

# INDENIZAÇÃO POR EXTINÇÃO ANTECIPADA DAS NOVAS CONCESSÕES RODOVIÁRIAS PAULISTAS

Carlos Eduardo Teixeira Braga<sup>1</sup>

---

**Sumário:** 1. Introdução; 2. Dever de indenizar; 3. Critérios para apuração do valor da indenização; 4. Previsão do contrato de concessão; 5. Encampação; 5.1. Bens reversíveis; 5.2. Lucros cessantes; 6. Caducidade; 7. Rescisão; 8. Anulação; 9. Considerações finais; 10. Bibliografia.

---

## 1. INTRODUÇÃO

Este artigo tem como objetivo analisar a lógica das indenizações por extinção antecipada das novas concessões rodoviárias paulistas, em especial o contrato relativo às Rodovias do Centro-Oeste Paulista (eixo Florínea-Igarapava), administrado pela Entrevias Concessionária de Rodovias S/A, bem como seu relacionamento com as normas de contabilidade aplicáveis às concessões na forma do ICPC 01 (R1).

Para os fins desta análise, importam as formas de extinção das concessões antecipadas que poderão gerar a indenização por bens reversíveis, contratos e obrigações com terceiros e lucros cessantes, como a encampação, a caducidade e a anulação. Além dessas hipóteses, as novas

---

1 Procurador do Estado de São Paulo. Atua desde 2013 no programa de Concessões e Parcerias Público-Privadas do Estado de São Paulo. Coordenador do Curso de Orçamento, Contabilidade e Finanças Públicas da Escola Superior da Procuradoria Geral do Estado de São Paulo. Especialista em Direito Administrativo pela GVLaw e em Direito Constitucional pela PUC-SP. Técnico em contabilidade.

concessões paulistas têm a previsão de cláusulas de *way out*, que permite a extinção antecipada do contrato em situações predeterminadas no contrato, com ou sem a atribuição de culpa às partes.

## 2. DEVER DE INDENIZAR

De acordo com a Lei de Concessões de Serviços Públicos, as indenizações serão relativas às “parcelas dos investimentos vinculados a bens reversíveis, ainda não amortizados ou depreciados, que tenham sido realizados com o objetivo de garantir a continuidade e atualidade do serviço concedido”<sup>2</sup>.

Do ponto de vista prático, essa definição legal pouco auxilia as partes contratuais e enseja diversas interpretações.

O que são bens reversíveis “realizados com o objetivo de garantir a continuidade e atualidade do serviço concedido”? Apesar de ser relativamente claro que a infraestrutura construída será considerada um bem reversível (estradas, estações de tratamento de água, hidrelétricas, redes de transmissão e distribuição de energia elétrica, entre outros), pode-se dizer o mesmo de outros bens como sistemas de informática, equipamentos hospitalares, ônibus, guinchos, ambulâncias? E mais, mesmo que o contrato estabeleça quais serão os bens reversíveis, como saber o que virá a ser desenvolvido no futuro para manter o serviço atualizado, considerando as inovações tecnológicas que surgem diariamente?

Além disso, qual o significado de “ainda não amortizados ou depreciados”? É o conceito contábil, fiscal ou financeiro? E as demais indenizações e lucros cessantes não previstas expressamente na Lei de Concessões? Aplica-se o arcabouço jurídico relativo à atribuição de culpa às partes, previsto no código civil para obrigações e contratos?

Todas essas perguntas ainda não foram respondidas de forma clara e sistematizada pela lei, jurisprudência e doutrina, o que gera ao Estado e ao investidor inseguranças que serão refletidas em seu modelo econô-

---

2 Lei nº 8.987/95: “Art. 36. A reversão no advento do termo contratual far-se-á com a indenização das parcelas dos investimentos vinculados a bens reversíveis, ainda não amortizados ou depreciados, que tenham sido realizados com o objetivo de garantir a continuidade e atualidade do serviço concedido.”

mico, seja como um risco fiscal para o Estado ou como prêmio de risco para o particular, ou seja, um valor extra que será embutido no modelo econômico projetado para que a rentabilidade esperada não seja afetada de forma relevante caso o cenário desfavorável se concretize.

