso contraria não só uma avaliação técnica de gestão de risco, mas o próprio senso comum: pedir-se-ia ao licitante – e aos demais financiadores do investimento, como bancos e debenturistas – que encare os riscos de um investimento previamente fixado, estimado pelo próprio concedente em trinta e cinco milhões de reais, com fluxo de desembolsos fortemente concentrado nos primeiros anos, sem que ele possa alterar o volume e a natureza da maior parte desse investimento para adaptá-lo a um volume menor de pessoas circulando, a uma variação no interesse dos consumidores, ao surgimento de novos mercados, etc.

Mais ainda, a predefinição mediante o projeto executivo tira do empresário uma parcela significativa do controle sobre o risco de demanda pelo negócio comercial; esse risco que é, por excelência, aquele ao qual está mais capacitado a responder e gerenciar, e aquele que mais necessita de flexibilidade de resposta, porque é previsivelmente o de mais difícil previsão:

“Controle sobre Resultados Incertos  
Alguns resultados incertos são mais facilmente controlados por empresas privadas, outros pelo governo, como ilustrado pelos exemplos abaixo.

Considere o risco de demanda em uma concessão de telecomunicações – isto é, o fato de que a demanda pode ser mais alta ou mais baixa que a melhor previsão. Dado que a firma pode elevar a demanda ao manter alta a qualidade – prevenindo falhas, consertando-as rapidamente quando ocorram, melhorando a qualidade de som, introduzindo novos serviços, e assim por diante –, a qualidade pode ser mais alta se a empresa carregar o risco de demanda (isto é, se os lucros da empresa variarem com a demanda). Tudo o mais mantido constante, então, o risco de demanda em uma concessão de telecomunicações deveria ser alocada à empresa privada. (Repare que a mesma linha de raciocínio pode não conduzir aos mesmos resultados em todos os setores; veja abaixo a discussão sobre riscos de demanda em rodovias sujeitas a pedágio) (IRWIN et al, 1997, p. 8).<sup>11</sup>

Risco de demanda. O risco de demanda surge quando as previsões de demanda não são confiáveis. Este risco é multiplicado quando as firmas têm pouca flexibilidade para adaptar-se a cenários imprevisíveis de demanda, como é o caso em muitos tipos de projetos de infra-estrutura, nos quais os investimentos são grandes em relação ao tamanho do mercado, indivisíveis, e vinculados a uma particular localização,

<sup>11</sup> Control over Risky Outcomes

Some risky outcomes are more easily controlled by private firms, others by the government, as illustrated by the examples below.

Consider the demand risk in a telecommunications concessions – that is, the fact that demand may be higher or lower than the best forecast. Since the firm can increase demand by keeping quality high – preventing faults, fixing them quickly when they occur, improving sound quality, introducing new services, and so on – quality may be higher if the firm bears demand risk (that is, if the firm's profits vary with demand). Other things being equal, then, demand risk in a telecommunications concession should be allocated to the firm. (Note that the same line of reasoning may not give the same results in all sectors; see the discussion of demand risks in toll roads below).

(IRWIN et al, 1997, p. 8)

não sendo viável a prestação do serviço a uma distância maior.

As previsões de demanda são baseadas em estimativas tanto dos riscos macroeconômicos, que estão vinculados ao desempenho agregado da economia, e dos riscos microeconômicos, que refletem flutuações locais da demanda. Erros em qualquer uma das estimativas irão invalidar as previsões de demanda, que são habitualmente imprecisas a curto prazo (três a cinco anos) e praticamente inúteis no longo prazo (quadro 4.8).<sup>12</sup>

<sup>12</sup> Franchise contracts are difficult to design because in many cases demand forecasts are highly uncertain, sunk investments are large, and it is costly for the state to switch to another supplier after the contract is awarded. They are thus subject to what Williamson (1985) has termed "the fundamental transformation": before the auction the relationship between firms and the state is competitive; after the contract is awarded it becomes a bilateral monopoly. Because the venture's profitability depends on events that cannot be anticipated, franchise contracts are inherently incomplete and there is ample room for opportunistic behavior on both sides (box 4.7). (IRWIN et al, 1997, p. 94-95).

In designing and evaluating an auction mechanism and its associated franchise contract, several principles should be followed, as shown in the following sections.

