



**CONTRATO No. 337/2012 ENTRE A FUNDAÇÃO
INSTITUTO DE ADMINISTRAÇÃO E O
DEPARTAMENTO DE ESTRADAS DE RODAGEM
DO ESTADO DO PARANÁ**

ETAPA II

RELATÓRIO 5

**Mapeamento dos pontos que demandam a
interpretação da alocação de riscos nos contratos de
concessão e suas alterações**

Coordenador: Prof. Dr. José Roberto Ferreira Savoia

Seis de março de 2013

CONSIDERAÇÕES INICIAIS

A Fundação Instituto de Administração – FIA, instituição de direito privado, sem fins lucrativos, de utilidade pública federal, estadual e municipal, sediada em São Paulo/SP e inscrita no CNPJ/MF sob no. 44.315.919/0001-40, apresenta ao Departamento de Estradas e Rodagem do Estado do Paraná – DER-PR o quinto relatório relativo à Etapa II do contrato de número 337/2012.

Os dados utilizados no trabalho foram obtidos de fontes internas e externas, fornecidos pelo DER-PR, ou de domínio público. Destaca-se que as informações provenientes de Laudos Técnicos de terceiros são de sua inteira responsabilidade.

Sumário

1. Introdução.....	5
1.1. <i>Definição de Risco</i>	5
1.2. <i>A alocação dos riscos nas concessões</i>	6
2. Classes de risco	8
3. Os riscos das concessões rodoviárias	12
4. Principais indicativos contidos no Edital, no Contrato e nos Termos Aditivos acerca da alocação dos riscos nas Concessões Rodoviárias do Estado do Paraná	15
4.1. <i>Edital</i>	15
4.2. <i>Contrato</i>	16
4.3. <i>Termo de Alteração Unilateral do Contrato de Concessão celebrado em 1998</i>	22
4.4. <i>Termo Aditivo de 2000</i>	22
4.5. <i>Termo Aditivo de 2002</i>	22
5. Pontos sobre a alocação de riscos que requerem interpretação jurídica por parte do DER-PR.....	23
5.1. <i>Risco de Demanda</i>	23
5.2. <i>Riscos advindos do cenário econômico</i>	25
5.3. <i>Risco de Financiamento</i>	25
5.4. <i>Risco de Desapropriação</i>	26
5.5. <i>Situações que ensejam perda de receita</i>	27
6. Outras questões ligadas ao reequilíbrio.....	27
7. Considerações Finais	28
8. Bibliografia	29

Índice de Quadros

Quadro 1 - Matriz de risco simplificada do Projeto Pontal Petrolina, Pernambuco, de acordo com modelagem desenvolvida pelo IFC – <i>International Finance Corporation</i>	11
Quadro 2 - Exemplo de Matriz de Risco aplicada às Concessões Rodoviárias	12
Quadro 3 - 3ª Etapa de Concessões Rodoviárias Federais – Comparativo entre as matrizes de risco das diversas fases.....	14

1. Introdução

Um dos pontos mais sensíveis da modelagem de contratos de infraestrutura e Parcerias Público-Privadas é a detecção dos riscos e a melhor forma de distribuí-los e minimizá-los (NÓBREGA, 2010). Usualmente se denomina matriz de risco ao rol de ameaças inerentes a um projeto.

1.1. Definição de Risco

É importante, antes que se estabeleçam considerações sobre matriz de risco, definir o que é risco. Para Weston e Brigham (2004), risco “é a possibilidade de que algum acontecimento desfavorável venha a ocorrer”.

Jorion (1998) fornece uma visão mais abrangente:

Embora o termo risco na linguagem moderna signifique “perigo de perda”, a teoria de finanças o define como “dispersão de resultados inesperados, devido a oscilações nas variáveis financeiras”. Assim, os desvios positivos e negativos devem ser vistos como fontes de risco.

Logo, quando Jorion se refere à dispersão de resultados inesperados, esses resultados incluem situações que proporcionem perdas e ganhos.

Na teoria de finanças, o risco pode ser medido pelo desvio padrão dos retornos proporcionados por um ativo. O desvio padrão consiste em uma medida de dispersão em torno de um valor central (“média”). A título de exemplo: o preço de uma ação variou, ao longo de uma semana, proporcionando os seguintes retornos diários: 1%, -2,5%, 2%, -1,5% e 1,2%. Pode-se dizer que seu risco medido pelo seu desvio padrão é de aproximadamente 1,93% em torno de um valor central de 0,4%.

O risco diferencia-se da incerteza pela possibilidade de ser mensurado previamente de acordo com uma determinada metodologia, enquanto a incerteza não pode ser quantificada.

Transportando este conceito para as concessões de serviço público, podemos redefinir risco como a situação que apresente resultados além ou aquém do esperado no que tange aos fluxos de caixa proporcionados pela operação. Assim, nas situações em que o risco é atribuído à Concessionária, as situações desfavoráveis à mesma não devem ser introduzidas no reequilíbrio econômico-financeiro do contrato a seu favor, uma vez que ela deveria suportar tal risco. De forma análoga, os eventos em que os resultados positivos excederam as expectativas não podem ser utilizados para compensar as perdas ocorridas em outros tipos de risco.

1.2. A alocação dos riscos nas concessões

A matriz de risco de um contrato de concessão tem como objetivo estabelecer qual das partes será responsabilizada para assumir determinadas ocorrências inerentes ao projeto. De forma geral, tais riscos devem ser atribuídos à parte com maior capacidade de geri-los, e a um menor custo (RIBEIRO, 2011).

Portanto, a matriz de risco constitui-se no ponto de partida para o desenvolvimento da modelagem que irá avaliar a existência de desequilíbrios, sejam estes a favor da Concessionária ou do Poder Concedente.