Dentro dessa lógica, os novos contratos de concessões rodoviárias do Estado de São Paulo buscaram minimizar algumas variáveis que são consideradas no momento de elaboração do plano de negócios. Em outras palavras, tentou-se diminuir o número de perguntas sem respostas que poderão afetar o equilíbrio econômico-financeiro do plano de negócios no futuro, na tentativa de reduzir ao máximo o que será cobrado como prêmio de risco pelo parceiro privado, preservando a melhor proposta em tese para o Estado.

### 3. CRITÉRIOS PARA APURAÇÃO DO VALOR DA INDENIZAÇÃO

Pode-se dizer que há três critérios para indenização no âmbito das concessões: o financeiro, o contábil e o patrimonial<sup>3</sup>.

Pelo *critério financeiro*, utiliza-se o método do fluxo de caixa descontado, que considera o fluxo financeiro decorrente de receitas, custos de investimentos, custos operacionais, custo de capital, tributos, depreciação e amortização fiscal, considerados no tempo por meio de uma taxa de desconto considerada adequada.

Apesar de ser o método preferido pelos estudiosos do tema, essa sistemática está sujeita a diversas premissas subjetivas e variáveis no tempo, mormente a discussão sobre qual será o modelo base a ser considerado, que pode ser aquele projetado no início da contratação ou o que efetivamente ocorreu durante a execução do projeto, em especial considerando os impactos na matriz de riscos do contrato.

E dentro da consideração entre o projetado e o efetivado, o ponto de maior interesse recai sobre a taxa de desconto que deverá ser

---

3 PRADO, Lucas Navarro. Extinção de Contratos de PPP e concessão: breves reflexões sobre o cálculo de indenizações considerando os parâmetros gerais da lei federal nº 8.987/95. In: OLIVEIRA, Gesner; OLIVEIRA FILHO, Luiz Chrysostomo de. *Parcerias público-privadas: experiências, desafios e propostas*. Rio de Janeiro: LTC, 2013.

utilizada no momento do cálculo da indenização, que determinará a rentabilidade do negócio (taxa interna de retorno).

Por sua vez, o *critério contábil* considera o valor registrado na contabilidade da concessionária. Somente por esse motivo, as críticas para utilização dessa sistemática já são muitas. Pelo fato de ter sido produzida unilateralmente pela concessionária, esta poderia se valer das interpretações mais favoráveis no momento da mensuração de seus elementos patrimoniais, bem como de sua estruturação como grupo econômico para registrar contabilmente o que for mais favorável a uma indenização maior.

Por não ser uma ciência exata, a contabilidade permite alguma margem de interpretação na mensuração do ativo e, ainda que transações com partes relacionadas devam ser registradas pelo valor justo, em hipóteses de construção de infraestrutura há ampla margem para precificação do ativo.

Qualquer pessoa minimamente experimentada em projetos de infraestrutura sabe que é possível possuir três orçamentos com variação nominal bastante acentuada, mas que podem ser considerados razoáveis. Afinal, quando se fala de uma infraestrutura com valores bilionários, a variação de, por exemplo, cinquenta milhões, pode ser facilmente justificada tecnicamente e apresentada como razoável.

Além disso, a inexistência de atualização monetária dos balanços, em especial em países como o Brasil (que possui problemas constantes com a inflação), e de capitalização (em alguns casos é possível a capitalização parcial) dos valores registrados na contabilidade pode afetar significativamente a rentabilidade financeira em caso de indenização. E, ainda que a contabilidade permita a reavaliação dos elementos patrimoniais em alguns casos, a entidade possivelmente não conseguirá utilizar essa técnica de forma sistemática, periódica e precisa o suficiente para neutralizar os efeitos esperados pelos investidores na capitalização e na correção monetária para fins de indenização.

Outro ponto de atenção quando se avalia o critério contábil está nas premissas diversas entre a depreciação e a amortização contábil e a fiscal. Enquanto a primeira (contábil) se preocupa com o valor real dos bens a partir da sua vida útil e a capacidade de geração futura de benefí-

cios econômicos, a segunda foca principalmente na distribuição do custo de aquisição do bem de acordo com um período preestabelecido pela legislação fiscal ou por métodos de depreciação ou amortização acelerada.