#### Allocate risks efficiently

A franchise contract spreads the risks of an infrastructure project among the franchise holder, users and taxpayers. Since the ex post risk premium required by a franchise holder rises with the variability of returns, everything else equal the chosen mechanism should transfer risks to the party best able to diversify them and minimize the total level of demand risk.

This principle is subject to one major qualification: controllable risks should be borne, at least in part, by the party best equipped to control them, since parties have fewer incentives to be efficient when they do not bear a risk they can partially control. If the regulator grants complete insurance against cost overruns, for example, the franchise holder has no incentive to control costs, and on average they will be too high. Thus, any risk that cannot be controlled or eliminated should be diversified.

[..]

Demand risk. Demand risk arises when demand forecasts are unreliable. This risk is compounded when firms have little flexibility to adapt to unforeseen demand scenarios, as is the case in many types of infrastructure projects, in which investments are large relative to the size of the market, indivisible, and

Naturalmente, existe sempre a possibilidade de alterações contratuais baseadas em modificações da natureza do serviço pretendido, porém sempre estarão sujeitas ao controle e à discricionariedade do poder concedente, o que não se afigura razoável se o objeto da alteração não é um serviço público e, sim, um empreendimento estritamente comercial (isso tanto pela ingerência estatal na operação econômica estritamente privada, contrariamente ao princípio constitucional de liberdade de iniciativa, quanto pela menor agilidade e qualificação de um ente administrativo para opinar ou decidir em matéria estritamente comercial – e fora do ramo de negócio e competência específico do poder concedente, que é a gestão de algum serviço público):

“Sempre que os eventos posteriores, envolvendo eventos imprevisíveis, acarretarem oneração para a execução das prestações do concessionário, surgirá o pleito de recomposição de preços. Se as informações tivessem sido providenciadas de antemão, a maior parte dessas incertezas poderia ser prevista e considerada. O argumento de que o particular *deveria* ter previsto o evento incerto será muito menos consistente quando a Administração não forneceu, ela própria, detalhes necessários às previsões, os prazos eram exíguos, etc. Por exemplo, não é possível que, em quarenta e cinco dias, seja elaborada uma proposta que contemple todas as variáveis de execução de obras complexas, que se prolongarão por anos e envolvendo atividades muito

---

tioned to a particular location and service at a distance is not feasible.

Demand forecasts are based on estimates of both macroeconomic risks, which are tied to the aggregate performance of the economy, and microeconomic risks, which reflect local demand fluctuations. Errors in either estimate will throw off forecasts of demand, which are usually inaccurate in the short term (three to five years) and all but useless in the long term (box 4.8).

variadas. A medida da imprevisibilidade é a dimensão das informações fornecidas pela Administração acerca do objeto, prazo e as condições de que dispunha o particular para formular suas previsões” (JUSTEN FILHO, 2003, p. 214-215).

Mais que isso, essa rigidez imposta ao investidor privado não vem sequer de sua própria análise quanto ao futuro: já se impõe, *ex ante*, no próprio instrumento licitatório. O empresário seria chamado a carregar todos os riscos de decisões de investimento que não poderá alterar ao longo de vinte ou trinta anos (senão com grandes custos de transação, e sem garantia de obter as alterações) e que foram feitas por terceiros (autoridade concedente) que sequer pertencem ao ramo de negócio envolvido.

Assim, ainda que a avaliação econômico-financeira do projeto licitado seja a melhor possível, a rigidez na especificação do empreendimento privado comercial quanto a um projeto executivo (com predeterminação antecipada do volume de investimento e de parcela importante de sua configuração física), impedindo que o empresário possa adaptar suas operações aos perfis de demanda que encontre ao longo da extensa duração da concessão, contraria todo princípio de gestão de risco e representa ato inaceitável de gestão na formação da concessão. O grau de autonomia a ser conferido ao concessionário na formatação do seu investimento (especialmente quando se trata de um investimento estritamente privado) é necessariamente proporcional aos riscos que o Estado atribui a ele, como demonstra exaustivamente a doutrina sobre a matéria:

“A relação entre autonomia e risco

Uma questão essencial relaciona-se com a relação indissociável entre autonomia e risco. Tal como repetidamente afirmado, a concessão somente se caracterizará como empreendimento por conta e *risco* do particular na medida em que lhe

seja reconhecida autonomia para as opções empresariais a adotar. Sempre que o Estado assumir o planejamento e impuser as soluções científicas, técnicas, econômicas – reduzir-se-a responsabilidade do particular. Ele assume os riscos atinentes às escolhas realizadas ou à álea ordinária derivada da concepção consagrada pelo Estado.