Para Nóbrega (2010), a essência do risco é caracterizada por três aspectos:

- O evento que, caso ocorra, poderá impactar o investimento;
- A probabilidade de ocorrência desse evento em determinado período de tempo;
- O impacto deste evento, ou seja, a perda econômica na hipótese de ocorrência do mesmo (severidade).

Para Ribeiro (2010), a matriz de risco deve ser clara e seguir as melhores práticas internacionais. Sua diretriz consiste na repartição objetiva de risco entre as partes e não há critério legal para tal.

Uma adequada alocação dos riscos é fundamental para a economicidade de um contrato de concessão, pois o empreendedor que se dispõe a participar em um processo licitatório irá computar os riscos incorridos, além dos investimentos a realizar, no dimensionamento da tarifa pública. Quanto maiores os investimentos e/ou os riscos maior será a tarifa, pois os empresários irão buscar um retorno maior para compensá-los (IPEA, 2010). Por outro lado, faz parte da atividade empresarial assumir riscos e o setor privado possui as técnicas necessárias para identificá-los e quantificá-los, e, na maioria das vezes, os meios para geri-los e mitigá-los. Logo, se o custo de assunção de determinado risco pelo parceiro privado é baixo, não seria adequado onerar a Administração Pública ou o usuário do serviço público relativamente a esse risco. A alocação de riscos deve, portanto, considerar critérios objetivos. Nesse sentido, Ribeiro (2010) estabeleceu critérios para sua alocação:

- Critério 1:
 - Quem pode, ao menor custo, reduzir as chances de que a perda venha a se materializar ou, caso não seja possível, mitigar as perdas resultantes.
 - Normalmente, essa parte é aquela que tem maior controle sobre o risco em questão, ou sobre suas consequências.
- Critério 2:
 - Não se deve atribuir risco aos agentes econômicos que podem externalizar suas perdas:
 - O Estado pode transferir todos os seus custos para os contribuintes.

- Perdas sofridas pelo Erário não induzem a uma administração mais eficiente de custos.
- Critério 3
 - É mais eficiente que o Estado assuma o risco quando:
 - Os riscos não encontrarem cobertura no mercado.
 - Os prêmios forem proibitivos.

2. Classes de risco

Dadas as características e especificidades de cada modelo de negócio, é natural que se desenvolvam matrizes de risco próprias capazes de abranger as situações que podem gerar perdas para as partes. No entanto, muitos riscos são comuns entre os diferentes projetos de infraestrutura, sejam estes ligados ao setor de transporte, ao saneamento básico, etc. Esses riscos são:

- a) O risco de demanda: é o risco de que a demanda por determinado serviço público seja inferior à demanda projetada, produzindo receitas insuficientes para remunerar o capital privado, ou até mesmo para compensar os investimentos e custos operacionais ligados àquele projeto. Se atribuído à Concessionária, isto significa que nas situações em que a demanda real for inferior à prevista não haverá reequilíbrio de contrato devido a este fator; da mesma forma, as receitas decorrentes da demanda em excesso são bônus atribuídos à Concessionária e, da mesma forma, não podem ser consideradas no reequilíbrio econômico-financeiro.
- b) Os riscos advindos do cenário econômico: incluem-se aí o risco de taxa de juros, de taxa de câmbio e de inflação. Esses riscos constituem-se na possibilidade de perda financeira decorrente do efeito de movimentos adversos dessas taxas sobre os investimentos e financiamentos

contratados. Os riscos do cenário econômico pressupõem a existência de uma exposição a esses riscos, a qual decorre dos descasamentos de prazos, moedas e indexadores no balanço da companhia. A título de exemplo: uma concessionária que não possua ativos ou passivos indexados ao dólar não está exposta ao risco cambial.

- c) O risco relacionado à capacidade financeira: é o risco ao qual o Poder Concedente está sujeito caso a Concessionária não possua capacidade financeira para realizar os investimentos requeridos e arcar com os custos operacionais ligados à prestação do serviço público. É também o risco incorrido pela Concessionária em uma Concessão Administrativa ou Concessão Patrocinada caso o Poder Concedente falhe em promover o pagamento das contraprestações devidas. No primeiro caso as regras de licitação devem estabelecer padrões de capacidade financeira para os licitantes e devem avaliar se a operação em questão é financiável. Na segunda situação deve-se prever um fundo garantidor que suporte o fluxo de caixa para a Concessionária durante certo período de tempo.
- d) Os riscos relacionados à engenharia, como o risco de projeto, o risco de construção e o risco de operação. O risco de projeto diz respeito aos erros cometidos na concepção de um determinado equipamento público, fazendo com que este seja incapaz de atender ao seu propósito, total ou parcialmente. O risco de construção refere-se aos riscos incorridos durante esta fase, a saber: atrasos em seu cronograma, atrasos na obtenção de licenças (alvarás de construção, habite-se, licenças ambientais, etc), custos incorridos (sobrepço) e percalços de diversas naturezas, como o risco geológico. Finalmente, o risco de operação abrange questões ligadas à eficiência no manejo da operação e em seu custeio.

- e) O risco ambiental, que se constitui no risco de que determinados projetos gerem impactos ao meio ambiente e vizinhanças, dando origem a ações de indenização.
- f) O risco político-regulatório, que decorre das incertezas acerca das decisões dos governos e dos órgãos de regulação.
- g) O risco legal ou jurídico: é o risco de que mudanças na legislação gerem impacto financeiro à operação, como, por exemplo, o surgimento de novos tributos e/ou novos encargos que venham onerar a operação. Abrange também o risco de decisões desfavoráveis do judiciário decorrentes de ações movidas contra a companhia, ou de que direitos da companhia não sejam respaldados pelo judiciário. Inclui-se aí o risco trabalhista, o risco de desapropriações, etc.
- h) O risco de força maior, ou seja, de eventos inesperados que possam comprometer total ou parcialmente a prestação do serviço público.