Por fim, o *critério patrimonial* está relacionado ao valor de reposição do ativo, ponderado pela sua vida útil. Ou seja, verifica-se o valor que seria gasto para adquirir bem semelhante obtido a partir do preço de mercado no momento da indenização.

Essa metodologia desconsidera, por exemplo, gastos socioambientais, ganhos de produtividade e os avanços tecnológicos. Desconsidera, ainda, o risco do negócio e o custo de capital. Isso porque, por exemplo, construir uma rodovia ou uma hidrelétrica em meados do século XX, com certeza envolvia custos e riscos completamente diferentes dos dias atuais, seja tecnológico, econômico, político ou ambiental, para ficar apenas com os mais evidentes.

Além disso, é fato que, em regra, sempre haverá um valor residual a ser indenizado, ainda que do ponto de vista financeiro os sócios da concessionária já tenham obtido retorno financeiro adequado em relação ao capital investido.

Talvez o exemplo mais emblemático do uso do critério patrimonial tenha ocorrido no setor elétrico, quando a Lei nº 12.783/13 estabeleceu o valor novo de reposição para fins de indenização das concessionárias geradoras de energia, o que foi objeto de várias discussões judiciais.

#### **4. PREVISÃO DO CONTRATO DE CONCESSÃO**

O contrato de concessão da malha rodoviária do Centro-Oeste Paulista (Florínea – Igarapava), estruturado pelo Estado de São Paulo com o apoio da IFC – *International Finance Corporation*, membro do Grupo Banco Mundial, buscou estabelecer maior segurança jurídica e econômica nas hipóteses de extinção antecipada.

Foi com base nas críticas estabelecidas aos diversos critérios de indenização que se tentou estabelecer uma modelagem contratual que permitiria melhor previsibilidade do resultado financeiro em caso de extinção antecipada, diminuindo o prêmio de risco embutido no modelo econômico-financeiro.

É saudável esclarecer que o modelo criado está longe de ser um modelo perfeito ou que poderá ser replicado em qualquer concessão e garantir a indenização mais justa em qualquer hipótese de extinção. Pelo contrário, sabe-se, previamente, que a depender do momento ou da forma como o contrato será executado, sem olvidar de possíveis e inimagináveis possibilidades que a criatividade humana e a realidade poderão impor à aplicação do modelo contratual, uma parte ou outra poderá ter algum benefício não desejado.

No entanto, a premissa principal para elaboração do modelo foi a definição mais clara, ou com menos variáveis, do valor a ser indenizado, especialmente considerando que a insegurança poderia gerar a exigência de maior prêmio de risco pelos interessados. Ademais, é desejável que a diminuição das variáveis passíveis de discussão, seja no campo administrativo ou no judicial, diminua o tempo de resolução de eventuais conflitos e reduza significativamente a existência de provisões, ativos e passivos contingentes no patrimônio das partes.

Vale ressaltar que a definição mais clara dos valores a serem indenizados não favorece o Estado apenas no início da concessão, com a possibilidade em tese de maiores valores de outorga por conta da diminuição do prêmio de risco. Isso também auxilia no efetivo equilíbrio projetado das receitas e despesas do Estado, pedra fundamental da responsabilidade fiscal, que busca por meio da ação planejada e transparente, a prevenção de riscos e desvios capazes de afetar o equilíbrio das contas públicas, tal como previsto no § 1º do artigo 1º da Lei de Responsabilidade Fiscal.

Além disso, antes da análise pormenorizada da previsão contratual, importante indicar que os critérios utilizados para indenização partem dos valores registrados na contabilidade da concessionária (critério contábil) e fazem ajustes metodológicos a partir das críticas apresentadas ao modelo, como a elaboração unilateral das demonstrações financeiras, a falta de atualização monetária e de capitalização, e qual será o dado utilizado para os cálculos (o projetado ou o real).

Feitos esses esclarecimentos, passaremos a analisar as principais hipóteses previstas no contrato<sup>4</sup>.

