

FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO
Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho

Nicole Badaró Miranda Pereira

PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS (PPP):
ANÁLISE DA CONCESSÃO DO COMPLEXO DO MINEIRÃO À LUZ DA TEORIA
DOS JOGOS

Belo Horizonte

2021

Nicole Badaró Miranda Pereira

PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS (PPP): ANÁLISE DA CONCESSÃO DO
COMPLEXO DO MINEIRÃO À LUZ DA TEORIA DOS JOGOS

Trabalho apresentado ao Curso de Graduação em Administração Pública da Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho da Fundação João Pinheiro, como requisito parcial para obtenção do título de Especialista em Políticas Públicas e Gestão Governamental.

Orientador: Cláudio Burian Wanderley

Belo Horizonte
2021

P436p Pereira, Nicole Badaró Miranda.
Parcerias Público-Privadas (PPP) [manuscrito]: análise da concessão do Complexo do Mineirão à luz da teoria dos jogos / Nicole Badaró Miranda Pereira. – 2021.
[21], 89 f.: il.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração Pública) – Fundação João Pinheiro, Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, 2021.

Orientador: Cláudio Burian Wanderley

Bibliografia: f. 104-107

1. Parceria Público Privada (PPP) – Minas Gerais. 2. Complexo do Mineirão – Concessão – Minas Gerais. 3. Copa do Mundo 2014 – Brasil. 4. Serviços públicos – Minas Gerais. I. Wanderley, Cláudio Burian. II. Título.

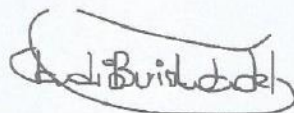
CDU 35(815.1)

Nicole Badaró Miranda Pereira

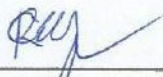
PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS (PPP): ANÁLISE DA CONCESSÃO DO
COMPLEXO DO MINEIRÃO À LUZ DA TEORIA DOS JOGO

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Curso de Graduação
em Administração Pública da Escola de
Governos Professor Paulo Neves de
Carvalho, da Fundação João Pinheiro,
como requisito parcial para a obtenção
do título de bacharel em Administração
Pública.

Aprovada na Banca Examinadora



Prof. Cláudio Burian Wanderley (Orientador) – Fundação João Pinheiro



Prof. Reinaldo Carvalho de Moraes (Avaliador) – Fundação João Pinheiro

THIAGO BERNARDO
BORGES:01390498603

Assinado de forma digital por THIAGO
BERNARDO BORGES:01390498603
Dados: 2021.12.09 12:39:01 -03'00'

Prof. Thiago Bernardo Borges (Avaliador) – Fundação João Pinheiro

Belo Horizonte, 06 de dezembro de 2021

AGRADECIMENTOS

O desenvolvimento deste trabalho foi uma vitória e a materialização de um sonho. Dentre os responsáveis por essa conquista, gostaria de agradecer especialmente (a lista é longa):

Ao meu orientador, Cláudio Burian, pelas considerações inestimáveis e por tornar esse processo agradável e divertido.

Ao meu pai, pelo amor, respeito e força que sempre me ensinou, e por acreditar e investir em todas as minhas aspirações, e à minha mãe, por seu amor incondicional, carinho, cuidado, e por me ensinar os valores que carrego comigo e que tanto me orgulho. Jamais teria conseguido sem o apoio de vocês.

À minha irmã, Isabella, pelo presente que foi sua chegada.

Aos meus avós, por sempre me apoiar em todos os meus sonhos, mesmo os mais improváveis.

Aos meus tios e tias, Fábio, Derlaine, Brenno e Rayane, pelas conversas, conselhos, carinho, caronas pra rodoviária e principalmente pela paciência.

À minha madrinha, Lorena, por estar sempre presente, e ao meu primo Guilherme e meus tios Lúcia e Wilton, que me deram suporte na primeira etapa dessa jornada e me receberam como uma filha. Sou sempre grata pelo cuidado de vocês.

À Kaká, Morell e My, pela torcida e por sempre acompanharem de perto minhas conquistas.

Aos amigos Arthur, Luíza, Isabela, Marina, Larissa, Maressa, Thierry, Victor, Juliana, Victória, Mateus, Dani, por torcerem pelo meu sucesso, e ao Gustavo, Rodrigo e Ester por cozinhareem pra mim e não me deixarem viver de delivery entre uma viagem e outra, pelas consultas particulares, pela companhia e por fazer café as 3h da manhã enquanto eu estudava.

Aos amigos que tive o prazer de encontrar durante o curso, Mariana, Guilherme, Sabrina, Clara, Felipe, Paula, Anna, Duda, João, por dividirmos angústias, ansiedades, reclamações, cafés, cochilos no DA, rolês depois da aula, resumos, risadas e pela amizade que levaremos para a vida. Aos amigos da Comissão de Formatura, aos não citados e demais colegas de CSAP, que também contribuíram nessa jornada. Vocês todos tornaram essa caminhada mais leve.

Ao Victor, por endossar meu desejo de realizar essa pesquisa, pelo apoio durante as turbulências, pela parceria, pela cumplicidade, pelo amor e carinho que me dedica sempre.

É um privilégio estar entre vocês. A todos, meu carinho e minha admiração.

RESUMO

Este trabalho se propõe a analisar a concessão do Complexo do Mineirão, realizada por meio de uma Parceria Público-Privada (PPP) como parte dos preparativos para que Minas Gerais fosse uma das sedes da Copa do Mundo de 2014, avaliando a interação estratégica entre os participantes. Para isso, foi realizada uma análise minuciosa do contrato de concessão, buscando identificar como o arranjo contratual levou à situação de insuficiência financeira observada nos primeiros anos da concessão. A partir da matriz de riscos e de incentivos, informações do contrato e de outros documentos relativos à concessão, notícias de jornal, entrevista com gestores e dos pontos críticos levantados na revisão teórica, a situação de interação estratégica observada foi modelada conforme um jogo de interação estratégica. O equilíbrio do jogo reside em uma postura inflexível da concessionária, que tende a ofertar contratos com a maior margem de lucro possível, deixando os clubes insatisfeitos, porém impelidos a aceitar o acordo.

Palavras-chave: Complexo do Mineirão; Gestão de PPP; Comportamento Oportunista; Teoria dos Jogos; Risco Moral; Legado; Copa do Mundo; estádios.

ABSTRACT

This paper proposes to analyze the Mineirão Complex concession, assessing the strategic interaction between the participants of the Public-Private Partnership (PPP) used as part of the preparations to make Minas Gerais one of the 2014 World Cup venues. To this end, a thorough analysis of the concession contract was conducted. Based on the risk matrix and incentive mechanisms, information from the contract, documents relating to the concession, data collected, newspaper reports, interviews with managers and the critical points raised in the theoretical review, we sought to assess how the contractual arrangement led to the financial shortfall observed in the early years of the concession. The relationship between government, concessionaire and clubs was modeled as a game of strategic interaction. Its equilibrium lies in an inflexible posture of the concessionaire, which tends to offer contracts with the highest possible profit margin, leaving the clubs dissatisfied, but tending to accept the agreement.