Muitas vezes as classes de risco se sobrepõem e se confundem. Por exemplo: uma indenização decorrente de um desabamento tanto pode ser caracterizada como um risco jurídico ou como um risco de engenharia. Desta forma, classes e subclasses de riscos podem ser criadas à preferência de cada um, de forma a melhor se adaptarem aos propósitos de sua identificação, quantificação de seus efeitos, controle e mitigação.

O Quadro 1 ilustra a matriz de risco de uma PPP voltada a um projeto de irrigação. Este quadro indica a quem foi alocado cada um dos vários riscos. É importante notar que vários desses riscos são comuns às concessões rodoviárias. A reparar que essa tabela não se constitui em uma indicação a quem devam ser alocados os riscos das concessões rodoviárias do Estado do Paraná, já que a decisão de alocar é própria de cada contrato.

Quadro 1 - Matriz de risco simplificada do Projeto Pontal Petrolina, Pernambuco, de acordo com modelagem desenvolvida pelo IFC – *International Finance Corporation*

	SPE¹	Governo
Atraso na Construção / Tecnologia da Construção	x	
Atraso no Pagamento de Tarifas	x	
Criação ou mudança de impostos e exigências legais, exceto imposto de renda		x
Custo de Construção	x	
Custos e despesas relacionadas ao reassentamento		x
Decisão (legal, administrativa ou arbitral) que impeça SPE de receber ou reajustar tarifas de acordo com o contrato		x
Descumprimento, pelo poder concedente, de obrigações contratuais ou regulamentares que causem prejuízo à SPE		x
Força Maior caso haja cobertura de seguros no Brasil	x	
Força Maior caso não haja cobertura de seguros no Brasil		x
Inflação, taxa de câmbio, custo da dívida e taxa de juros	x	
Manifestações sociais até 15 dias em 12 meses ou até 90 dias desde a assinatura do contrato (cumulativo)		x
Mudança no escopo dos serviços, diretrizes técnicas mínimas ou no plano de ocupação solicitadas pelo Governo		x
Ocupação de terras	x	
Passivos Ambientais	x	
Perda / furto	x	
Perdas geradas por defeito oculto	x	
Permissões e autorizações	x	
Recusa no pagamento de tarifas	x	

Fonte: Ribeiro (2010)

¹ A sigla SPE (Sociedade de Propósito Específico) designa a concessionária envolvida no projeto.

3. Os riscos das concessões rodoviárias

Do exposto, várias situações de risco são comuns entre os diferentes objetos de concessão. A diferenciação decorre das nuances de como eles se manifestam, da possibilidade de ocorrência, de sua severidade, dos instrumentos para sua mitigação e, como consequência, das diferenças entre as formas de alocação.

No Quadro 2 é apresentada a matriz de risco utilizada na Parceria Público Privada da BR-116/324BA. Esta matriz faz referência não somente à classificação dos riscos e sua alocação, mas inclui indicações quanto ao processo de mitigação. É importante notar que alguns riscos só podem ser mitigados pelo reequilíbrio econômico financeiro do contrato.

Quadro 2 - Exemplo de Matriz de Risco aplicada às Concessões Rodoviárias

Riscos	Descrição	Alocação	Mitigação
Projeto	Risco de que o projeto não atenda especificações de serviço. Erro de projeto executivo	Privado	Parâmetro de serviço em lugar de projeto básico.
Construção	Risco de sobrecusto e atraso na conclusão das obras	Privado	Contratos <i>turn-key</i> a preço fixo e prazo determinado.
Operação	Risco de aumento dos custos operacionais; mau desempenho	Privado	Contrato O&M.
Ambiental	Risco de passivos ambientais Risco de não obtenção das licenças.	Público / Privado	Avaliação ambiental prévia (RAS, EIA) Antecipação da obtenção da LP
Desapropriação	Custo associado a desapropriação e realocação	Público / Privado	Avaliação prévia dos custos de realocação Alocação de verba específica.

Riscos	Descrição	Alocação	Mitigação
Demanda	Risco de tráfego ser inferior ao projetado	Privado	Estudo de tráfego consistente Mecanismos de mitigação: pagamento fixo independente do tráfego, prazo variável.
Tarifa	Oposição ao pedágio Impossibilidade de cobrança por ação judicial	Privado Público	Análise da disposição a pagar REF no caso de decisão judicial que impeça cobrança
Receita - contraprestação	Risco de não pagamento da contraprestação	Público	Fundo Garantidor de PPP (FGP)
Inflação	Risco de descasamento de índices de inflação (custo vs receita)	Privado	Indexação dos subcontratos ao mesmo índice (IPCA)
Financiamento	Risco de obtenção dos financiamentos	Privado	Considerar financiabilidade na elaboração da proposta Cartas de interesse de bancos
Força maior	Risco de eventos extraordinários e de impacto significativo	Privado / Público	Seguros REF ²
Alteração de lei	Criação de tributos ou encargos legais	Público	REF
Alteração unilateral	Poder público solicita alterações na concessão	Público	REF
Político e regulatório	Incerteza na atuação do governo e do regulador	Público / Privado	FGP, seguros para risco político; regras estáveis
Taxas de juros	Risco de aumento nas taxas de juros dos financiamentos	Privado	Hedge
Taxa de câmbio	Risco de desvalorização cambial, quando houver investimento e/ou financiamento em moeda estrangeira.	Privado	Hedge

Fonte: Brito (2008)

² Nossa dedução: REF = Reequilíbrio Econômico Financeiro

O quadro a seguir resume matrizes de risco apresentadas nas Audiências Públicas da 3ª Etapa de Concessões de Rodovias Federais, Fase I, Fase II e Fase III. Pode-se notar que todas seguiram o mesmo padrão em termos de alocação de riscos. Como regra geral, a Concessionária é responsável por todos os riscos relativos à exploração do sistema rodoviário, com exceção daqueles expressamente atribuídos ao Poder Concedente.