Assim, a ampliação da autonomia do particular – o que não significa ausência de fiscalização estatal sobre as decisões do concessionário – é pressuposto inafastável da ampliação correspondente aos riscos não assumidos pelo Estado.

Isso tem de traduzir-se numa configuração finalística da concessão, com parâmetros mínimos de desempenho. É indispensável remeter ao particular as escolhas sobre as soluções empresariais, que serão indiferentes ao Estado se preenchidas as exigências mínimas atinentes à qualidade do serviço” (JUSTEN FILHO, 2003, p. 199-200). “Mais ainda e como antes apontado, a ampliação do risco de prejuízo somente poderá ser imposta na medida em que se amplie a autonomia do concessionário, restringindo-se a intervenção estatal de modo a propiciar ao empresário a adoção das providências necessárias à obtenção de lucro. E, ademais de tudo, tem de garantir-se ao concessionário a perspectiva de ampliação desse lucro. Nesse cenário, torna-se possível impor ao concessionário o risco de ampliação de seus eventuais prejuízos” (JUSTEN FILHO, 2003, p. 395-396).

“Por outro lado, os empreendimentos privados comportam ampla margem de autonomia para o particular. Um empreendedor privado pode deliberar reduzir o ritmo de investimentos, reduzir custos e modificar essencialmente sua concepção inicial.

Nenhum empreendedor privado concebe formular um modelo rígido e inalterável de empreendimento de longo prazo, que envolva necessidade de vultosos investimentos. Mais precisamente, uma empresa desse porte somente é desencadeada com a perspectiva de absoluta maleabilidade. Já a concessão de serviço público envolve planejamento muito mais rígido e impossibilidade de interrupção das atividades” (JUSTEN FILHO, 2003, p. 401-402).

Essa proporcionalidade entre risco alocado ao empreendedor e autonomia para formatar o investimento não é somente uma consideração teórico-jurídica: a experiência internacional confirma sua necessidade, acrescentando um outro fator de grande importância: espera-se do licitante privado, numa concessão desse tipo, uma contribuição significativa no sentido de inovação (tecnológica, mercadológica, etc.). A possibilidade de inovar é um dos principais fatores que induzem a participação privada nos investimentos de infra-estrutura. Se isso é verdade em setores tradicionais e de menor ritmo de evolução técnica (estradas, represas, etc.), tanto mais o será em empreendimentos estritamente comerciais, sobre os quais o setor público não tem qualquer conhecimento ou experiência operacional. Ora, o desenho minucioso do empreendimento comercial retira grande parte das oportunidades de o concessionário introduzir por conta própria modificações inovativas.

*“DBFO em Projetos Rodoviários na Inglaterra*

O setor privado assume riscos financeiros significativos nestes projetos, incluindo a totalidade do risco relativo ao projeto, construção e operação das rodovias.

Os requisitos técnicos essenciais do projeto especificados pelo governo concedente não devem ser tão detalhados a ponto de inibir inovações e

economias de custo na construção por parte do construtor.

[..]

A vantagem da modalidade DBFO acha-se principalmente na liberdade de concepção assegurada à companhia concessionária, na transferência dos riscos à companhia concessionária, e na maior eficiência resultante da gestão privada. Se assim não fosse, a modalidade DBFO não teria qualquer vantagem sobre a execução orçamentária tradicional e custaria mais, devido a maiores despesas financeiras, que vêm especialmente do retorno exigido sobre o capital investido. (Bousquet, n.d.) (WILLIAMS, 2003, p. 25, grifo nosso).<sup>13</sup>

#### 3.1.4 Certeza *versus* Flexibilidade.

As concessões podem ser desenhadas de forma a permitir maior ou menor autonomia àqueles responsáveis por interpretá-las e implementá-las. Em um extremo, as regras podem ser muito específicas e podem eliminar quase todo espaço para autonomia. No outro extremo, as regras podem ser formuladas de forma a deixar um amplo grau de autonomia para as partes contratantes ou a terceiros responsáveis pela regulação do acordo.

<sup>13</sup> DBFO on British Highway Projects

The private sector takes significant financial risks on these projects including the entire risk relating to design building and roadway operation.

The core technical requirements of the project specified by the government owner should not be so detailed as to stifle innovation and cost savings during construction by the builder.