Keywords: Mineirão Complex; PPP Management; Opportunistic Behavior; Game Theory; Legacy; World Cup; Stadiums.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	11
2	A MODERNIZAÇÃO DOS ESTÁDIOS	16
2.1	Arenização do futebol brasileiro	16
2.2	Mecanismo das Parcerias Público-Privadas.....	21
2.2.1	As divergências no conceito de PPP.....	21
2.2.2	Vantagens e limitações do uso das PPP	24
2.2.3	Estrutura de uma PPP	28
2.2.4	Riscos e incentivos.....	33
3	PROJETO DO MINEIRÃO	36
3.1	Descrição do projeto.....	36
3.2	Pesquisa de Mercado e Plano de Negócios.....	41
3.3	Projeção de Receitas e Despesas.....	45
3.3.1	Receitas	48
3.3.2	Despesas	53
3.4	Sistema de Mensuração de Desempenho	56
3.5	Remuneração da Concessionária e Mecanismos de Pagamento	59
3.5.1	Parcela Pecuniária Mensal (PM)	59
3.5.2	Parcela de Ajuste Sazonal (PA)	64
3.6	Responsabilidades das Partes.....	65
3.6.1	Concessionária.....	66
3.6.2	Poder Concedente	71
3.7	Direitos das Partes	72
3.7.1	Concessionária.....	72
3.7.2	Poder Concedente	73
3.8	Sanções e Penalidades.....	75
3.9	Equilíbrio econômico-financeiro.....	76
3.10	Intervenção e Extinção da Concessão	77
4	ANÁLISE.....	79
4.1	Riscos e Incentivos	79
4.2	O Jogo.....	85
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	96

REFERÊNCIAS.....104

1 INTRODUÇÃO

Em todo o mundo, as parcerias público-privadas (PPP) têm sido utilizadas de forma extensiva como instrumento para preencher as visíveis lacunas de infraestrutura, especialmente em países subdesenvolvidos, que comprometem o crescimento econômico e o bem estar social. Devido aos orçamentos comprometidos dos Estados, torna-se necessária a busca por um parceiro na partilha de riscos e financiamento de tais investimentos. Por essa razão, conforme Rodrigues e Zucco (2018), têm sido utilizadas no Brasil há anos, em todas as esferas do governo, como uma alternativa às formas tradicionais de contratação pública.

O modelo brasileiro se inspirou no sistema britânico, a Iniciativa de Financiamento Privado (*Private Finance Initiative – PFI*), que buscava investimentos em infraestrutura sem o comprometimento fiscal do Poder Público, segundo o Manual de Parcerias Público Privadas (BELO HORIZONTE, 2018, p.7). A ideia é que a concessionária – o parceiro privado nesses acordos – seja responsável tanto pela construção de um equipamento público quanto pela sua administração, o que é comumente chamado de modalidade *bundling* (REIS e CABRAL, 2017, p.555), e que o retorno obtido pela prestação do serviço público financie ao menos parte do investimento efetuado.

No que tange ao futebol, as primeiras experiências brasileiras de parcerias público-privadas tendo estádios públicos como objeto aconteceram na década de 2000, com a reforma de alguns deles, como o Mineirão, com objetivo de receber jogos da Seleção Brasileira. A adaptação foi acelerada pela necessidade de adequar as condições encontradas no país àquelas exigidas pela Federação Internacional de Futebol (FIFA) para sediar os megaeventos, em especial a Copa do Mundo de 2014, começando pela construção ou reformulação de doze estádios de futebol pelo país. Além disso, oportunizou obras de infraestrutura e transporte que precisavam ser realizadas mesmo sem o torneio.

Muito se fala sobre esse potencial legado dos megaeventos esportivos, que pode ser entendido como “toda mudança na estrutura — seja ela planejada ou não planejada, positiva ou negativa, tangível ou intangível — criada para e pelo megaevento esportivo que permanece no longo prazo após a realização do próprio evento” (PREUSS, 2007 apud JARDIM, 2013). Em geral, os investimentos públicos em arenas e espetáculos esportivos são justificados com base na presença de bens

públicos e externalidades que poderiam estimular os investimentos da iniciativa privada (MULES 1998 apud JARDIM, 2013). Ao alavancar o movimento turístico para a cidade onde são realizados, os eventos esportivos acabariam por alavancar a economia local. Dessa forma, os governos se apoiam nos supostos benefícios econômicos que a reforma dessas estruturas gera para a economia local como forma de legitimar essa decisão (SIEGFRIED e ZIMBALIST, 2000 apud REIS e CABRAL, 2017).

Importante notar que este investimento público só se justifica na existência de externalidades, ou seja, no caso de ser capaz de atrair turistas que vão à cidade assistir ao espetáculo. No entanto, se o aumento for de moradores locais, estaria havendo apenas uma substituição, uma vez que estes espectadores estariam consumindo em bares ou restaurantes, por exemplo, se não fossem ao estádio. Nesse caso não existe aumento de gasto, apenas transferência dos gastos em lazer dentro de um mesmo município.

É preciso reforçar, no entanto, que nem sempre o legado representa uma mudança positiva: os altos custos de provisão dos equipamentos esportivos, estruturas desnecessárias e endividamento do setor público são exemplos de heranças negativas que podem advir dessas experiências (ROCHE, 2000; MALFAS et al, 2004; GURSOY e KENDALL, 2006 apud REIS e CABRAL, 2017). A demanda para o uso dessas estruturas é incerta e possui elevado grau de risco, uma vez que envolve também uma correlação positiva entre qualidade/desempenho dos clubes locais e a procura por ingressos dos estádios (FORREST e SIMMONS, 2002 apud REIS e CABRAL, 2017), entre outros fatores.

Embora seja um dos principais atores nesse cenário, a participação do Estado torna-se limitada conforme o contexto de restrições fiscais deixa o orçamento público cada vez mais constricto, sendo necessário buscar outras maneiras de viabilizar o investimento em modernização e manutenção. Uma das formas encontradas para minorar os gastos públicos sem perder esses potenciais ganhos é o emprego das parcerias público-privadas, como mencionado. De modo geral, essa modalidade de concessão promete um salto de eficiência, que se sustenta em dois argumentos principais: a possibilidade de integrar elaboração de projeto, construção e operação de infraestruturas em um único agente (JARDIM, 2013), e a expertise do setor privado em áreas que não são de atuação típica do Estado.

Dos doze estádios referidos, cinco adotaram o regime de PPP, apostando nas vantagens que esse modelo se propõe a oferecer. Por outro lado, diversos questionamentos surgiram em decorrência desses acordos, como a alocação de gastos em áreas prioritárias – mesmo com a utilização de PPPs, o investimento em arenas esportivas ainda envolve dinheiro público – e o caráter elitista dessa modernização - o aumento considerável no preço das entradas para as partidas de futebol, como efeito dos altos custos de manutenção desses empreendimentos, afastou dos estádios o público de menor poder aquisitivo, que tradicionalmente lotava as arquibancadas.

A Lei 11.079, que normatiza as PPP, foi publicada apenas em 2004, confirmando como a utilização desse instrumento no Brasil é relativamente recente. Somando isso à longa duração dos acordos, uma das principais características dessa modalidade de concessão, pode-se perceber que são poucas as parcerias concluídas. Logo, as formas de avaliar se a alocação eficiente de fato é alcançada ainda são incipientes: Reis e Cabral (2017) esclarecem que pouco se sabe sobre os resultados concretos das experiências brasileiras com PPP. A maior parte da literatura acadêmica da área é voltada para as vantagens da PPP em relação ao modelo tradicional de contratação pública (MTCP), em detrimento do desempenho das diferentes formas de provisão. Isso ocorre, em grande parte, devido à falta de dados sobre os projetos via MTCP e a dificuldade de se estabelecer comparações diretas entre projetos realizados em setores, períodos e localidades distintas.

Mesmo no âmbito internacional, poucos são os trabalhos que abordam a provisão de equipamentos esportivos e culturais sob a ótica das PPP (CABRAL e SILVA JR., 2013, apud REIS e CABRAL, 2017). Mais ainda, mesmo que empreendimentos realizados através de PPP sejam bastante exitosos em algumas áreas, não necessariamente o serão em outras. Ou seja, faz-se necessário não somente analisar estes projetos como também comparar os resultados encontrados entre diferentes setores.

Este estudo se mostra relevante, portanto, na medida em que contribui para esclarecer os mecanismos que afetam o desempenho de PPPs no Brasil e compreender o legado deixado por essas experiências, contribuindo para o enriquecimento da literatura, além de revisar o material bibliográfico disponível. A temática reveste-se de importância tendo em vista o contexto de restrições fiscais pelas quais passam os estados, sobretudo Minas Gerais, em que se torna cada vez

mais necessário otimizar os gastos públicos sem comprometer o desenvolvimento econômico e social.

