

1. Introdução

Esta Nota tem por objetivo expor as considerações do BNDES acerca dos critérios de julgamento de propostas em licitações de concessões de rodovias, bem como apresentar a proposta para o processo de desestatização das rodovias estaduais do Rio Grande do Sul.

2. Considerações

Conforme previsto no parágrafo 1º do artigo 4º da Lei de nº 14.875/2016¹, de 9/6/2016, no julgamento das propostas em certames licitatórios de concessão de serviços de exploração das rodovias, é prevista a possibilidade de se estabelecer como critérios: (i) o menor valor de tarifa de pedágio; (ii) o maior valor de outorga ao Poder Concedente; ou (iii) a combinação dos critérios anteriores.

- Deságio na tarifa de pedágio

O critério de leilão por maior deságio na tarifa de pedágio, sem que haja um limite estabelecido e sem que haja uma obrigação de aporte incremental de capital associado ao deságio, pode induzir o licitante a oferecer lances agressivos no leilão.

Este comportamento, em certos casos decorre de uma atitude oportunista por parte do licitante, que busca num primeiro momento sagrar-se vencedor do leilão para em seguida, ao longo da concessão, buscar meios de majorar as tarifas de pedágio a partir de pleitos de reequilíbrio econômico-financeiro.

Outra razão que explica a agressividade nos deságios decorre do limitado capital que o licitante põe em risco no início da concessão. Diferentemente dos leilões por outorga, em que o licitante se obriga a desembolsar uma soma de recursos em momento anterior à assinatura do contrato de concessão, nos leilões por menor tarifa o capital em risco do licitante se restringe ao valor mínimo exigido de aporte no capital social da concessionária.

Ainda que a razão da agressividade dos descontos não decorra de um comportamento oportunista do licitante, mas sim de percepções mais otimistas em relação ao tráfego projetado ou a uma eventual economia na execução das obras, este critério de leilão oferece riscos à execução do contrato, como a incapacidade de se obter financiamento e de realizar os investimentos previstos.

Projetos de infraestrutura requerem investimentos de grande monta, que para serem realizados demandam parcela significativa de recursos provenientes de financiamentos bancários ou de debêntures. Na concessão de crédito à concessionária, os credores avaliam, principalmente, a capacidade de o fluxo de receitas do projeto ser suficiente para arcar com os custos operacionais, realizar os investimentos previstos no contrato de concessão e, por fim, realizar o pagamento do serviço da dívida (juros e amortização de principal).

O fluxo de receitas do projeto nada mais é do que o resultado da multiplicação do número de veículos que passam pelas praças de pedágio pela tarifa de pedágio correspondente. Tudo o mais constante, o deságio na tarifa de pedágio resulta na

¹ Conforme alterada pela Lei nº 15.599, de 13/6/21.

redução do fluxo de receitas. Em um passado recente, em que rodovias federais foram licitadas pelo critério de maior deságio, algumas das concessionárias que ofereceram descontos agressivos não obtiveram o montante de dívida almejado, justamente pelo fato de os credores não conseguirem enxergar que o fluxo de caixa do projeto seria suficiente para arcar com os compromissos do contrato de concessão e honrar o serviço da dívida do crédito pleiteado.

Em situações como essas, em que o financiamento obtido é inferior ao previsto pelo investidor, é necessário que haja um aporte maior de recursos dos sócios no projeto, de modo a ser possível a realização dos investimentos previstos no início do contrato de concessão. Ocorre que, quando os sócios não dispõem de recursos para suprir a frustração de parte do financiamento ou não estão dispostos a aportá-los, geralmente não são realizados todos os investimentos previstos no contrato, ocasionando assim descumprimentos contratuais.

A depender da magnitude dos descumprimentos contratuais e da incapacidade de a concessionária saná-los, o que se verifica é um círculo vicioso na relação entre regulador e regulada, na medida em que o primeiro passa a aplicar cumulativas penalidades à última, sem que esta consiga realizar os investimentos obrigatórios e nem tampouco pagar as multas. Esta situação pode resultar na abertura de processo de caducidade pelo Poder Concedente ou na devolução da concessão, o que pode levar anos. A resolução menos traumática para uma concessão problemática na maioria das vezes é a venda de ações da concessionária para outro investidor.

Na hipótese de venda das ações para outro investidor, o que o pretendo comprador avalia no projeto é sua capacidade de geração de caixa. Como a geração de receitas da concessionária já está comprometida por conta do deságio na tarifa e a agência reguladora não pode alterar as condições pactuadas no leilão, fica mais remota a possibilidade de se resolver uma concessão problemática por meio da mudança de seus sócios.

- Critério de leilão por maior outorga

Quando o critério de julgamento do licitante vencedor é por maior outorga, diminui-se a chance de se materializarem as hipóteses descritas acima. O estímulo à oferta de lances extremamente agressivos, por vezes irresponsáveis, diminui à medida que existe a obrigação de o licitante pôr dinheiro em risco para pagar a outorga antes da assinatura do contrato. O fluxo de receitas do projeto é preservado, reduzindo-se assim o risco de a concessionária não lograr obter financiamento em montante necessário para a realização dos investimentos exigidos no contrato de concessão e permitindo que em um cenário de problemas na concessão haja mais chances de troca dos acionistas da concessionária.