[..]

The advantage of the DBFO method is found principally in the freedom of design left to the concession company, the transfer of risks to the concession company, and the enhanced efficiency resulting from private management. Otherwise, the DBFO method would have no advantage over budgetary funding and would cost more due to more substantial financial expenses, stemming in particular from the required return on invested capital (Bousquet, n.d.).

(WILLIAMS, 2003, p. 25, grifo nosso).

Três fatores principais influenciam a extensão da autonomia a garantir

- Nível de risco-país. Quanto mais estável um país e quanto maior sua reputação em respeitar os direitos de propriedade privada e compromissos regulatórios, mais autonomia pode ser assegurada sem elevar de forma significativa as percepções de risco dos investidores e, portanto, o custo de capital. (figure 3.1).

- Reputação da empresa privada. Quando um operador tem uma reputação a preservar e quando o seu mau desempenho comprometeria seriamente essa reputação, aí reside um argumento a favor de regras mais flexíveis, já que seria menos necessário controlar rigidamente o comportamento do operador.

- Características da indústria regulada. Regras flexíveis serão mais importantes quando uma rápida evolução tecnológica modifica substancialmente os custos da atividade ou exige mudanças na estrutura setorial (por exemplo, porque a oportunidade para competição aumente).

Na medida em que a autonomia é mantida em assuntos que interessam aos investidores, tal como os preços, o desafio é minimizar o risco de que essa autonomia possa ser objeto de abusos" (KERF et al, 1998, p. 25-28, grifo nosso).<sup>14</sup>

<sup>14</sup> 3.1.4 Certainty versus Flexibility.

Concessions can be designed so as to leave more or less discretion to those in charge of interpreting and implementing them. At one extreme, rules can be very specific and can eliminate almost all scope for discretion. At the other, rules can be designed so as to leave a large degree of discretion to the contracting parties themselves or to third parties responsible for regulating the arrangement.

Three main factors will influence the amount of discretion to be retained.

- Level of country risk. The more stable a country and the greater its reputation for respecting private property rights and regulatory commitments, the more discretion can be retained without significantly

Em síntese, a licitação de uma concessão de obra destinada a exploração comercial em sentido estrito e que contenha em edital o projeto executivo detalhado da mesma representa um modelo de concorrência incompatível com os princípios básicos de gestão de riscos num empreendimento de tal envergadura, impondo solução inadequada ao interesse público. A isso deve estar atento o auditor.

### 3.2.2. Avaliação econômica prévia do projeto como pressuposto da concessão

Outro cuidado básico em auditoria de projetos dessa natureza será a verificação da existência e consistência da avaliação de viabilidade econômica do projeto, *anteriormente à licitação*. A avaliação da viabilidade do projeto é um pré-requisito essencial do sucesso da concessão e, portanto, obrigação inafastável do poder concedente. O desenvolvimento de estudos dessa natureza, na extensão e profundidade correspondentes ao objeto licitado, é pré-condição mesma da regularidade da licitação de uma concessão:

“A obtenção exaustiva e completa de informações técnicas

[..]

O dever de providência acima referido impõe à Administração o exaurimento de todas as providências

increasing investor's perceptions of risks and, therefore, the cost of capital (figure 3.1).

- Reputation of the private firm. When an operator has a reputation to preserve and when bad performance would seriously undermine that reputation, an argument can be made in favor of more flexible rules, as there might be less need to tightly control the operator's behavior.

- Characteristics of the regulated industry. Flexible rules will be more important when rapid technological evolution substantially modifies the costs of the activity or calls for changing the structure of the sector (for example, because the scope for competition is increased).

To the extent that discretion is retained on issues that are of concern to investors, such as prices, the challenge is to minimize the risk that the discretion might be misused.

(KERF et al, 1998, p. 25-28, grifo nosso).

prévias necessárias e recomendáveis para implantação do empreendimento concessionado. A Administração não pode elaborar um edital de licitação para concessão sem ter perfeito domínio sobre todas as dificuldades envolvidas na futura concessão. Insista-se que a qualidade jurídica de *titular do serviço a ser concedido* não é fundamento jurídico bastante e suficiente para legitimar opções arbitrárias, prepotentes ou simplesmente ignorantes a propósito da outorga.