Considerando o exposto, este trabalho tem por objetivo central realizar uma análise crítica da parceria público-privada utilizada na reforma do Complexo do Mineirão. Busca-se ajudar a preencher uma lacuna de conhecimento acerca da eficiência das Parcerias Público-Privadas em equipamentos esportivos e culturais, ao avaliar se o modelo é capaz de obter os resultados aos quais se propõe na estrutura analisada, bem como a qualidade dos instrumentos adotados no que tange ao atendimento dos objetivos ambicionados pela administração pública. Além disso, a pesquisa procura: i) realizar uma revisão teórica da literatura disponível na área de Parcerias Público-Privadas; ii) identificar a matriz de riscos e incentivos definida pelo contrato; iii) examinar a evolução dos números apresentados pela concessionária desde o início da operação; e iv) contribuir para a construção do conhecimento na área de parcerias público-privadas e o planejamento de futuras contratações.

Foi realizado um estudo de caso, cujo objeto é o Complexo do Mineirão. Trata-se de uma pesquisa de caráter exploratório, realizada através da investigação de dados quantitativos e qualitativos, obtidos por meio de diversas fontes, como o edital e seus anexos, o contrato, termos aditivos e relatórios de conformidade emitidos pelo verificador independente (empresa responsável por avaliar os indicadores de desempenho de maneira imparcial).¹ Como afirma Gil (2010), pesquisas exploratórias permitem maior flexibilidade em seu planejamento, envolvendo especialmente levantamento bibliográfico e entrevista com pessoas que tenham tido experiência prática com o problema pesquisado. Assim, o percurso metodológico passou pela análise dos documentos mencionados, com foco nos indicadores de desempenho e nos resultados financeiros da Minas Arena, consórcio que administra o Mineirão. As informações obtidas nessa etapa permitiram a identificação da matriz de riscos e incentivos determinada pelo contrato. Os valores efetivamente obtidos pela operação do Mineirão no intervalo compreendido entre 2013-2019², obtidos por meio dos

¹ O edital de licitação e seus anexos, bem como o contrato de concessão e os termos aditivos foram obtidos diretamente do site institucional destinado às informações sobre concessões e parcerias do Estado de Minas Gerais, disponível em <<http://www.ppp.mg.gov.br/>>. Último acesso: 23 de setembro de 2021. Os relatórios emitidos pelo verificador independente foram solicitados à Secretaria de Estado de Infraestrutura e Mobilidade (SEINFRA-MG).

² A definição deste recorte temporal foi determinada considerando que a pandemia de coronavírus presumivelmente interferiu nos resultados do período, conforme o estado de calamidade pública confirmado pelo Governo de Minas Gerais no Decreto nº 47.891, de 20 de março de 2020.

documentos citados, foram analisados de forma a indicar se a eficiência financeira esperada de fato foi alcançada nesse período.

Em seguida, buscou-se identificar na estrutura da concessão quais determinações do arranjo contratual possivelmente levavam a esta situação observada. Sendo a PPP um acordo de cooperação da Administração Pública com outras organizações, o instrumento de análise escolhido para avaliar o relacionamento entre as partes envolvidas no contrato de concessão do Mineirão foi o arcabouço da teoria dos jogos, observando como as estratégias definidas pelo regulador para induzir os agentes ao cumprimento do acordo conduz a relação entre eles. Por fim, foi realizada uma entrevista semiestruturada com gestores responsáveis por acompanhar o andamento do contrato, cujas respostas foram utilizadas para apurar arestas quanto a compreensão do mecanismo de funcionamento observado e validação das conclusões.

Além da introdução e das considerações finais, este trabalho está dividido em três capítulos. No primeiro capítulo, será realizado um breve apanhado histórico sobre a evolução dos estádios de futebol brasileiros, além de uma revisão da literatura disponível sobre as parcerias público-privadas. O capítulo 2 destrincha o acordo com base no edital de licitação, seus anexos, o contrato de concessão e os termos aditivos. O capítulo 3 procura elucidar a alocação de riscos e os mecanismos de incentivo definidos pela estrutura, e os resultados financeiros da parceria até o momento. Em seguida, traz uma análise descritiva de como ela induz as escolhas prováveis dos jogadores, demonstrando - com o desenrolar dos fatos posteriores ao contrato, os dados constantes nos documentos consultados e as informações obtidas na entrevista - como as suposições levantadas se confirmam.

2 A MODERNIZAÇÃO DOS ESTÁDIOS

Este capítulo traz a revisão teórica dos temas envolvidos na construção da pesquisa. Antes de começar a destrinchar e analisar o contrato de concessão do Complexo do Mineirão, é preciso compreender o processo de fortes reformulações pelos quais o futebol mundial passou nas últimas décadas, e que levou a adoção de Parcerias Público-Privadas (PPP) como ferramenta para executar a reforma e gestão de estádios públicos, o que será discutido na primeira seção deste capítulo. Em seguida, a segunda seção aborda a estruturação das PPP e suas principais características, destacando as contribuições da literatura acerca dos fatores críticos para o sucesso ou fracasso dessas empreitadas.

2.1 Arenização do futebol brasileiro

O futebol não é apenas o esporte mais popular do Brasil: também faz parte da história socioeconômica e cultural do país. Hoje, é também um setor expressivo da economia nacional - movimenta cerca de R\$52,9 bilhões por ano, direta ou indiretamente, de acordo com o relatório Impacto do Futebol Brasileiro emitido em 2019 pela Confederação Brasileira de Futebol (CBF) – e, como tal, passam por ciclos de crescimento e expansão, que se apoiam no setor público para serem concretizados.

Se tratando de uma atividade econômica fortemente produtiva, ergue-se toda uma imensa cadeia em torno desse negócio, cujo bem ofertado ao público é o espetáculo. Para além do jogo, são várias as dimensões administrativas, regulamentares e fiscalizadoras que possibilitam a realização das partidas, considerando agentes diretos e indiretos, como clubes, federações, fornecedores de equipamentos esportivos, lapidação de novos talentos e mídia. Nesse quesito, o estádio de futebol tem grande importância, por ser o palco onde acontecem as exibições e, portanto, o ponto de encontro desse fluxo.

O público frequentador dos estádios foi sendo alterado ao longo da história, devido aos interesses das diferentes partes envolvidas na indústria do futebol. Santos (2014, p.3) aplica ao esporte o que ele chama de três pontos de entrada da economia política na indústria – três principais fatores que explicam a atribuição de finalidade comercial ao futebol, uma atividade lúdica – e, com isso torna-se possível

compreender a estrutura atual das praças esportivas e o processo de elitização da torcida que se observa nos últimos anos.

O primeiro ponto ressaltado é a esportivização – isto é, institucionalização do futebol - marcada pela criação da *Football Association*, primeira entidade organizadora da modalidade, em 1863, quando os clubes ingleses passaram a se reunir para discutir regras e determinações. É nesse momento que o futebol deixa de ser apenas uma prática recreativa e incorpora valores como igualdade, competitividade e mérito, importantes para a cultura britânica na época.

Em seguida, Santos (2014, p.6) aborda a espacialização: a Inglaterra estendia sua influência política e econômica por todo o mundo e com isso difundiu a prática do futebol. No Brasil, o esporte chega como prática exclusiva das elites, já habituadas ao críquete e ao remo. Segundo Valério e De Almeida (2017), no início do século passado, a maior parte dos espaços destinados ao futebol por aqui eram edificadas em grandes propriedades particulares, geralmente sob financiamento de um patrono, para acomodar públicos de pequeno porte, por serem direcionados ao divertimento da elite econômica.

De forma orgânica e sem distinção entre praticantes e dirigentes, os cavalheiros passaram a se organizar em clubes e ligas, despertando o interesse dos espectadores locais, além de praticantes de outras classes sociais. Com a industrialização, grandes levas de trabalhadores saíram de seus locais de origem em busca de emprego, e as cidades se tornaram ambientes mais densamente povoados e diversos. Juntaram-se a esses os escravos recém-libertos e os trabalhadores braçais, em especial os imigrantes europeus, e o futebol tornou-se aos poucos um elemento de coesão social. Com isso, se iniciou um processo de rompimento da barreira criada pela elite, e o próprio surgimento de clubes fundados pelo povo fez a torcida ganhar corpo e identificação, aumentando o nível de envolvimento, para então se estabelecer enquanto parte do espetáculo.