---

4 Contrato disponível em: <<http://www.artesp.sp.gov.br/Style%20Library/extranet/rodovias/rodovia-interna.aspx?id=4>>. Acesso em 18/04/2019.

## 5. ENCAMPAÇÃO

De forma bastante simplificada, a encampação é a retomada do serviço pelo poder concedente durante o prazo da concessão, por motivo de interesse público, mediante lei autorizativa específica e após prévio pagamento da indenização, conforme artigo 37 da Lei nº 8.987/95.

Considerando que a intenção de extinguir o contrato nessa hipótese parte do Poder Público e não há, isoladamente, qualquer descumprimento contratual por parte da concessionária, a cláusula 42.2 do contrato de concessão previu que a indenização deverá cobrir: (i) as parcelas dos investimentos realizados e vinculados a bens reversíveis, que tenham sido realizados para garantir a continuidade e atualidade do serviço concedido, e as parcelas da outorga fixa efetivamente pagas, em ambas as hipóteses não depreciadas ou amortizadas; (ii) todos os encargos e ônus decorrentes de multas, rescisões e indenizações que se fizerem devidas a fornecedores, contratados e terceiros em geral, em decorrência do rompimento dos vínculos contratuais, devendo tais valores serem compatíveis ao praticado no mercado; e (iii) os lucros cessantes.

Analisaremos a seguir exclusivamente o racional nas opções relacionadas à mensuração dos bens reversíveis e dos lucros cessantes, considerando que o item “ii” acima é usual entre os operadores do direito e gestores em geral, e decorrente da culpa de uma das partes pelo término contratual (sem olvidar da importância de haver previsão expressa no contrato).

### 5.1. Bens reversíveis

Como dito acima, a definição de bens reversíveis não é das tarefas mais simples. Assim, para maior clareza do que seria considerado bem reversível para fins de indenização, utilizou-se o *ativo intangível* registrado nos termos dos pronunciamentos e demais documentos técnicos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, em especial o ICPC-01.

O ativo intangível é o elemento do ativo patrimonial registrado no balanço da concessionária que representa o direito de exploração da receita de pedágio em contrapartida à execução de determinados investimentos na malha rodoviária ou gastos necessários para obtenção do direito (como a outorga).

Em linhas gerais, o ativo intangível será registrado no balanço das concessionárias nas concessões comuns e nas concessões patrocinadas, conforme será detalhado a seguir.

Vale lembrar que, antes da internalização das regras internacionais de contabilidade, introduzida pela Lei nº 11.638/07, as concessionárias de serviço público, ao construírem ou ampliarem determinada infraestrutura, em regra, reconheciam esse bem como um ativo *imobilizado* em seu balanço patrimonial.

A partir das novas regras de contabilidade, que têm como premissa que as demonstrações contábeis devem preservar a essência em detrimento da sua forma na avaliação dos elementos patrimoniais, as concessionárias passaram a reconhecer em seu balanço, em troca dos investimentos e gestão do patrimônio público, um direito, que poderá ser (i) um *ativo intangível*<sup>5</sup>, ou seja, um direito de exploração do serviço, com a cobrança do usuário pelo uso da infraestrutura, como ocorre nas concessões comuns, uma vez que não se sabe exatamente qual será o valor obtido por meio da receita de pedágio, ou (ii) um *ativo financeiro*<sup>6</sup>, ou seja, o direito ao recebimento de valores preestabelecidos no contrato por meio de aportes e contraprestações, como ocorre numa concessão administrativa. Na concessão patrocinada, parte será um ativo financeiro e parte será um ativo intangível.

Nessa nova sistemática, quem reconhecerá um *ativo imobilizado* em seu balanço patrimonial será o Poder Concedente, que é o verdadeiro proprietário da infraestrutura construída, em contrapartida ao reconhecimento de uma dívida (contraprestação ou aporte que será

---

5 De acordo com o Item 17 do ICPC 01 (R1). “O concessionário deve reconhecer um ativo intangível à medida em que recebe o direito (autorização) de cobrar os usuários dos serviços públicos. Esse direito não constitui direito incondicional de receber caixa porque os valores são condicionados à utilização do serviço pelo público.”