Do ponto de vista do equilíbrio regional, ao se pré-estabelecer um valor mínimo de tarifas de pedágio no estado, assegura-se que uma determinada região não vai ter vantagem competitiva em relação a outras em razão do custo logístico. Ademais, com a outorga arrecadada é possível ao Poder Público realizar investimentos em outras rodovias, destinação esta que, no caso do Rio Grande do Sul, é prevista em lei. Este modelo tem sido utilizado no programa de concessões rodoviárias de São Paulo, mais relevante programa estadual do país no setor, como se pôde observar

nos leilões da rodovias Piracicaba-Panorama, realizado em 2020, Centro-Oeste Paulista e Calçados, ambos realizados em 2017.

3. Proposta

Está sendo proposto para a licitação das concessões de rodovias do Rio Grande do Sul o critério de julgamento de maior deságio na tarifa de pedágio, limitado a 25%. Atingido o valor máximo do deságio, passa-se ao critério de julgamento o maior valor de outorga. Tal proposta foi inspirada na modelagem recentemente utilizada em projetos de concessões rodoviárias federais, como no leilão realizado em abr/2021 da BR-153/414/080 e nas modelagens submetidas à consulta pública da BR-381/262, BR-116/101 e Rodovias Integradas do Paraná².

Na fase de julgamento por maior deságio na tarifa de pedágio foi proposto ainda que para deságios entre 10% e o limite de 25%, o licitante obriga-se a realizar um aporte de capital adicional na concessionária para cada 1% de deságio ofertado. Esta exigência visa a assegurar que o licitante está disposto a colocar mais capital em risco e que haverá recursos suficientes para que sejam realizados os investimentos previstos nos anos iniciais do contrato de concessão. Este modelo de aporte incremental associado ao aumento do deságio foi utilizado na concessão da RIS e na RSC-287, porém sem um limite de deságio.

A obrigação de aporte incremental funciona como um mitigador do risco de inexecução dos investimentos no início da concessão, porém não reduz o risco de comprometimento do fluxo de receitas do projeto no horizonte da concessão. Por esta razão, fixou-se o deságio máximo em 25%.

Na eventualidade de ser atingido o limite de deságio, foi proposto o critério de julgamento de maior outorga. Ressalte-se que foi prevista uma obrigação de aporte, no mesmo valor da outorga, em uma conta de titularidade da concessionária que só pode ser usada para fins específicos (conta aporte). Os recursos depositados na conta aporte só podem ser usados para recomposição do reequilíbrio da concessão, como no caso de antecipação de obras previstas, redução tarifária ou de inclusão de novas obras. Esta sistemática garante que para cada R\$ 1,00 que irá para o cofre do Estado do Rio Grande do Sul (com destinação para investimentos na malha rodoviária do Estado) o mesmo valor será aportado na concessionária e revertido em benefício de seus usuários.

4. Considerações Finais

A modelagem de concessões de infraestrutura tem como objetivo central a elaboração de estudos de viabilidade e regramentos para o Edital da licitação e o

² Em que pese o fato de a modelagem das Rodovias Integradas do Paraná ter sido submetida à consulta pública com a proposta em tela, há diversas manifestações públicas de políticos locais e reportagens na imprensa indicando a intenção do Governo do Estado do Paraná em alterar a variável de leilão inicialmente proposta por ocasião da revisão do material editalício após o término da Consulta Pública. A título exemplificativo pode ser citada a matéria disponível em: <https://www.aen.pr.gov.br/modules/noticias/article.php?storyid=113497&tit=Governo-e-setor-productivo-vaio-fechar-modelagem-do-leilao-do-pedagio-em-conjunto>

Contrato de concessão que resultem em uma delegação de determinada prestação de serviço com eficiência e elevada perspectiva de cumprimento contratual. Em particular no setor de rodovias, observa-se que as modelagens propostas nos últimos anos sofreram aprimoramentos representativos, o que se deve em grande parte às lições aprendidas pelo poder público a partir da experiência acumulada no país com mais de 65 concessões, celebradas pelo governo federal e diversos governos estaduais desde a década de 1990. Cabe destaque neste sentido que os dois principais programas de concessões rodoviárias (federal e do Estado de SP), responsáveis por mais de 60% do total de concessões realizadas privilegiaram nas modelagens recentes critérios de leilão alternativos ao modelo de menor tarifa sem limite de deságio.

Ao longo da audiência pública do projeto de concessões rodoviárias de 1.131km e desta Nota foi possível detalhar as principais vantagens da adoção do mecanismo ora proposto, que podem ser resumidas em uma maior perspectiva de cumprimentos das obrigações contratuais em comparação ao modelo de menor tarifa sem limite de deságio.

Desta maneira, ao mesmo tempo em que se reconhece a legitimidade do anseio dos interessados no projeto em buscar uma concessão eficiente dos trechos rodoviários, com tarifas reconhecidas pelos usuários como adequadas, há de se considerar que o resultado exitoso deste processo não é função apenas desta variável, mas, principalmente do cumprimento das obrigações contratuais ao longo da concessão e do efetivo aprimoramento na malha rodoviária concedida. Sendo tais resultados afetados não apenas por mecanismos contratuais, já previstos na modelagem em tela, mas também por um conjunto de incentivos dentro dos quais se destaca a variável de leilão.

Assim, recomenda-se que a avaliação da proposta em tela para o mecanismo de leilão se dê a partir de uma avaliação abrangente dos resultados esperados com as diferentes alternativas e não deixe de considerar o que é praticado atualmente no país pelos principais programas de concessões rodoviárias e em países que desenvolveram programas de concessões rodoviárias exitosos.