A partir daí, surge a necessidade de pensar o espaço do jogo considerando o público. Esse momento faz parte do último ponto indicado por Santos, a mercantilização do futebol – ou seja, quando o torcer se torna uma atividade econômica, um artigo de consumo. Os clubes logo perceberam a possibilidade de arrecadar e financiar suas atividades através da bilheteria; naturalmente, era crescente entre os jogadores da classe trabalhadora a exigência de prêmios pelo bom desempenho, iniciando o processo de profissionalização, e tornando a renda da

bilheteria ainda mais importante. Santos (2016) retoma Critcher, uma das referências em pesquisa sobre futebol enquanto referência cultural, ao citar os efeitos desse processo “nos jogadores (agora celebridades), nos torcedores (cada vez mais consumidores), nos clubes (da criação de um oligopólio de clubes vencedores) e no jogo (mais mecânico e pragmático)” (SANTOS, 2016, p. 4).

O modelo de divisão de classes atingiu os estádios da Europa e fatalmente influenciou o Brasil. Nas arenas nacionais, setores mais confortáveis ficavam para diretores e convidados, enquanto a classe média, que podia pagar ingressos mais caros, tinha acesso à melhor visibilidade. Os mais pobres, em suma trabalhadores, ficavam restritos aos setores atrás do gol. Santos (2014, p.7) argumenta que com essa divisão surgiram diferentes culturas torcedoras, e que as mais festivas eram justamente as que ficavam atrás do gol, capazes de atrair ainda mais torcedores. De malquista, essa característica tornou-se economicamente interessante, e motivou uma prática comum no cenário brasileiro, em que o clube financia as torcidas organizadas, uma vez que as festas, coreografias e canções tornavam a experiência do estádio mais atrativa.

Esse momento histórico vai desembocar no processo de movimentações políticas que terão no Estado um elemento fundamental para o desenvolvimento de praças desportivas cada vez maiores, a fim de receber públicos antes inimagináveis e rendas capazes de destacar as equipes mais bem "articuladas". (SANTOS, 2014, p.6).

Essa profissionalização – e conseqüente espetacularização do esporte – exigia cada vez mais recursos e infraestrutura. Nesse sentido, o Estado teve papel fundamental ao impulsionar esse crescimento. O primeiro equipamento futebolístico arquitetado pelo poder público foi o Estádio Municipal do Pacaembu, em 1940, em resposta ao grande público que as estruturas que existiam até então não comportavam mais. Santos (2014, p.7) alega que os governos autoritários viram no futebol uma oportunidade de aumentar sua popularidade. A partir do Estado Novo (1937), o governo passa a financiar a construção de grandes estádios. Vargas e JK viram em São Januário palco para seus pronunciamentos, e o regime militar continuou a edificação de outros gigantes pelo país. Para a Copa do Mundo de 1950 surge o monumento Estádio Jornalista Mário Filho – o Maracanã, um dos maiores templos do futebol mundial até hoje. O Estádio Governador Magalhães Pinto, o Mineirão – no qual

se concentra este trabalho - surge em 1965 para se tornar a casa do futebol de Minas Gerais.

Essas grandes construções fazem parte de um período desenvolvimentista e de discursos ufanistas do qual o futebol não escapou; os estádios gigantescos serviam para inflar o sentimento nacionalista, promover a sociabilidade e também como uma forma de regulação social, o que pode guardar relação com a tentativa do governo nacional de estreitar laços com o esporte. Obviamente, uma vez que os clubes dependiam da bilheteria, também se beneficiavam dos grandes monumentos com capacidade de receber multidões. Nos anos 70, o Estado assumiu maior papel de destaque no cenário esportivo, e surgiram arenas nas demais capitais do país, fora dos principais centros esportivos (Rio de Janeiro, São Paulo, Minas Gerais e Rio Grande do Sul), embora na década seguinte o cenário de recessão econômica e a transição política tenha reduzido as obras subsidiadas, encerrando esse ciclo.

A Copa do Mundo de 70 foi um marco na indústria do futebol, pela mudança de paradigma que a transmissão televisiva representava. Surge um novo ator econômico: a TV detinha a audiência, e os clubes e federações o espetáculo. “Quanto maior fosse o público interessado e consumidor de futebol em seu formato midiático, maior a possibilidade de negociação da emissora detentora dos direitos de televisionamento com patrocinadores e anunciantes em geral.” (SANTOS, 2014, p.9). Assim, o público presencial passa a ter cada vez menos importância, já que as receitas de venda do direito de transmissão superavam em muito as de bilheteria. Além disso, a possibilidade de pessoas de outras localidades assistirem aos jogos de forma remota fez a torcida desses clubes aumentarem consideravelmente.

Com a Tragédia de *Hillsborough* em 1989 – um acidente causado pela superlotação do estádio do Liverpool, clube mais popular da Inglaterra – surgiram novas regras de segurança que impactaram a indústria do futebol. As reformas exigiam cadeiras em todos os espaços, diminuição da capacidade dos estádios e um certo padrão de comportamento dos torcedores; os mais efusivos e violentos seriam severamente punidos. Ao mesmo tempo, o futebol inglês cedeu à privatização, de forma que os clubes deixaram de ser associações e se tornaram empresas, em geral pertencentes a um grande investidor.

Para o resto do mundo, essa mudança se tornou um padrão. A Federação Internacional de Futebol (FIFA) passou a adotar esse modelo e exigir a reformulação dos estádios dos países-sede da Copa do Mundo. Nos demais países que ainda não

havia sediado o evento no novo formato, o processo de modernização se deu de forma gradual, com a exclusão dos setores populares (as gerais) e aumento do valor dos ingressos. Replicado nos principais centros esportivos mundiais, o modelo teve sucesso em outras ligas europeias, como Espanha e Alemanha. De fato, a migração dos principais talentos para as ligas com maior poder aquisitivo é observada em todo o mundo, em especial no Brasil; a maior parte dos jogadores da seleção nacional atua fora do país, e alguns nunca chegaram a jogar por clubes brasileiros.

No Brasil, com a recepção dos megaeventos esportivos que aconteceram entre 2014 e 2016, em especial a Copa do Mundo, os principais estádios tiveram de ser adaptados, se transformando no que o autor chama de *arenas multiuso*. Contudo, para além da mudança na forma de concessão dos estádios públicos e das polêmicas em torno dos gastos, as novas arenas propõem uma transformação radical na experiência de assistir a uma partida de futebol.

Ao se definir o estádio para o “público família” único e exclusivamente, excluem-se automaticamente as múltiplas formas de relação estabelecidas com os clubes e seus estádios – seus templos, seus campos de batalha - ao longo dos mais de cem anos de história futebol brasileiro. São subculturas, formas de comportamentos, preferências espaciais e mesmo formas de atração muito distintas, num panorama extremamente plural, que hoje são resumidos a um único padrão: o do consumidor passivo, silencioso, materialista e sedento por elementos de diferenciação e de ostentação financeira. (SANTOS, 2014, p.13).

Assim, conforme os meios de transmissão evoluíram e as reformas tornaram a bilheteria menos relevante para os clubes, novas formas de gerar receita surgiram e foram aperfeiçoadas, como o surgimento do *pay-per-view*. O espaço do estádio é pensado não mais em torno do espectador, mas em função dos interesses desse novo ator econômico. A estratégia para majorar as receitas é onerar o valor do ingresso, mesmo que isso signifique o esvaziamento das arenas. Idealiza-se o “público-família”, de comportamento mais passivo e moderado - obviamente, dentro dessa lógica, a família que se espera está restrita às classes A e B, e o espaço é pensado para aumentar ao máximo o consumo. Assim, é possível observar o surgimento do shopping-estádio (HOLZMEISTER, 2005, p.114 apud SANTOS, 2014, p.12), uma estrutura criada para tornar o espectador também um consumidor, ao mesmo tempo em que os clubes migram para o formato clube-empresa.