6 Conforme Item 16 do ICPC 01 (R1): “O concessionário deve reconhecer um ativo financeiro à medida em que tem o direito contratual incondicional de receber caixa ou outro ativo financeiro do concedente pelos serviços de construção; o concedente tem pouca ou nenhuma opção para evitar o pagamento, normalmente porque o contrato é executável por lei. O concessionário tem o direito incondicional de receber caixa se o concedente garantir em contrato o pagamento (a) de valores preestabelecidos ou determináveis ou (b) insuficiência, se houver, dos valores recebidos dos usuários dos serviços públicos com relação aos valores preestabelecidos ou determináveis, mesmo se o pagamento estiver condicionado à garantia pelo concessionário de que a infraestrutura atende a requisitos específicos de qualidade ou eficiência.”

pago parceladamente à concessionária) ou uma receita diferida (pela transferência do direito de exploração das receitas ao parceiro privado) em seu passivo<sup>7</sup>.

Feito esse breve esclarecimento, o ICPC-01 determina que será reconhecido como ativo intangível da concessionária: (i) a construção ou melhoria da infraestrutura, mais uma margem de lucro esperada; (ii) o custo do empréstimo incorrido pela concessionária, necessário para aquisição do ativo, capitalizados durante a fase de construção; (iii) outros custos e despesas necessários à aquisição do direito de exploração.

Presume-se, dessa forma, que serão considerados como ativo intangível apenas aqueles bens relacionados à construção ou ampliação da infraestrutura relacionada à concessão. Além disso, integrará o ativo intangível o custo do empréstimo necessário para aquisição do ativo, capitalizados durante a fase de construção, e demais custos e despesas diretamente relacionados com a aquisição do direito.

As principais dúvidas na interpretação da norma contábil estão exatamente nos demais custos e despesas diretamente relacionados à obtenção do direito de exploração do serviço. Assim, o contrato buscou identificar quais custos e despesas poderiam ser registrados no ativo intangível e a eles deu tratamento específico, de forma a diminuir a margem de interpretação.

Por conta da divergência sobre o reconhecimento da *outorga* como parte do ativo intangível<sup>8</sup>, o contrato deixou claro que os valores *efetivamente pagos* a título de outorga fixa também serão considerados no momento da indenização. Isso decorre do fato de que a concessionária paga a outorga para explorar o ativo durante todo o prazo da concessão. Assim, caso ocorra a retomada da concessão, a devolução do valor

---

7 Embora até a 8ª edição do Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público a Secretaria do Tesouro Nacional, valendo-se de sua competência prevista no § 2º do artigo 50 da Lei de Responsabilidade Fiscal, não tenha definido a forma de contabilização das *concessões comuns* no patrimônio dos entes federativos, analisando a Norma Brasileira de Contabilidade (NBC TSP) 05 – Acordos de Concessões de Serviços Públicos: Concedente e a *International Public Sector Accounting Standards* (IPSAS) 32 – *Service Concession Arrangements: Grantor to International Public Sector Accounting Standards Board* (IPSASB) entende-se que a contabilização do passivo será realizada na forma indicada, como receita diferida.

8 Ver Orientação OCPC 05 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

pago pelo direito de exploração por todo período contratual seria devolvido proporcionalmente.

Ressalta-se o termo *efetivamente pago*, pois poderia ocorrer o reconhecimento dos valores devidos na sua integralidade, por conta do regime da competência, no ativo intangível, em razão da natureza econômica da outorga, mas sem o efetivo desembolso. Assim, havendo dúvida como seria interpretada a outorga fixa e sua escrituração, preferiu-se deixar claro como seria o tratamento. Aliás, o fato de isso estar previsto em contrato, facilita o reconhecimento do ativo por parte da concessionária.

Por essa mesma razão, foram excluídos os valores eventualmente contabilizados a título de *outorga variável*, uma vez que são pagos no decorrer da execução do contrato.

A *amortização* do ativo intangível, conforme Item 42 do OCPC 05, deverá ocorrer de acordo com a curva de demanda, ou seja, de acordo com o padrão de consumo do benefício econômico por ele gerado ou de forma linear. Visando a evitar qualquer discussão sobre esse ponto, o contrato previu que a amortização para fins de indenização deverá ser feito pelo método linear (amortização constante), o que significa amortizar o ativo intangível pela divisão simples do seu saldo, considerando o número de anos de exploração da concessão após a entrada em operação do ativo.