Quadro 3 - 3ª Etapa de Concessões Rodoviárias Federais – Comparativo entre as matrizes de risco das diversas fases

Risco	Concessionária	Poder Concedente
Tráfego em desacordo com as projeções	Fase I, Fase II e Fase III	
Custos das obras (quantitativos ou custos unitários)	Fase I, Fase II e Fase III	
Licenças e autorizações relativas à Concessão, além do passivo ambiental	Fase I, Fase II e Fase III	
Taxas de juros e câmbio	Fase I, Fase II e Fase III	
Atrasos no cronograma de obras e serviços	Fase I, Fase II e Fase III	
Receitas extraordinárias em desacordo com as previsões	Fase I, sem menção nas demais	
Decisões judiciais / administrativas que não tenham sido culpa da Concessionária		Fase I, Fase II e Fase III
Descumprimento de obrigações pelo Poder Concedente		Fase I, Fase II e Fase III
Caso fortuito ou força maior que não sejam cobertos por seguro		Fase I, Fase II e Fase III
Alteração das condições do contrato		Fase I, Fase II e Fase III
Modificações na legislação (exceto IR)		Fase I, Fase II e Fase III
Regra geral	A Concessionária é responsável por todos os riscos relativos à exploração do sistema rodoviário, com exceção daqueles expressamente atribuídos ao Poder Concedente.	

Fontes: Audiências Públicas da ANTT nº 125/2012, nº108/2010 e nº 131/2013

4. Principais indicativos contidos no Edital, no Contrato e nos Termos Aditivos acerca da alocação dos riscos nas Concessões Rodoviárias do Estado do Paraná

Com o intuito de pesquisar a forma com que foram alocados os riscos nas concessões rodoviárias do Estado do Paraná, foram analisados os seguintes documentos da Concorrência Pública Internacional nº 001/96:

- Edital da Segunda Etapa – Lotes nº 001/002/003/004/005/006;
- Contrato nº 071/97;
- Termo de Alteração Unilateral do Contrato, de 15/07/1998;
- Termo Aditivo nº 014/2000;
- Termo Aditivo nº 034/2002.

Os documentos analisados não trazem explicitamente uma matriz de risco. Desta forma, a alocação dos riscos entre Concessionária e Poder Concedente está implícita nos termos desses documentos e segue a regra geral, segundo a qual a Concessionária é responsável por todos os riscos relativos à exploração do sistema rodoviário, com exceção daqueles expressamente atribuídos ao Poder Concedente. As principais cláusulas indicativas desta alocação estão comentadas a seguir.

4.1. Edital

O Edital contém basicamente as regras do certame licitatório, não contendo qualquer indicação sobre os riscos alocados à Concessionária e ao Poder Concedente. A Seção VI do Edital faz referência à obrigatoriedade de visita técnica, visando assegurar que o licitante tivesse conhecimento da situação em que se encontravam os ativos da concessão. O Edital indica também como se

deu o acesso dos licitantes à documentação dos lotes, contendo dados, estudos, projetos e relatórios.

Na Seção II – Das Exigências para a Celebração do Contrato de Concessão, Subseção I – Da Constituição da Empresa Concessionária, itens 136, 137 e 138, são estabelecidas as regras relativas à integralização de capital na Concessionária:

- A integralização deve se dar exclusivamente em dinheiro;
- Por ocasião de sua constituição, o correspondente a 10% do valor dos investimentos previstos ao longo do primeiro exercício;
- Ao final de cada ano, 10% do valor dos investimentos realizados nos exercícios anteriores e do exercício subsequente.

Adicionalmente, o item 150 estabelece que, no caso de eventuais perdas que reduzam o patrimônio da sociedade a um valor inferior à terça parte do capital social, este deverá ser aumentado para evitar a dissolução da Concessionária.

4.2. Contrato

O Contrato constitui-se no principal norteador da alocação de riscos, embora, como já citado, ele não explicita uma matriz de risco, o que era um procedimento corriqueiro nas primeiras concessões brasileiras.

A Cláusula IV estabelece o regime jurídico do contrato, conferindo ao DER a prerrogativa de alterá-lo unilateralmente em prol do interesse público e sua ação fiscalizadora, dentre outros aspectos. A Cláusula estabelece a diretriz de que os aspectos econômico-financeiros do contrato não podem ser alterados sem prévia anuência da Concessionária.

A Cláusula V diz respeito à interpretação e estabelece uma hierarquia para a hipótese de haver divergências. Assim, prevalecem as Leis Federais de nº

8987/95, 9074/95, 8666/93 e a Lei Complementar nº 76/95 do Estado do Paraná sobre os demais documentos; e sequencialmente: as Cláusulas do Contrato, as Normas de Procedimentos e seus Anexos, a Proposta Comercial, o Programa de Exploração do Lote e, supletivamente, as normas do Direito Privado.

A Cláusula XII do Contrato estabelece que todos os riscos inerentes à concessão devam ser integralmente assumidos pela Concessionária, com exceção às situações explicitadas naquele documento. As demais cláusulas, portanto, irão revelar a existência de exceções a esta norma geral.

A Cláusula XIII estabelece que a Concessionária deva assumir todo o risco de trânsito, inclusive nas situações em que o tráfego é transferido para outras rodovias, exceto se a redução decorrer de decisão unilateral do Contratante ou do Poder Concedente.