Esse “Padrão FIFA”, como ficou conhecido localmente o conjunto de exigências da entidade para a realização do evento, envolve não apenas a estrutura

dos estádios, mas também que a gestão privada desses espaços seja realizada total ou parcialmente por meio de Parcerias Público-Privadas, modelo adotado nos estádios brasileiros escolhidos como sede da Copa de 2014. Com essa exigência, surge um novo ator nesse cenário: as concessionárias, ou empresas administradoras das arenas, cujo papel será esclarecido na próxima seção.

Embora o enfoque desta pesquisa seja a eficiência dos acordos firmados entre setor público e concessionárias para administração dos estádios públicos, essa discussão demonstra o impacto que a alocação de recursos pode ter na determinação dos objetivos e estratégias de política pública do esporte. Os estádios, agora *arenas*, são também um espaço de interação e expressão cultural - características essas que não podem ser desconsideradas durante o processo natural de modernização. É necessário avaliar qual o propósito de se realizar investimentos desse porte em estádios, além, é claro, de quem são os beneficiários nessa situação.

2.2 Mecanismo das Parcerias Público-Privadas

Esta seção traz a revisão da bibliografia disponível sobre as PPPs que, como visto anteriormente, foram utilizadas na reforma e administração de parte dos estádios da Copa, e como os objetivos de eficiência e qualidade podem se concretizar através dessas parcerias. Assim, discute-se as divergências acerca do conceito de parceria público-privada, sua definição na legislação brasileira, e as vantagens e limitações desse tipo de modelagem. Em seguida, é apresentada a estrutura comum de uma PPP, com destaque para a matriz de riscos e incentivos, aspecto principal que diferencia a parceria de outras formas de concessão, e de fundamental importância para os objetivos deste trabalho.

2.2.1 As divergências no conceito de PPP

Como mencionado anteriormente, os projetos de PPP se popularizaram no fim do século passado com o sucesso e disseminação das *Private Finance Initiatives* no Reino Unido. Num contexto de crise e reforma do Estado, se difundiram na Administração Pública de todo o mundo, tornando-se uma das principais ferramentas de provisão de serviços públicos, tanto em países desenvolvidos quanto subdesenvolvidos, por se encaixarem nas propostas da Nova Gestão Pública

(JARDIM, 2010, p. 37) de orientação para qualidade e a dinâmica cidadão-cliente (NEVES et al, 2016, p.2).

A PPP também pode ser entendida como um instrumento de gestão. Quando transfere a responsabilidade da prestação de certos serviços públicos ao parceiro privado, o Governo atua como um regulador, focando no planejamento e gestão de qualidade do serviço, ao invés do dia a dia da gestão. Integrando as fases de elaboração, construção e operação de infraestruturas em um único agente, são gerados incentivos não somente para otimização do uso dos recursos, mas também para melhoria da qualidade do serviço prestado, sem prejuízo da dimensão estratégica da política pública (JARDIM, 2013, p.41). Importante dizer que o serviço a ser prestado deve ser passível de ser descrito e, portanto, fiscalizado.

No entanto, não existe grande consenso sobre a temática ou seu conteúdo. A definição de Parceria Público-Privada apresenta especificidades na legislação de cada país, decorrentes de variações no contexto político e cultural; sendo assim, não há um padrão único para sua utilização (KHANOM, 2009 apud JARDIM, 2010). De forma geral, PPPs são largamente empregadas nos segmentos de saúde, transporte, educação e habitação, embora também sejam comuns em aeroportos e infraestruturas turísticas e energéticas (FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS).

Assim sendo, adotou-se aqui o conceito de PPP condizente com a legislação brasileira, ou seja, como um acordo no qual o investidor privado concorda em partilhar os riscos de um investimento com o setor público, firmado na forma de concessão patrocinada ou administrativa, e que pode ou não envolver aportes financeiros regulares do setor público ao parceiro da iniciativa privada. Evidentemente, devem ser observados os princípios e regras que se aplicam a prestação de serviços públicos quaisquer, tais quais os da transparência, da igualdade de tratamento, da proporcionalidade e do reconhecimento mútuo (Comissão das Comunidades Europeias, 2004, p.4).

No Brasil, o interesse pelas PPPs foi despertado pelos limites fiscais e pelo sucesso da experiência internacional (FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS). A regulamentação voltada para a prestação de serviços públicos buscou evoluir no sentido de criar, na medida do possível, um arcabouço legal para dar mais segurança a essas parcerias. O primeiro estado a legislar sobre as PPPs foi Minas Gerais, com a Lei nº. 14.686, de 16 de dezembro de 2003 (FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS). No

âmbito federal, se sobressaem a Lei nº. 8.987, de 13 de fevereiro de 1995 e a Lei nº. 11.079, de 30 de dezembro de 2004.

São três as modalidades de concessão tratadas nesta pesquisa: comum (regida pela Lei nº. 8.987), patrocinada e administrativa (sendo as duas últimas o que consideramos como Parcerias Público-Privadas, nos moldes da Lei nº 11.079). É interessante enfatizar que ambas as modalidades de concessão envolvem, necessariamente, a prestação de um serviço público, precedido ou não de construção ou reforma de estruturas físicas. Sendo assim, temos que:

- concessão comum: trata da delegação da prestação de serviços pelo poder concedente a um parceiro privado, através do devido processo licitatório, por sua conta e risco, e com prazo determinado. São largamente empregadas em rodovias, em que o pedágio cobrado pelas concessionárias gera receita suficiente para manter o projeto autossustentável.
- concessão patrocinada: entende-se que na concessão patrocinada o parceiro privado explora a estrutura e o usuário final paga uma tarifa pela utilização do serviço público, embora essa não seja suficiente para compensar os recursos investidos pelo concessionário. Dessa forma, o setor público complementa a remuneração do parceiro privado utilizando recursos orçamentários. São comuns em linhas de metrô, por exemplo, em que o usuário paga para utilizar a estrutura e o Estado complementa sua remuneração. Ou seja, ocorreria em setores onde o estado naturalmente subsidiaria o usuário final, seja devido a presença de externalidades positivas, seja devido a implementação de direitos sociais específicos.

A Lei nº. 11.079 define que concessão patrocinada é:

[...] a concessão de serviços públicos ou de obras públicas de que trata a Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995, quando envolver, adicionalmente à tarifa cobrada dos usuários, contraprestação pecuniária do parceiro público ao parceiro privado. (BRASIL, 2004, Art. 2)

Além da remuneração, como explicitado, a concessão patrocinada se difere da concessão comum no que diz respeito (a) aos riscos, que são de inteira responsabilidade do parceiro privado na concessão comum e repartidos com o setor público na PPP, (b) às garantias que o setor público presta ao parceiro privado, e (c) ao compartilhamento de ganhos econômicos decorrentes da redução do risco de

crédito dos financiamentos utilizados pelo parceiro privado (DI PIETRO, 2011 apud TOMÉ, 2014).

- concessão administrativa: refere-se a uma situação em que o Estado entende que não é pertinente a cobrança ao usuário pela utilização do serviço (como a construção de uma penitenciária). Assim, o parceiro privado é remunerado integralmente pela Administração Pública, por meio de contraprestação pecuniária.

A principal diferença entre as modalidades patrocinada e administrativa é possibilidade de cobrança de tarifa do usuário, no primeiro caso. O objeto das concessões administrativas é muito mais abrangente, visto que inclui os serviços públicos econômicos, nos casos em que o governo poderia cobrar tarifa dos usuários, mas prefere não o fazer, e os que naturalmente não admitem cobrança aos beneficiários (TOMÉ, 2014, p.12).