Por isso, a configuração da concessão dependerá da obtenção das informações técnico-científicas e empíricas indispensáveis. Há um dever formal da Administração de promover todos os levantamentos pertinentes, inclusive recorrendo ao concurso de especialistas não integrantes de seus quadros. Será reprovável e viciada a conduta administrativa que infringir esse dever, conduzindo não apenas à responsabilização dos agentes públicos envolvidos, mas à possibilidade de impugnação do próprio certame.

A Administração tem o dever de evidenciar ao público em geral (e aos órgãos de controle em especial) haver adotado satisfatoriamente todas as providências necessárias a identificar os problemas e a encontrar as soluções cabíveis sempre que tal se revelar essencial à concepção do futuro empreendimento. E assim se impõe não por um formalismo jurídico destituído de sentido prático. É que a ausência de conhecimento dos problemas e de estimativas de solução propicia o enorme risco de concepções inadequadas ou de execução inviável. Os problemas futuros serão a consequência da negligência ou imperícia prévia à licitação” (JUSTEN FILHO, 2003, p. 205-206).

A precisão e amplitude do estudo prévio por parte da Administração, não somente

da parte de engenharia (quando aplicável), mas também da viabilidade econômica e dos riscos, são fatores condicionantes da viabilidade da própria concessão. Evidentemente, existe um espaço de projeções que pertence a cada licitante, mas o modelo global da concessão previamente há de ser amplamente analisado pela própria Administração:

“Para os investidores, fundamental é que se apresente um projeto rentável dentro de um cenário transparente e estável, onde todas as variáveis sejam razoavelmente conhecidas” (SOUTO, 1997, p. 152).

“Como mostra o presente caso, os Departamentos e agências devem explorar as possibilidades de compartilhamento de riscos e projetar como compartilhar os retornos antes mesmo de entabularem negociações contratuais detalhadas” (NAO, 2004, p. 7).<sup>15</sup>

A experiência internacional é rica em exemplos que demonstram a imprescindibilidade da exaustiva análise econômica prévia para o sucesso dos projetos dessa natureza. Esse aprendizado enfatiza a importância da modelagem inicial (para evitar, inclusive, a contratação de empreendimentos insustentáveis), a alocação correta dos riscos e a cooperação entre poder concedente e concessionário:

“Smith (1999) identificou cinco fatores de alto nível que parecem necessários para que cada participante em um projeto BOT tenha a máxima probabilidade de atingir seus objetivos. Primeiro, deve haver um desejo genuíno por uma solução ‘ganha-ganha’ com um entendimento comum entre as partes quanto a seus objetivos individuais e aos objetivos comuns. Uma solução de BOT requer

<sup>15</sup> As attempted in this case, Departments and agencies should explore the scope for sharing risks and design how to share the rewards before entering detailed contract negotiations. (NAO, 2004, p. 7)

mais trabalho em equipe que as modalidades contratuais convencionais. Em segundo lugar, um BOT complexo requer um poderoso, persistente e persuasivo líder de projeto para lutar por ele. Terceiro, deve haver avaliações adequadas e precisas das informações e dos riscos tanto da fase de seleção/contratação quanto da fase operacional, garantindo-se assim que a responsabilidade de gerenciar os riscos seja alocada à parte melhor capacitada a controlá-los. Quarto, um cálculo preciso da modelagem econômica do projeto é necessário, incluindo a duração da concessão, e avaliações da influência, nas receitas e despesas, dos riscos do projeto. Finalmente, é importante a escolha da modalidade correta de seleção/contratação para a fase de construção. Os contratados organizados em consórcio geralmente desenvolvem a obra em um formato *design-build*” (WILLIAMS, 2003, p. 17).<sup>16</sup>

“Lições aprendidas [...]”

Cuidados precoces na preparação condicionam em boa medida os resultados positivos. As propostas nunca são melhores que a qualidade do

<sup>16</sup> Smith (1999) has identified five high-level factors that appear to be necessary for each major participant in a BOT project to have the maximum chance of achieving their goals. First of all, there must be a genuine desire for a win-win solution with common agreement among the parties as to their mutual and individual objectives. A BOT approach requires more teamwork than conventional contract types. Secondly, a complex BOT requires a strong, persistent, and persuasive project leader to fight for the project. Thirdly, there should be adequate and accurate data and risk assessment of both the procurement and operational phases, with responsibility for managing the risks placed with the party best able to control them. Fourthly, an accurate calculation of the project's economics is necessary, including length of concession, and assessments of the influence on income and expenditure of project risks. Finally, choice of the correct procurement methodology is important for the construction phase. Consortium contractors often perform the construction in a design-build format. (WILLIAMS, 2003, p. 17).