Optou-se pela exclusão, para fins de indenização do ativo intangível, dos valores contabilizados a título de *juros* durante o período de construção, uma vez que se trata de variável que dependeria do perfil da concessionária, sem contar as eventuais dificuldades para sua mensuração<sup>9</sup>.

Outra exclusão se refere à *margem de lucro* que poderia ser contabilizada no ativo intangível, que nada mais é do que o lucro esperado pela concessionária em decorrência da prestação do serviço necessário à obtenção do direito de exploração. Por se referir a valor que deve ser apurado unilateralmente pela concessionária e com certa discricionariedade, também foram excluídos.

Por outro lado, ainda que com naturezas distintas, há certa compensação financeira da exclusão desses juros e margem de lucro pelo

---

<sup>9</sup> Para aprofundamento, ver CPC 20 (R1) – Custos de Empréstimos.

reconhecimento de lucros cessantes devidos à concessionária<sup>10</sup> e pela atualização do ativo intangível pelo IPCA do momento do registro até o efetivo pagamento da indenização<sup>11</sup>.

Há limitação do valor reconhecido pela concessionária como ativo intangível ao Estudo de Viabilidade Técnica e Econômica – EVTE, realizado para subsidiar a fase interna da licitação da concessão, ou ao valor aprovado pela ARTESP, quando não houver previsão no estudo inicial. Tal limitação serve como trava nos custos de aquisição do ativo, tendo como foco principal a eventual contratação de parte relacionada para execução da infraestrutura contratada, que, a depender da estrutura subjetiva da concessionária, poderia gerar alguma distorção nesse custo para obtenção de benefícios (regulares ou não).

Foram excluídos da mensuração do ativo intangível para fins de indenização, ainda, as *despesas pré-operacionais*, que também possuem alguma margem de interpretação e poderiam incluir despesas não relacionadas diretamente ao estabelecimento da infraestrutura, e o *goodwill*, que se refere ao ágio por expectativa de rentabilidade futura, também por conta de sua subjetividade e considerando que ao menos parte desse valor já está compensado pelo valor pago na outorga fixa.

## 5.2. Lucros cessantes

O contrato ora analisado inovou ao prever expressamente o pagamento de lucros cessantes em determinadas situações. Sua fórmula<sup>12</sup>, no caso da encampação, foi elaborada para remunerar o capital investido pela concessionária no ativo intangível entre o pagamento da indenização

---

10 O que, apesar de encontrar respaldo em doutrina e julgados, poderia ser excluído por interpretação literal do artigo 36 da Lei nº 8.987/95, gerando mais incertezas na elaboração do plano de negócios e estabelecimento do prêmio de risco.

11 Atualização monetária que não é permitida pelas regras contábeis.

12  $LC = A \times [(1 + NTNB')^n - 1]$ . Onde: LC = lucros cessantes; A = Ativo intangível ajustado; NTNB' = taxa de juros real da venda das Notas do Tesouro Nacional – Série B (NTN-B), *ex-ante* a dedução do imposto de renda, com vencimento compatível com o término do contrato, caso não houvesse a extinção antecipada, publicada pela Secretaria do Tesouro Nacional, considerando a média das cotações disponíveis nos 12 meses anteriores à data de pagamento da indenização; n = período restante entre a data de pagamento da indenização e o advento do termo contratual, caso não houvesse a extinção antecipada do Contrato, na mesma base da NTNB'.

zação e a data do término do contrato, caso não houvesse a extinção antecipada, por meio da capitalização por juros compostos, utilizando como taxa os juros real de venda das Notas do Tesouro Nacional – Série B (NTN-B), *ex ante* a dedução do imposto de renda, com vencimento compatível com o término do contrato, caso não houvesse a extinção antecipada, publicada pela Secretaria do Tesouro Nacional, considerando a média das cotações disponíveis nos 12 meses anteriores à data de pagamento da indenização.

Os lucros cessantes pretendem remunerar o que o investidor razoavelmente deixou de lucrar, em decorrência de um cenário no qual não teve culpa pela extinção contratual.