Além de acomodar um conjunto integrado de atividades, como construção, operação e manutenção, e permitir alocação objetiva de riscos, de acordo com o apontado pelo Guia Prático Para Estruturação de Programas e Projetos de PPP (RADAR PPP, 2014, p. 68), os acordos de Parceria Público-Privada são comumente caracterizados por contratos de longa duração, financiamento do projeto assegurado em parte pelo setor privado e modelagem jurídico-financeira complexa (JARDIM, 2013, apud COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS, 2004, p.3), pontos que serão explicados na próxima seção. Tomé (2014) ressalta ainda o disposto no art. 7 da Lei nº. 8.987, que impõe que a contraprestação pública só seja paga após a disponibilização total ou parcial do objeto do contrato. Via de regra, a remuneração do parceiro privado é feita periodicamente no decorrer do contrato, o que também será abordado mais adiante.

2.2.2 Vantagens e limitações do uso das PPP

Em tese, não há necessidade de intervenção em mercados competitivos, que se regulariam sozinhos. No entanto, existem casos em que o mercado não é capaz de ofertar o nível socialmente desejável de determinado serviço, seja em termos de qualidade ou quantidade, o que torna a intervenção pública necessária.

A justificativa pela escolha das PPPs se sustenta na possibilidade de alcançar um ganho considerável de eficiência em empreendimentos de interesse

público em que o mercado, por si só, não atua, utilizando a expertise do parceiro privado em determinadas áreas que fogem do domínio do setor público. Isso porque existe a noção geral de que o setor privado é mais eficiente no que se refere à gestão de recursos e inovação - devido à sua distinta estrutura de incentivos - conforme Brito e Silveira (2005, p.10), além de um possível ganho de qualidade técnica devido a experiência na realização de projetos similares. Ao integrar em um mesmo contrato e uma mesma operadora as etapas construção e administração dos equipamentos envolvidos, numa lógica de ciclo de vida do projeto, espera-se que esse alinhamento permita que uma maior economia de recursos também seja alcançada.

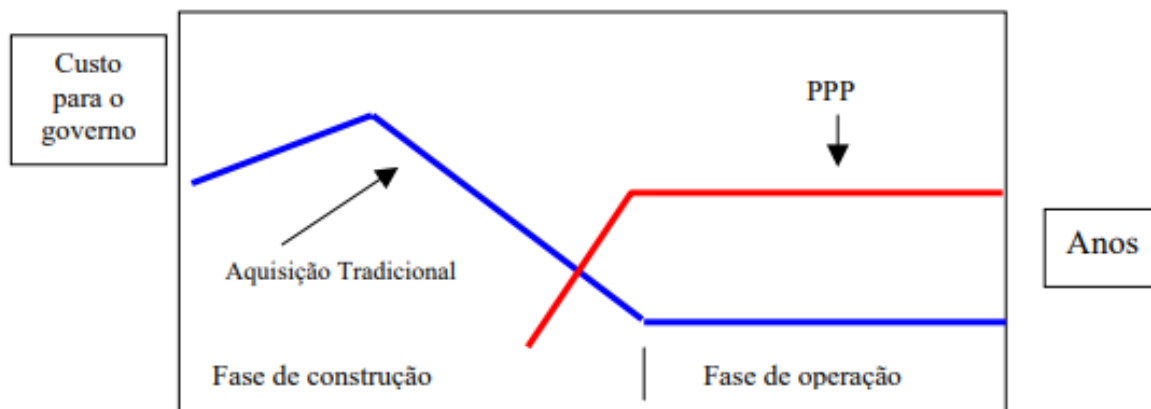
Essa linha de pensamento se concentra na eficiência produtiva, e é preciso considerar, no entanto, que a prestação de serviços públicos envolve externalidades e a recorrência de monopólios naturais (BRITO E SILVEIRA, 2005, p.8) que tornam a ideia de alocação socialmente eficiente mais importante. No que tange às arenas multiuso como o Mineirão, objeto dessa pesquisa, os governos tem subsidiado suas construções e reformas para uso de equipes profissionais baseando-se na justificativa de que esses projetos geram valiosos bens públicos e externalidades positivas para a economia local embora seja difícil mensurar, como mencionado anteriormente (JOHNSON e WHITEHEAD, 2000 apud REIS e CABRAL, 2017, p.551).

Mules (1998), por outro lado, argumenta que investimentos públicos para a execução de megaeventos esportivos podem também ser justificados em função da possibilidade de ocorrência de falhas de mercado, sobretudo devido à presença de bens públicos externalidades que estão frequentemente associadas com os efeitos de longo prazo de megaeventos dessa natureza, o que pode desestimular investimentos por parte da iniciativa privada. (RODRIGUES e ZUCCO, 2018, pag. 554).

Dessa maneira, o emprego das Parcerias Público-Privadas é um caminho encontrado pelos governos para viabilizar esses eventos. Outro aspecto frequentemente apontado como vantagem das PPP frente ao MTCP é a possibilidade de superação do orçamento restrito dos governos. A PPP se mostra uma forma de financiamento alternativa ao setor público, podendo ser comparada a um empréstimo bancário que seria amortizado ao longo da duração do contrato, conforme o Guia Prático Para Estruturação de Programas e Projetos de PPP. O desembolso inicial é realizado pelo parceiro privado, de forma que a sensação de constrição orçamentária seja reduzida (figura 1). Ao fim do período, o empreendimento passa a fazer parte do

rol de estruturas e de ativos fixos do Estado ao fim da parceria, sem que seja necessário despendar grande volume de recursos em pouco tempo (JARDIM, 2013, p. 39), gerando assim uma aceleração da disponibilização da infraestrutura.

Figura 1 – Comparação entre gastos do governo com as aquisições tradicionais e PPP



Fonte: Franco (2007, p. 31)

Entretanto, é bom notar que essa solução tem efeitos semelhantes àquela onde o estado se endividaria para fazer este investimento e pagaria os empréstimos ao longo do tempo, com as receitas provenientes do novo empreendimento (figura 1). O custo do capital é o mesmo, uma vez que o investimento realizado sem grandes desembolsos no presente se converte em obrigações financeiras futuras, e as escolhas seriam equivalentes. Assim, é necessário cautela para que o contrato de Parceria Público Privada não seja encarado como “solução milagrosa” para os estados limitados por restrições fiscais (COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS, 2004, p.4 apud JARDIM, 2013).

Há que se avaliar, em cada empreitada, se a parceria realmente se mostra mais vantajosa para o setor público do que as formas tradicionais de contratação (BRITO & SILVEIRA, 2005, p.10). Deve ser levado em conta a sustentabilidade do projeto, considerando os riscos da empreitada e a demanda local. Também é importante ressaltar que a distribuição adequada dos riscos entre os parceiros público e privado é crucial para a obtenção dos ganhos de eficiência a que a PPP se propõe (BRITO & SILVEIRA, 2005, p.10), o que não implica dizer que o parceiro do setor privado assumira todos os riscos do projeto. Essa distribuição varia segundo a natureza

da atividade, e em função da capacidade de cada parte em avaliar, controlar e gerir tais riscos (Comissão das Comunidades Europeias, 2004, p.3 apud JARDIM, 2010). Quanto maior o risco assumido pelo parceiro privado, mais caro será o projeto para a sociedade e para o governo.

O arranjo público-privado ainda é capaz de oferecer outras vantagens, como geração de novas receitas diversificadas (JARDIM, 2013 apud EUROPEAN COMMISSION, 2003; IMF, 2004; WORLD BANK, 2012). Por ter a expertise em exploração comercial, o setor privado tem maior competência para realizar a cobrança ao usuário e, ao mesmo tempo, são mais eficientes na identificação de potenciais fontes de receita complementar. Em geral, estas são práticas mal executadas pelos governos, por não serem sua atividade principal (RADAR PPP, 2014). Assim, parte dos custos de implantação e operação pode ser capturada de fora do orçamento público, o que também será fruto do arcabouço regulatório que envolve a PPP, capaz estimular ou não estas práticas.