A Cláusula XIV faz referência à manutenção do equilíbrio econômico e financeiro do Contrato, como premissa básica de relação entre as partes. A Cláusula inclui também menção à preservação da tarifa de pedágio pelas regras de reajuste, visando assegurar o equilíbrio econômico e financeiro.

A Cláusula XVI diz respeito ao Serviço Adequado. Esta cláusula, em seus itens 5 e 6, estabelece 200 horas como o limite anual para que um lote opere em nível de serviço inferior a “D”, conforme classificação do *Highway Capacity Manual*, situação esta que ensejaria a realização de aumento de capacidade, com novos investimentos da Concessionária. Ainda na mesma Cláusula, o item 7 estabelece que as obras de expansão de capacidade devem ser financiadas pelo aumento de tráfego e não justificam elevação da tarifa de pedágio. Entende-se assim que o acréscimo de receita decorrente da elevação do tráfego estaria reequilibrando os investimentos adicionais a serem realizados.

A Cláusula XIX faz referência ao índice de reajuste das tarifas de pedágio. Esse índice é formado por uma ponderação de diversos índices, a saber: o

Índice de Terraplenagem para Obras Rodoviárias, o Índice de Pavimentação para Obras Rodoviárias, o Índice de Obras de Arte Especiais para Obras Rodoviárias, o Índice Nacional do Custo da Construção, o Índice de Serviços de Consultoria para Obras Rodoviárias e o Índice Geral de Preços de Mercado, todos divulgados pela Fundação Getúlio Vargas.

A Cláusula XX estabelece que quaisquer alterações de encargos devam importar na recomposição do reequilíbrio econômico financeiro. Esses encargos são:

- Criação ou extinção de tributos, ou alteração de suas alíquotas, à exceção do Imposto de Renda;
- Acréscimos ou supressão de encargos do Programa de Exploração do Lote;
- Fatores supervenientes decorrentes de força maior, como caso fortuito, fato do príncipe, fato da Administração, ou interferências imprevistas;
- Custo de desapropriação inferior ou superior ao previsto;
- Indenizações decorrentes de rescisão de contratos e obras existentes antes da concessão;
- Alterações unilaterais do Contrato;
- Surgimento de receitas alternativas, complementares ou acessórias para a Concessionária;
- Modificações estruturais nos preços relativos dos fatores de produção ou modificações substanciais nos preços dos insumos.

Além da revisão tarifária, as formas previstas de recomposição do equilíbrio econômico financeiro são a alteração do prazo da concessão, a compensação direta à Concessionária, a adequação do Programa de Exploração ou uma combinação dessas alternativas.

A Cláusula XXI classifica como receitas alternativas, complementares ou acessórias quaisquer outras receitas que não a arrecadação de pedágio ou as receitas financeiras, incluindo-se publicidade e multas por excesso de peso. A esse respeito, a Concessionária emite o auto de infração e a cobrança fica a cargo do DER.

A Cláusula XXIII diz respeito a direitos e obrigações do DER. Dentre os pontos de destaque no que se refere à alocação de riscos, incluem-se:

- O DER assume as responsabilidades decorrentes de quaisquer fatos ou atos anteriores à data de transferência de controle;
- O DER se compromete a dar apoio na obtenção de licenças ambientais;
- O DER também se compromete a declarar de utilidade pública os imóveis a serem desapropriados em até 45 dias após solicitação da Concessionária.

A Cláusula XXIV relaciona os direitos e obrigações da Concessionária. Dentre os pontos mencionados, incluem-se: a desapropriação de imóveis, a integridade dos bens vinculados à concessão, gestão financeira, obtenção de licenças ambientais, execução das obras, contratação de pessoal, etc.

A Cláusula XXV trata dos seguros e das garantias para o cumprimento das obrigações contratuais. Os custos correm por conta da Concessionária e as apólices devem prever:

- Seguro de danos materiais dos ativos integrantes do Contrato;
- Seguro de responsabilidade civil da Concessionária;
- Seguro de lucros cessantes. Nesse sentido, o DER se compromete a reembolsar o custo desse seguro se a sua utilização decorrer de ato do Poder Concedente que implique o atraso no início ou interrupção da exploração da concessão.

A Cláusula XXVI diz respeito às cauções visando o cumprimento das obrigações da Concessionária. Esta caução tem como objetivo permitir ao DER o recebimento de multas aplicadas à Concessionária que eventualmente não forem pagas.

A Cláusula XXIX trata das expropriações. Cabe à Concessionária indenizar o terceiro desapropriado, dentro de valores aprovados pelo DER.

A Cláusula XXX diz respeito aos bens que integram a concessão. É importante notar que é vedado à Concessionária alienar ou onerar quaisquer bens imóveis da concessão. Quanto aos bens móveis, estes poderão ser substituídos, alienados e onerados pela Concessionária, preservando o direito de preferência do DER.

A Cláusula XXXIV reafirma a proibição de alienar, ceder ou onerar a concessão, no todo ou em parte. Contudo, a mesma Cláusula faculta a alienação ou a oneração de bens permitidos no contrato (vide Cláusula XXX).

A Cláusula XXXVIII dispõe que a Concessionária é a única responsável pela obtenção dos financiamentos necessários para a execução das obras e prestação dos serviços. Esta Cláusula considera a eventual dificuldade em obter financiamento como um argumento não válido para justificar atrasos no cronograma de obras. A esse respeito, a Cláusula XXIV – Dos Direitos e das Obrigações da Concessionária, item 1i também atribui responsabilidade à Concessionária pela gestão dos recursos financeiros da concessão.

A Cláusula XXXIX responsabiliza a Concessionária pelos atos de terceiros contratados pela mesma.