Com relação à aplicação do conceito de *custo de oportunidade* no momento de efetivação de um investimento, e como isso foi traduzido para cláusula, cabem algumas observações.

Ao realizar um investimento, o detentor do capital utiliza como parâmetro um investimento, em tese, livre de risco. Assim, no momento do investimento, para que um negócio seja atrativo, seu retorno (juros) deve ser maior do que em investimentos livres de risco de prazo similar.

Embora num mercado globalizado a principal referência de investimento livre de risco sejam os títulos do Tesouro dos Estados Unidos da América, no âmbito brasileiro, o parâmetro considerado são os títulos do Tesouro emitido pela União.

Para investimentos de longo prazo, os títulos que servem de parâmetro para investimentos no mercado brasileiro são as Notas do Tesouro Nacional – série B (NTN-B), que são títulos que mesclam uma taxa de juros prefixada com a reposição da inflação pelo IPCA, sendo esta a parte pós-fixada do título. Ou seja, ao mesmo tempo em que preservam o poder de compra por meio da correção pela inflação, estabelecem uma taxa de juros real.

Além disso, é importante frisar que as NTN-B's são títulos que capturam as mudanças macroeconômicas e políticas ocorridas no Brasil. Quanto maiores forem as incertezas, maiores serão os juros desses títulos e vice-versa. Por exemplo, em momentos de incertezas como um possível *impeachment*, meses que antecedem eleições presidenciais, descontrolado inflacionário, divulgação de informações sobre investigações

criminais envolvendo autoridades, os juros, em regra, sobem. Por outro lado, quando há mais visibilidade sobre a política econômica, estabilidade política, controle fiscal, as taxas de juros, em regra, caem.

Por isso, entendeu-se que a NTN-B seria o parâmetro ideal para indicar a rentabilidade que o particular teria no momento da indenização. Obviamente que ninguém investe em concessões rodoviárias esperando um rendimento similar àquele livre de risco, mas como se demonstrará adiante, a utilização desse parâmetro varia de acordo com o grau de culpa das partes.

A previsão relativa à utilização da “média das cotações disponíveis nos 12 meses anteriores à data de pagamento da indenização” se deve ao fato de que os juros reais previstos nos títulos podem ter variações abruptas que não necessariamente representam o momento macroeconômico e político do Brasil, como ocorreu no evento conhecido como “Joesley Day”.

Na hipótese em que há motivo de interesse público devidamente reconhecido pelo legislativo (encampação), ponderou-se que o mais justo seria a remuneração utilizando-se como critério um investimento livre de risco com prazo compatível com o prazo final do contrato, caso não houvesse a extinção antecipada.

## **6. CADUCIDADE**

A caducidade é retomada do contrato de concessão pelo Poder Público por inexecução total ou parcial do contrato pela concessionária, conforme artigo 38 da Lei nº 8.987/95.

Considerando que a culpa pela extinção do contrato, nessa hipótese, ocorre por culpa do parceiro privado, a indenização devida pelo Estado considerará apenas os investimentos realizados em bens reversíveis não amortizados, utilizando a mesma lógica do conceito de ativo intangível ajustado, descontando-se, ainda, multas contratuais, danos causados ao Estado e a parcela em aberto de financiamentos relativos a investimentos em bens reversíveis, que serão pagos pelo Poder Concedente diretamente ao financiador.

No caso de caducidade não são devidos lucros cessantes.

## 7. RESCISÃO

O contrato previa duas hipóteses de rescisão: (i) por descumprimento do contrato pelo Poder Concedente, de acordo com o artigo 39 da Lei nº 8.987/95, que receberá tratamento similar ao da indenização por encampação, e (ii) amigável, que decorre de três eventos previstos no contrato e que serão analisados a seguir.

O primeiro é o atraso ou inviabilidade da entrega do sistema remanescente. Nesse caso utilizou-se o mesmo critério da encampação, mas os lucros cessantes serão calculados considerando a taxa da NTN-B compatível com a data do termo contratual com sobretaxa de 148,32%, computando como período de capitalização o espaço de tempo entre o reconhecimento do ativo e o pagamento da indenização.