Uma das formas de avaliar se o mecanismo de Parceria Público-Privada é o mais adequado para a execução de um projeto é analisar o chamado *Value for Money* (VFM). Trata-se de um teste que compara os custos e pagamentos realizados pelo setor público em um projeto sob diferentes métodos de aquisição, que pode ser entendido como um uso mais racional e eficiente dos recursos públicos. (PAIVA, 2010 apud Jardim, 2013, p. 30; RADAR PPP, 2014, p.5). Como afirma Pessanha (2010), o objetivo é obter melhores resultados de quantidade e qualidade para um mesmo valor despendido, maximizando a utilidade derivada do uso do recurso público. Assim, considera que a melhor forma de contratação “não é aquela que foca exclusivamente no preço, mas a que considera a aquisição dos produtos e/ou serviços certos, com a qualidade e quantidade adequadas, entregues na hora e local certos e pelo preço correto” (WORLD BANK GROUP, 2015, p.59).

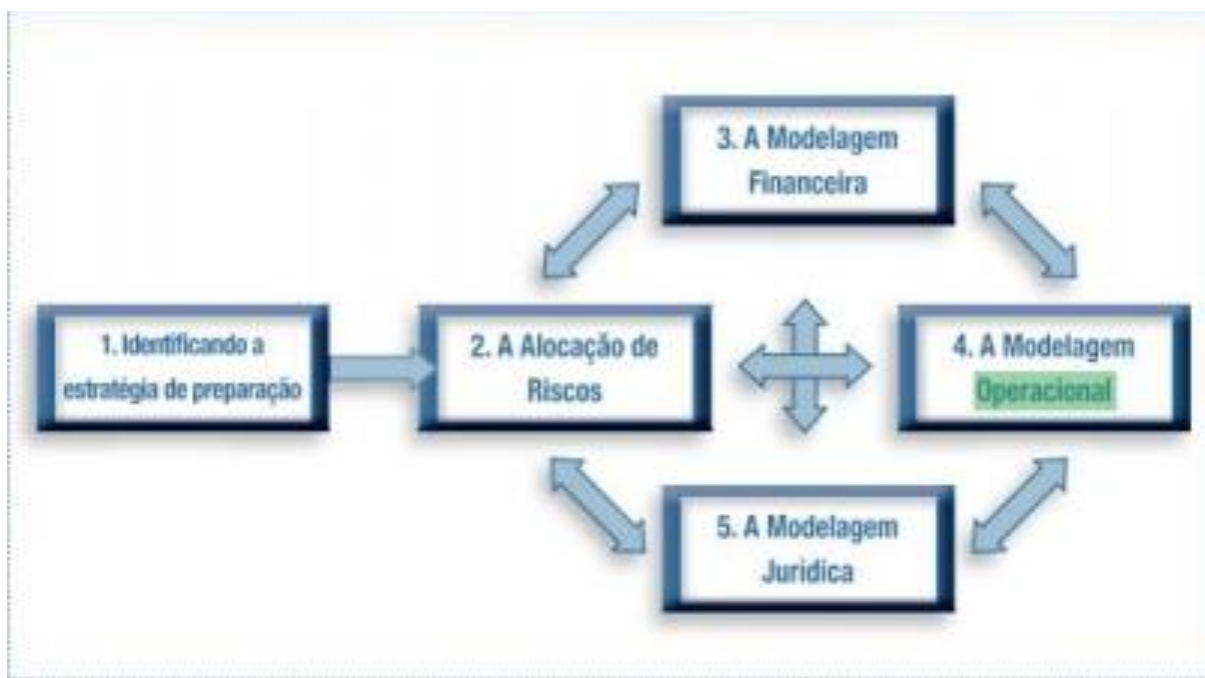
Considerando as elevadas expectativas em torno das vantagens que as PPPs podem oferecer, poucas são as evidências que comprovam esse desempenho superior. Em sua maioria, as avaliações negativas se concentram nas consequências políticas das PPPs, na diluição do controle político sobre a formulação de políticas e na geração de empregos de baixa qualidade (BOVAIRD, 2004 e FLINDERS, 2005 apud RODRIGUES e ZUCCO, 2018). O maior obstáculo para realizar avaliações de desempenho com maior qualidade seria justamente a dificuldade em determinar uma referência contrafactual, ou seja, estabelecer paralelos entre o que poderia ter

acontecido caso essas parcerias não tivessem sido implantadas, caso certas decisões não tivessem sido tomadas, em relação ao que de fato aconteceu, sendo esse um dos propósitos deste trabalho (RODRIGUES E ZUCCO, 2018).

As vantagens e limitações mencionadas nessa seção dependem principalmente da modelagem conferida ao projeto. Existem diversos arranjos de PPP, entre eles o *Build-Operate Transfer* (BOT), *Build-Own-Operate-Transfer* (BOOT) e *Build-Own-Operate* (BOO), que variam principalmente em relação aos riscos transferidos ao setor privado, o investimento de cada parte e o controle e propriedade dos ativos. Cada um envolve diferentes níveis de complexidade a serem traduzidos na estrutura do projeto, tópico que será abordado a seguir.

2.2.3 Estrutura de uma PPP

Figura 2 – Estruturação de um projeto de PPP



Fonte: RADAR PPP, 2014

A figura 2, retirada do Guia Prático para Estruturação de Programas e Projetos de PPP, demonstra um esquema simplificado do processo de estruturação de um projeto de PPP. A primeira fase, de preparação, envolve a identificação dos aspectos primários relativos ao projeto, como a definição do objeto, a estimativa inicial do valor do contrato, prazo de duração, os estudos de viabilidade, modalidade de licitação adotada, entre outros.

Em seu texto atualizado, a Lei nº 11.079/04 (conhecida como Lei das PPPs) veda a celebração de contratos de PPP com valores inferiores a 10 milhões de reais, além de estabelecer o período de vigência entre 5 e 35 anos. Tais disposições buscam conferir estabilidade ao projeto, evitando as interrupções causadas pelos ciclos políticos, além de reservar as PPPs para projetos de grande porte. Além disso, a Lei permite que entes privados apresentem projetos, estudos, levantamentos e investigações que contribuam para a modelagem de PPP, através do Procedimento de Manifestação de Interesse (PMI), sobre o qual dispõe mais recentemente o Decreto nº. 8.428, de 2 de abril de 2015. Além disso, a Lei das PPPs determina que o vencedor da licitação constitua Sociedade de Propósito Específico (SPE) para administrar o objeto e adentrar como parte no contrato. É vedada à SPE a participação em qualquer atividade não relacionada à concessão (JARDIM, 2014).

Outra disposição importante, relativa à modalidade de licitação: a Lei nº. 11.079/04 exige a realização da concorrência, mas abre prerrogativas que não estão dispostas na Lei 8.666/93, que regula as licitações e contratos da Administração Pública. Entre elas está a inversão das fases da licitação. Os licitantes são classificados primeiramente segundo as melhores propostas, e só então terão seus documentos analisados, na fase de habilitação. Acredita-se que a inversão de fases concede maior agilidade ao processo, embora existam autores que se posicionem contra essa prática, considerando que o objeto de uma PPP é complexo ao ponto que habilitação técnica e econômica de desempenhar o projeto seja mais importante do que se ater ao menor preço, sob pena de comprometer a qualidade do bem ou serviço contratado (NETO, 2007).

O critério adotado para julgamento pode variar entre (a) menor valor da contraprestação paga pelo ente público, (b) menor contraprestação aliada a melhor técnica ou (c) aqueles definidos pela Lei nº8.666/95, no caso de concessões patrocinadas: menor tarifa ou menor tarifa combinada com melhor técnica (TOMÉ, 2014).

Na segunda etapa da estruturação de uma PPP, após esse processo de preparação, é necessário desenhar a alocação de riscos na parceria. Se tratando de contratos, risco pode ser definido como “um evento, um fator ou uma influência que ameaça o bom andamento do projeto, agindo sobre seus prazos, seus custos ou sobre a qualidade dos serviços prestados”, bastando sua ocorrência ser possível e incerta para ser considerado um risco (FRANÇA, 2011 apud MIRANDA E VIANA, 2019, p.57).