A Cláusula XLI responsabiliza a Concessionária pelos bens que integram a concessão; pelos encargos trabalhistas, previdenciários, fiscais e comerciais; por prejuízos causados a aos usuários e terceiros, por sua ação ou pela ação de terceiros contratados.

A Cláusula XLII isenta a responsabilidade da Concessionária por eventos ocorridos anteriormente à entrega do lote.

A Cláusula XLIII volta à questão da responsabilidade da Concessionária acerca dos bens da concessão.

A Cláusula XLVI atribui responsabilidade à Concessionária na obtenção de todas as licenças, inclusive a ambiental.

A Cláusula XLVII obriga a Concessionária ao cumprimento da legislação ambiental.

A Cláusula L diz respeito à necessidade de aprovação prévia do DER para se proceder a instalações ou redes de serviço público de terceiros.

A Cláusula LIII estabelece que o Contrato possa ser alterado unilateralmente pelo DER ou por acordo entre as partes. Nos casos de alteração unilateral, deve-se observar:

- Se a supressão de investimento se der após a aquisição de bens e serviços pela Concessionária, obriga-se o DER a ressarcir-la.
- Se ocorrer aumento dos encargos para a Concessionária, o equilíbrio econômico-financeiro deve ser restabelecido.

A Cláusula LVI estabelece as causas justificadas da inexecução do contrato, como força maior, caso fortuito (ex: evento da natureza), fato do príncipe, fato da Administração e interferências imprevistas. As partes deverão avaliar a conveniência da rescisão ou do reequilíbrio econômico-financeiro.

A Cláusula LVIII reza sobre as sanções administrativas, como multas decorrentes de atrasos.

A Cláusula LXIII diz respeito aos acréscimos ou supressões de obras e serviços, que devem ser objeto de revisão do reequilíbrio. O DER poderá,

inclusive realizar total ou parcialmente as obras de ampliação visando não pressionar a tarifa de pedágio.

A Cláusula LXVIII atribui a autorização de acessos às rodovias principais à Concessionária, desde que não haja comprometimento da segurança de tráfego. O ônus, neste caso, deverá recair sobre o interessado.

4.3. Termo de Alteração Unilateral do Contrato de Concessão celebrado em 1998

Basicamente, este Termo de Alteração Unilateral reviu investimentos visando a redução tarifária. Desta forma, foram alterados a Tarifa Básica de Pedágio e o Plano de Exploração do Lote.

4.4. Termo Aditivo de 2000

O Termo Aditivo de 2000 revogou o Plano de Exploração do Lote introduzido pelo Termo de Alteração Unilateral, estabelecendo o novo Plano de Exploração do Lote e novas tarifas de pedágio.

Este termo aditivo modificou as atribuições no que se refere às desapropriações, passando o DER a assumir a responsabilidade por indenizar diretamente o terceiro desapropriado.

4.5. Termo Aditivo de 2002

O Termo Aditivo de 2002 reestruturou encargos e investimentos previstos no contrato original e no Termo Aditivo de 2000. De acordo com sua Cláusula II novos segmentos rodoviários integraram-se aos lotes 1 e 4 e alterou-se o cronograma de obras e investimentos de todos os lotes. Adicionalmente, esse termo aditivo ajustou o ano de concessão para coincidir com o Ano Fiscal. As

alterações introduzidas com a Cláusula II foram contrabalançadas pela alteração dos encargos incidentes sobre as concessões, a saber: ISS, PIS, COFINS, CSLL e CPMF.

5. Pontos sobre a alocação de riscos que requerem interpretação jurídica por parte do DER-PR

A análise do Edital, do Contrato e dos Termos Aditivos fornece um indicativo da forma de alocação de riscos entre Concessionária e Poder Concedente. Desta leitura emergem alguns pontos que requerem uma opinião legal. Esses pontos foram agrupados segundo o tipo de risco.

5.1. Risco de Demanda

O risco de demanda decorre de o tráfego real estar aquém das projeções realizadas, originando receitas menores que as previstas. A princípio, se este risco é atribuído à Concessionária, a eventual demanda inferior à projetada não deveria ser considerada na análise de equilíbrio econômico-financeiro, pois este seria um risco empresarial do parceiro privado; da mesma forma, as receitas advindas do excesso de tráfego também não deveriam ser utilizadas no cálculo do equilíbrio. Entende-se, com isso, que o equacionamento de reequilíbrio deva utilizar as projeções de tráfego da proposta comercial. Disto emergem alguns pontos que requerem melhor esclarecimento:

1º Para efeito de avaliação do desequilíbrio econômico financeiro, admita-se a situação em que o tráfego real superou a projeção realizada pelo parceiro privado e que o excesso de demanda refletiu positivamente na arrecadação da tarifa de pedágio. Admita-se também a existência de valores a reequilibrar a favor da Concessionária, frutos de investimentos na ampliação de capacidade de tráfego da rodovia. Nesta situação, a

consideração de uma nova projeção de tráfego poderá compensar total ou parcialmente esses valores a reequilibrar. Entende-se que deva ser utilizada a nova projeção do tráfego, ao invés da projeção contida na proposta comercial? A Cláusula XVI, item 6 e 7 são um indicador desse entendimento?