Cabe esclarecer que a entrega do sistema remanescente pelo Poder Concedente representava receita relevante para o projeto e sua não disponibilização inviabilizaria o modelo econômico da concessão. Assim, considerando que haveria culpa do Estado nessa hipótese, entendeu-se que a indisponibilidade do capital investido deveria ser remunerada com sobretaxa, mas apenas durante o período em que estivesse indisponível e não pelo período integral do contrato.

A segunda previsão referiu-se à inviabilidade de contratação do empréstimo de longo prazo pela concessionária, que, por implicar descumprimento de obrigação assumida pela concessionária, teria a indenização dos bens reversíveis com o mesmo critério da caducidade.

A terceira e última hipótese de rescisão amigável é relativa a situações de caso fortuito ou força maior que comprometa de forma irreversível a exploração da Concessão. Como se presume que não houve culpa das partes, entendeu-se como justa a utilização do mesmo critério da encampação, mas os lucros cessantes têm como período de capitalização o momento entre o reconhecimento do ativo e o pagamento da indenização.

## 8. ANULAÇÃO

A anulação decorre da ilegalidade no procedimento licitatório ou de cláusula essencial do contrato. Nessa hipótese, caso a concessionária não tenha concorrido para o ato que gerou a nulidade, será realizado o

ressarcimento dos investimentos em bens reversíveis não amortizados, sem previsão de lucros cessantes.

## 9. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esse artigo apresentou de forma concisa e objetiva os critérios para indenizações de bens reversíveis previstos nos contratos mais recentes das concessões rodoviárias paulistas. Como visto, a lógica contratual pautou-se na ocorrência de descumprimento de obrigações pelas partes, implicando culpa destas em relação a eventos que podem ocorrer no momento da execução contratual.

Os critérios adotados representam a avaliação das hipóteses, considerando o momento em que foram formulados e as possibilidades cogitadas, o que não impede a ocorrência de futuros acontecimentos que distorçam a lógica utilizada, o que, aliás, muito provavelmente ocorrerá, como é próprio dos contratos de longo prazo. Em ocorrendo, tais eventos deverão ter um oportuno tratamento utilizando-se as mesmas premissas aqui expostas.

Além disso, é indispensável destacar que nenhum critério, em especial considerado isoladamente, atenderá as expectativas das partes em todos os cenários. No entanto, optou-se por adotar um modelo que pudesse detalhar as hipóteses desde logo vislumbradas e oferecer contratualmente o detalhamento dos critérios a serem utilizados, afastando incertezas e discussões futuras, e reduzindo o potencial de litigiosidade, seja perante o Poder Judiciário ou Tribunais Arbitrais.

Por fim, espera-se que a lógica utilizada nos contratos paulistas seja testada e aperfeiçoada, contribuindo para o desenvolvimento da infraestrutura no Brasil, dando segurança não apenas aos investidores como também ao Estado.

## 10. BIBLIOGRAFIA

BRASIL. SECRETARIA DO TESOUREO NACIONAL. *Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público*. 8. ed. Disponível em <[http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/695350/CPU\\_MCASP+8%C2%AA%20ed+-+publica%C3%A7%C3%A3o\\_com+capa\\_3vs\\_Errata1/6bb7de01-39b4-4e79-b909-6b7a8197afc9](http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/695350/CPU_MCASP+8%C2%AA%20ed+-+publica%C3%A7%C3%A3o_com+capa_3vs_Errata1/6bb7de01-39b4-4e79-b909-6b7a8197afc9)>. Acesso em: 18 de abril de 2019.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. *Interpretação Técnica ICPC 01 (R1)*. Brasília, 2011.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. *Orientação OCPC 05*. Brasília, 2010.

PRADO, Lucas Navarro. *Extinção de Contratos de PPP e concessão: breves reflexões sobre o cálculo de indenizações considerando os parâmetros gerais da Lei Federal nº 8.987/95*. In: OLIVEIRA, Gesner; OLIVEIRA FILHO, Luiz Chrysostomo de. *Parcerias público-privadas: experiências, desafios e propostas*. Rio de Janeiro: LTC, 2013.