edital de licitação a que respondem. Os editais devem requerer propostas realistas e capazes de serem levadas a cabo, que possam ser traduzidas em contratos a longo prazo viáveis. Critérios de planejamento e avaliação que privilegiem o otimismo por parte dos concorrentes podem gerar a necessidade de relançar a licitação pela concessão em uma segunda rodada, ou pior, podem ocasionar que hipóteses otimistas sejam engessadas em contratos inviáveis. O valor das concessões de ferrovias é sempre difícil de determinar. Critérios imprecisos ou conflitantes podem engendrar cálculos errados por parte dos concorrentes. Fazer certo é mais importante que simplesmente fazer. Se uma primeira rodada de licitação é irrealista, uma segunda rodada pode ser necessária ou o governo pode ter que aumentar o atrativo da concessão assumindo passivos adicionais ou ter que investir no objeto da concessão antes da privatização. Uma concessão não é necessariamente um processo de um único lance. E nem todos os empreendimentos do setor privado são bem sucedidos, mesmo sob as melhores circunstâncias. Portanto é necessário ter um plano de contingência para relançar a concessão caso a primeira tentativa falhe" (KOPICKI; THOMPSON, 1997, p. 166).<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> Lessons learned

[..]

Advance preparation goes a long way toward determining a positive outcome. Bids are never better than the quality of the request for proposals to which they respond. RFP's should evoke realistic and workable proposals which can be translated into viable long term contracts. Planning and evaluation criteria which reward optimism on the part of bidders may create a need to re-compete the concession in a second round, or worse may cause optimistic assumptions be locked into non-viable contracts. Railway concessions are always difficult to value. Unclear or conflicting criteria may engender miscalculations on the part of bidders.

Os precedentes também apontam para o extremo cuidado que há de tomar o poder concedente ao traçar os limites da especificação da prestação a ser obtida do concessionário, evitando interferir em decisões para as quais não existe nem a necessidade nem a vantajosidade de sua participação direta:

"Investimento e outras obrigações. O contrato pode ser usado também para projetos em que o vencedor tem que fornecer investimentos específicos ou aumentos de capacidade. Os novos investimentos sofrem a tentação de ser bastante específicos a respeito de todos os parâmetros técnicos do investimento. Isto frequentemente resulta em que a autoridade reguladora tenha que 'micro-gerenciar' as decisões de investimento do operador privado. A tendência da interferência governamental é geralmente de pressionar por um excesso de investimento em qualidade, inconsistente com a demanda. Mais especificamente, sempre haverá um risco de que este excesso de investimento resultará em tarifas que os usuários não estão dispostos a pagar. A orientação geral que se dá aos governos é focalizar os produtos, em termos de cobertura e qualidade de serviço, e não os insumos" (ESTACHE; RUS, 2000, p. 20).<sup>18</sup>

---

Getting it right is more important than getting it done. If a first round bid is unrealistic, a second round may be needed or the government may need to sweeten the concession by assuming additional liability or be investing in concession prior to privatization. Concessioning is not necessarily a one-shot process. And not all private sector ventures succeed, even under the best of circumstances. Hence it is important to have a fall-back plan for re-concessioning should the first attempt fail. (KOPICKI; THOMPSON, 1997, p. 166).

<sup>18</sup> Investment and other obligations. The contract can also be used for specific investment projects or increases in capacity that the winner needs to provide. New investments often have a strong temptation to be quite specific about all the technical parameters of the investment. This often results in the regulator

#### 4. Conclusão

Em síntese do aqui apresentado, podemos apresentar algumas conclusões tentativas como contributo ao trabalho do auditor público que se defronta com o exame de contratos nos quais o poder público confere a um particular, em troca de contrapartida econômica, o direito de construção de uma obra em terreno público com o direito de exploração comercial da mesma, sem que a referida obra constitua-se, ela mesma, serviço público ou instrumento físico da prestação de serviço público (a exemplo da construção e exploração, por conta do empresário, de empreendimentos comerciais contíguos a instalações de serviço público como hospitais, estações de transporte ou aeroportos):