- 2º Em situação oposta à 1ª questão, admitindo-se a situação em que o tráfego real foi inferior ao projetado pelo parceiro privado, deve-se considerar no modelo financeiro o estudo de tráfego contido na proposta comercial, ao invés de se considerar nova projeção baseada no tráfego observado nos primeiros anos de concessão?*
- 3º Considere-se a situação em que ocorreu o aumento de tráfego em um determinado trecho da rodovia, não provido de praça de pedágio. Esse aumento da demanda veio requerer a duplicação daquele trecho. Nesta situação, em que as receitas da Concessionária se mantiveram constantes apesar do aumento local da demanda, o entendimento é que a ação de reequilíbrio se faz necessária, apesar do que estabelece a Cláusula XVI, item 6 e 7?*
- 4º Como regra geral, pode-se considerar que a projeção de tráfego a ser utilizada nos modelos financeiros é a maior entre a projeção original (i.é, da proposta comercial) e a projeção revista e atualizada?*
- 5º A Cláusula XVI, itens 6 e 7, enunciam que obras de expansão, previstas ou não no PER, devem ser financiadas pelo acréscimo de tráfego e não ensejam reequilíbrio econômico financeiro. Aparentemente, esta informação dá margens ao entendimento que a avaliação do equilíbrio econômico-financeiro deva considerar uma nova projeção de tráfego. É esse o entendimento? E nos futuros reequilíbrios: essa nova projeção deverá ser considerada, tal como se fosse emanada do Concessionário?*

5.2. Riscos advindos do cenário econômico

Enquadram-se nessa categoria os riscos de taxa de juros, cambial e de inflação. Estes riscos são comumente atribuídos ao parceiro privado, já que cabe ao mesmo a gestão financeira da concessionária. Os instrumentos de mitigação são a contratação de hedge e a indexação das receitas a índice de preço compatível com a estrutura de despesas e investimentos da concessão.

O Contrato não faz menção direta a esses riscos, mas cita na Cláusula XXIV item 1i que a gestão financeira é atribuição da Concessionária. Disso se conclui que esses riscos se enquadrem na situação genérica de que todos os riscos não especificados devam ser atribuídos à Concessionária (Cláusula XII).

Por outro lado, a Cláusula XX estabelece que a recomposição do equilíbrio econômico financeiro se dará na hipótese de alteração dos encargos da Concessionária. Dentre os encargos, cita a Cláusula XX, item 3c: “sempre que ocorrências supervenientes [...]”.

6º Mudanças na conjuntura econômica que afetem as taxas de juros, de câmbio e de inflação não são consideradas fatores supervenientes, mesmo que decorrentes de crises econômicas de grandes proporções, sendo esses riscos atribuídos integralmente à Concessionária. Está correto o entendimento?

5.3. Risco de Financiamento

Como já mencionado, a Cláusula XXXVIII dispõe que este risco é alocado à Concessionária. Na mesma linha, a Cláusula XXIV item 1i afirma que cabe à Concessionária “captar e gerir os recursos financeiros necessários à execução da concessão”, o que leva ao entendimento que o risco de financiamento é inteiramente alocado à Concessionária.

7º Na eventualidade de financiamentos terem sido contratados e, posteriormente, decidir-se pela redução das tarifas e dos investimentos, o Poder Concedente seria co-responsável pelos custos financeiros incorridos desnecessariamente? Considere-se que a taxa de aplicação do excesso de liquidez é inferior à taxa do financiamento tomado, isto é, a ação da administração pública resultou em perdas financeiras para a Concessionária.

A Cláusula XXXIV veda a possibilidade de a Concessionária ceder, onerar ou alienar a concessão, no todo ou em parte.

8º É correto afirmar que esta proibição se aplica aos ativos da concessão, pré-existentes ou adquiridos pela Concessionária, imóveis ou móveis, incluindo-se máquinas e equipamentos?

9º Entende-se que os valores recebidos nas praças de pedágio se enquadram como “direitos emergentes na concessão”, e por isso poderiam ser utilizados para compor as garantias junto aos bancos (Cláusula XXXVIII, item 2)?

10º Quais bens fazem parte das exceções a esta regra, tendo em vista o mencionado na Cláusula XXXIV, item b? Seriam exclusivamente bens móveis, conforme mencionado na Cláusula XXX, item 5?

5.4. Risco de Desapropriação

Do exposto na Cláusula XX (encargos motivadores para o reequilíbrio econômico e financeiro) item 3d e na Cláusula XXIX, entende-se que o risco de desapropriação está alocado ao Poder Concedente. A cláusula IV do Termo Aditivo de 2000 retira da Concessionária qualquer responsabilidade, inclusive a de indenizar o terceiro desapropriado, cabendo ao DER a responsabilidade por isso.

11º Está correto o entendimento? E quanto ao risco de atrasos decorrentes dos processos de desapropriação: o DER assume qualquer ônus nesse sentido, como por exemplo, a Concessionária ter mobilizado equipes por conta de uma previsão não verificada do DER acerca da conclusão do processo?

5.5. Situações que ensejam perda de receita

Existem situações específicas que podem gerar solicitações de reequilíbrio por parte da Concessionária. Essas situações também requerem uma decisão jurídica a respeito da justificativa de reequilíbrio:

12º Admita-se a situação em que houve atraso na concessão de reajuste por parte do Poder Concedente. Esta situação enseja o reequilíbrio econômico-financeiro?

13º Na situação anterior, a perda de receita da concessionária é dada pelo tráfego real nos dias em que a tarifa deveria estar reajustada, multiplicada pela diferença entre a tarifa reajustada e a tarifa sem reajuste. Está correto o entendimento?

14º Nas situações em que a Concessionária foi impedida de efetuar a cobrança de pedágio, fruto, por exemplo, da ação de movimentos sociais: justifica-se o reequilíbrio a favor da Concessionária?

15º As fraudes cometidas pelos usuários para burlar o pagamento de pedágio ensejam reequilíbrio a favor da Concessionária?

6. Outras questões ligadas ao reequilíbrio

16º A Cláusula XX relaciona situações de revisão da tarifa básica e inclui o surgimento de receitas acessórias (item 3g) como um dos motivadores

para a revisão. Nessa situação, qual proporção das receitas acessórias seria utilizada para custear a redução tarifária? Caso as receitas acessórias sejam utilizadas integralmente, existe algum incentivo para que a Concessionária aufira essas receitas, visando permitir a redução da tarifa de pedágio?