a) existe amparo legal para realização de tais contratações pelo poder público, sob os regimes de concessão de direito real de uso previsto no art. 7º do Decreto-Lei 271/97 e de concessão de obra pública do art. 2º, inciso III, da Lei 8987/95 (obedecidas, naturalmente, as definições e regras inerentes a cada um desses regimes), não se aplicando ao caso o regime das parcerias público-privadas da Lei 11.079/2004;

b) a auditoria de projetos dessa natureza não pode prescindir da avaliação, pelo auditor, dos estudos de viabilidade econômica e de alocação de riscos procedidos pela administração previamente à licitação dos contratos respectivos, sendo tais estudos pressupostos mesmos da validade jurídica dessa licitação;

c) especial atenção deve ser dedicada à correta alocação dos riscos na modelagem do contrato, cabendo cada risco preferencialmente àquela parte (poder público ou

micromanaging the operator's investment decisions. The trend in government bias is generally to push for overinvestment in quality, inconsistent with demand. More specifically, there is always a risk that this overinvestment will result in tariffs that the users are not willing to pay. The general advice given to governments is to focus on outputs, in terms of service coverage and quality, and not on inputs. (ESTACHE; RUS, 2000, p. 20).

concessionário) que, por um lado, detenha o controle real sobre os mesmos e, por outro, tenha o menor custo para carregá-los;

d) como conseqüência, pela natureza de negócio estritamente privado que se está a concessionar nesta modalidade, deve ser deixado ao licitante o máximo possível de liberdade para definição do formato e das características do seu investimento (respeitados os parâmetros mínimos que assegurem os objetivos que o poder concedente pretenda obter com a concessão);

e) por conseguinte, e ao contrário do que ocorre com a maioria das situações de concessão de serviço público, a predefinição detalhada da obra a concessionar mediante projetos executivos contraria, em regra, os princípios de gerenciamento de riscos do empreendimento e prejudica as possibilidades de atingimento dos objetivos pretendidos pelo poder público por iniciativa dessa natureza.

#### Referências

BRASIL. Tribunal de Contas da União. *Manual de auditoria de natureza operacional*. Brasília: Tribunal de Contas da União, 2000.

BUGARIN, Paulo Soares. O princípio constitucional da eficiência. *Revista do Tribunal de Contas da União*, Brasília, v. 32, n. 87, jan./mar. 2001.

ESTACHE, Antonio; RUS, Giner de. *Privatization and regulation or transport infrastructures: guidelines for policymakers and regulators*. Washington: World Bank, 2000.

FERNANDES, Jorge Ulisses Jacoby. *Tribunais de Contas do Brasil: jurisdição e competência*. Belo Horizonte: Fórum, 2003.

GÓMEZ-IBÁÑEZ, José A.; MEYER, John. *The international experience with privatization*. Washington: The Brookings Institution, 1993.

IRWIN, Timothy et al. (Ed.). *Dealing with public risk in private infrastructure*. Washington: The World Bank, 1997.

IZQUIERDO, Rafael. *Gestión y financiación de las infraestructuras del transporte terrestre*. Madrid: Asociación Española de la Carretera, 1997.

JUSTEN FILHO, Marçal. *Teoria geral das concessões de serviço público*. São Paulo: Dialética, 2003.

KERF, Michel et al. *Concessions for infrastructure: a guide to their design and award*: World Bank technical paper n. 399. Washington: The World Bank, 1998.

KEYNES, John Maynard. *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

KOPICKI, Ron; THOMPSON, Louis. *Best methods of railway restructuring and privatization: cofinancing and financial advisory services discussion paper series*, n. 11. Washington: The World Bank, 1997.

NATIONAL AUDIT OFFICE. *London underground PPP: were they good deals?*. Londres: The Stationery Office, 2004. Disponível em: <<http://www.nao.gov.uk>>. Acesso em: [200-?].

SALVADOR, Ignacio Cabeza. Auditoría del rescate de la concesión de un servicio público. *Auditoría Pública*, Madrid, n. 22, dez. 2000. Disponível em: <[www.auditoriapublica.com](http://www.auditoriapublica.com)>. Acesso em: [200-].

SOUTO, Marcos Juruena Villela. *Desestatização: privatização, concessões e terceirizações*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 1997.

WILLIAMS, Trefor P. *Moving to public-private partnerships: learning from experience around the world*. Arlington: IBM Endowment for The Business of Government, 2003. Disponível em: <[www.businessofgovernment.org](http://www.businessofgovernment.org)>. Acesso em: [200-].