7. Considerações Finais

O Contrato das Concessões Rodoviárias do Estado do Paraná, embora não traga uma matriz de risco, foi bastante enfático ao relacionar riscos atribuíveis à Concessionária. Em um próximo aditivo, deve-se discutir a possibilidade de inclusão de uma matriz de risco, a exemplo do que ocorre nos contratos de concessão mais recentes.

Esse relatório não esgota a discussão sobre a alocação de riscos e seus impactos no reequilíbrio econômico-financeiro nas Concessões Rodoviárias do Estado do Paraná; espera-se que, ao se analisar cada lote no que tange às questões de engenharia e de realização contratual, deverão emergir novos pontos que irão requerer interpretação jurídica adicional, o que implicará em se visitar a questão de alocação de riscos.

São Paulo, seis de março de 2013.

Prof. Dr. José Roberto Ferreira Savoia

8. Bibliografia

ANTT - Agência Nacional de Transportes Terrestres – **Audiência Pública nº 125/2012** - 3ª Etapa de Concessões Rodoviárias – Fase I - Disponível em <http://www.antt.gov.br/index.php/content/view/17283/125_2012.html>. Acesso em 01/03/2013

ANTT - Agência Nacional de Transportes Terrestres – **Audiência Pública nº 108/2010** - 3ª Etapa de Concessões Rodoviárias – Fase II - Disponível em <http://www.antt.gov.br/index.php/content/view/6403/108_2010.html>. Acesso em 01/03/2013.

ANTT - Agência Nacional de Transportes Terrestres – **Audiência Pública nº 131/2013** - 3ª Etapa de Concessões Rodoviárias – Fase III - Disponível em <http://www.antt.gov.br/index.php/content/view/19912/131_2013.html>. Acesso em 01/03/2013.

BRITO, Barbara. **A modelagem do Projeto de PPP BR-116/324 BA**. Curso Desenvolvimento de Parcerias Público-Privadas. Brasília, 9 de outubro de 2008. Disponível em <http://www.planejamento.gov.br/hotsites/ppp/conteudo/eventos/cursos/arq_down/cdp_8_Modelagem_PPP_BR116_324_Barbara_Brito.pdf>. Acesso em 21/02/2013.

GARCIA, Leonardo Lopes. **Alocação de riscos, reajuste e revisão tarifária nas concessões de rodovias federais**. Tribunal de Contas da União - Instituto Serzedello Corrêa. Brasília, 2011.

IPEA - Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. **Rodovias Brasileiras: Gargalos, Investimentos, Concessões e Preocupações com o Futuro**. Comunicados IPEA – Série Eixos do Desenvolvimento Brasileiro. Nº 52. Março de 2010.

JORION, Philippe. **Value at Risk**. São Paulo: Bolsa de Mercadorias e Futuros, 1998.

NÓBREGA, Marcos. Riscos em Projetos de Infraestrutura: Incompletude Contratual; Concessões de Serviços Públicos e PPPs. **REDAE – Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico**. Nº 22, maio/junho/julho de 2010. Salvador, 2010.

PARANÁ, ESTADO. **Concorrência Pública Internacional nº 001/96 - Edital da Segunda Etapa** – Lotes nº 001/002/003/004/005/006

PARANÁ, ESTADO. Contrato nº 071/97 - **Contrato de Concessão de Obras Públicas nº 071/97**, celebrado entre o Estado do Paraná por intermédio do Departamento de Estradas de Rodagem – DER/PR, à União, como interveniente, através do Ministério dos Transportes, o departamento Nacional de Estradas de Rodagem – DNER e a Empresa Concessionária de Rodovias do Norte S/A – ECONORTE. Curitiba: 14/11/1997.

PARANÁ, ESTADO. **Termo Aditivo nº 014/2000** - Termo Aditivo ao Contrato de Concessão de Obras Públicas nº 071/97, celebrado entre o Estado do Paraná por intermédio do Departamento de Estradas de Rodagem – DER/PR, à União, como interveniente, através do Ministério dos Transportes, o departamento Nacional de Estradas de Rodagem – DNER e a Empresa Concessionária de Rodovias do Norte S/A – ECONORTE.

PARANÁ, ESTADO. **Termo Aditivo nº 034/2002** - Termo Aditivo ao Contrato de Concessão de Obras Públicas nº 071/97, celebrado entre o Estado do Paraná por intermédio do Departamento de Estradas de Rodagem – DER/PR, à União, como interveniente, através do Ministério dos Transportes, e a Empresa Concessionária de Rodovias do Norte S/A – ECONORTE.

PARANÁ, ESTADO. **Termo de Alteração Unilateral do Contrato de Concessão de Obras Públicas nº 071/97**, celebrado entre o Estado do

Paraná por intermédio do Departamento de Estradas de Rodagem – DER/PR, à União, como interveniente, através do Ministério dos Transportes, o departamento Nacional de Estradas de Rodagem – DNER e a Empresa Concessionária de Rodovias do Norte S/A – ECONORTE. Curitiba: 15/07/1998.

RIBEIRO, Maurício Portugal. **Visão Jurídica da regulação e Melhores Práticas em Estruturação de Editais e Contratos de Concessões Comuns e PPPs.** Regulação da Infraestrutura: visão econômica e jurídica - Curso AGU-ABDIB. Agosto de 2010. Disponível em <<http://www.slideshare.net/portugalribeiro/100811-aula-abdib-agu-aspectos-juridicos-da-regulacaomelhores-praticas-edital-e-contrato>>. Acesso em 27/02/2013.

WESTON, J.F.; BRIGHAM, E.F. Fundamentos da Administração Financeira. São Paulo: Pearson, 2004.