Em virtude da sua complexidade, um contrato de PPP envolve uma gama de riscos que devem ser considerados durante a fase de modelagem (NAVES, 2011 apud JARDIM, 2013), e variam conforme as especificidades do projeto e dos bens e serviços envolvidos, embora alguns sejam recorrentes em vários projetos de parcerias público-privadas. Cabe dizer também que esses riscos não desaparecem nas diferentes modalidades de concessão existentes.

Posto isso, os arranjos de PPP devem prever, implícita ou explicitamente, quem deve arcar com efeitos positivos ou negativos de eventos futuros incertos. A partilha de riscos é apontada como a parte mais relevante desses acordos, pois determina a estrutura de incentivos que guiará os comportamentos dos atores durante toda a duração do acordo (RADAR PPP, 2014).

No geral, a bibliografia aponta algumas categorias de riscos comuns a maior parte dos projetos de PPP, sendo esses relativos a aspectos financeiros (relacionado a flutuações macroeconômicas, como riscos cambiais, flutuações nas taxas de juros, o futuro preço de mercado do ativo, entre outros), operacionais (associado à disponibilidade dos ativos, continuidade dos serviços prestados, etc.), à construção (atrasos na obra, aumento dos custos planejados, etc.), à demanda (e sua evolução ao longo do acordo), ambientais, legislativos e políticos (PESSANHA, 2010; JARDIM, 2010). Para a composição da matriz de risco, o Guia sugere que seja feita inicialmente a delimitação dessas macro áreas, e então a definição das responsabilidades e riscos derivados para cada uma delas, explicitando as excepcionalidades. Ou seja, os riscos estão associados a todos os fatores que possam comprometer a sustentabilidade financeira do projeto em questão.

Vale notar que os riscos não necessariamente representam prejuízos ao parceiro, e sim a incertezas quanto a concretização de um evento ou situação. A variação cambial, por exemplo, pode gerar impactos econômicos positivos caso o parceiro privado realize aquisição de insumos importados e haja valorização da moeda (MARTINS e VIANA, 2019, p.66). Outra possibilidade é a ocorrência de demanda maior que o previsto pelos serviços prestados. Além disso, boa parte dos ativos gerenciados por meio de PPPs possuem potencial para geração desse tipo de arrecadação oriundas de exploração comercial, como as propagandas às margens do campo de futebol. Como representam receitas significativas, é importante considerá-las na alocação de riscos do projeto; elas podem gerar subtração de um percentual nos aportes de pagamento público, ou impactar de outras maneiras.

Não se trata ainda de atribuir o máximo possível de riscos ao parceiro privado, uma vez que “quanto mais riscos forem transferidos ao parceiro privado, mais alto será o retorno que os investidores irão demandar para entrar no projeto, além de afugentar financiadores, o que tornaria o projeto mais caro.” (RADAR PPP, 2014, p.68). A alocação de riscos será aprofundada na próxima seção.

A modelagem financeiro-operacional da parceria, que ocorre na terceira fase de elaboração da PPP, é a materialização do que foi idealizado nas etapas de preparação e alocação de riscos. A literatura esclarece que “a estruturação financeira do projeto se sustenta, em especial, nas cuidadosas avaliações da obra, da operação e dos riscos relacionados à capacidade de geração de receita” (MOTA, 2018). Ou seja, o arranjo do contrato é desenhado em cima da matriz de riscos, por exemplo em função da demanda, que pode alterar o perfil remuneratório, e do desempenho operacional, que pode se tornar um redutor no pagamento público.

Outro conjunto de informações que o Guia trata como necessárias é a geração de receitas acessórias (ou tarifárias), mencionadas a pouco e que, no geral, dependem da projeção de valorização imobiliária e de demanda ao longo do tempo. Realizar a estimativa de forma adequada é imprescindível: quando Estado fornece garantias de valor mínimo de receitas à concessionária, por exemplo, um tipo recorrente de compartilhamento de riscos, a projeção de variação de demanda é utilizada como linha de base para determinar os valores de repasse (MOTA, 2018; RADAR PPP, 2014, p.72). É importante ressaltar ainda que a atividade econômica exercida pelo parceiro privado estará sujeita à impostos, sendo necessário levar em conta também os efeitos tributários aos quais ela estará submetida.

A conclusão dessas projeções traz uma certa noção de qual patamar os valores de repasse do governo precisam alcançar, de forma que o projeto atenda às condições de mercado que tornam a atividade atrativa para os investidores e viável para os financiadores (RADAR PPP, 2014, p. 72).

De acordo com o Guia, nesse momento são estabelecidos os incentivos e obrigações das partes, culminando no mecanismo de pagamento do contrato e na definição dos indicadores de desempenho, anexos ao contrato de concessão, e que podem incluir a cobrança de tarifas, no caso da modalidade patrocinada. Por serem parte da remuneração do parceiro privado, é necessária muita cautela para determinar os valores e planejar os ajustes. O Guia destaca ainda a importância de se desenvolver uma metodologia em que o valor cobrado se aproxime do custo marginal

da concessionária, para que não sejam criadas distorções no mercado. Também deve ser definido como o contrato será ajustado frente a movimentações atípicas, seja da receita, seja dos custos.

Quanto aos indicadores de desempenho, o Guia indica que é interessante que sejam definidos sob a lógica de resultados (por exemplo, a qualidade da cobertura de uma estrada) e não em processos (a avaliação dos materiais utilizados em sua manutenção). Dessa forma, a PPP representa uma mudança de paradigma, garantindo justamente que o contratado seja orientado pela qualidade do serviço prestado, enquanto abre espaço para inovação.

Considerando o exposto, os pagamentos do governo podem se dar de três formas nas PPPs:

- Por demanda, ou seja, em função do uso do ativo: nesse tipo de pagamento, o valor é definido em função do nível de utilização do serviço. No geral, significa transferência do risco para o setor privado, porque as variações na demanda impactam diretamente suas receitas.

- Por disponibilidade da infraestrutura: essa forma de pagamento determina valores globais para o contrato, e não se alteram em função do nível de uso, desde que atendam critérios mínimos de adequação. Geralmente, detém os riscos para o governo, já que os aportes são mantidos no mesmo patamar mesmo que caia a demanda pela infraestrutura. Por outro lado, retira também os incentivos para que o operador aumente o uso do ativo.

- Por conclusão, completa ou parcial, da obra: a conclusão da obra por si gera o direito ao pagamento. De acordo com o Guia, essa modalidade de pagamento é a menos interessante, por “destruir” os incentivos que justificam a utilização de PPP; isso acontece porque o setor privado é instigado a se concentrar na infraestrutura em si, em detrimento da prestação do serviço com qualidade, semelhante ao que ocorre com a contratação tradicional.

Em suma, a modelagem financeiro-operacional deve gerar, basicamente: uma fórmula paramétrica de cálculo do pagamento público; uma metodologia para determinação da tarifa a ser cobrada do usuário, quando for o caso; um anexo com resultados esperados para a empresa privada; e indicadores de desempenho que estejam vinculados ao mecanismo de incentivos do contrato. (GUIA PRÁTICO PARA ESTRUTURAÇÃO DE PROGRAMAS E PROJETOS DE PPP, 2019 p.83).

Ao mesmo tempo, acontece a modelagem jurídica, ou seja, a consolidação do arranjo obtido nas demais etapas em termos legais a serem consolidados no edital e posteriormente no contrato de concessão. Obviamente, toda a estrutura da parceria deve ser pensada observando os princípios e regras que se aplicam a prestação de quaisquer serviços públicos, tais como os da transparência, da igualdade de tratamento, da proporcionalidade e do reconhecimento mútuo (COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS, 2004, p.4). Como observado, as etapas de modelagem financeiro-operacional e jurídica acontecem de forma concomitante (vide figura 2). Isso acontece porque, em uma PPP, a alocação de riscos, a definição das responsabilidades de cada parte e o mecanismo de pagamento se influenciam mutuamente.

2.2.4 Riscos e incentivos

Esta seção foi destinada a discutir de forma mais aprofundada a alocação de riscos. Como mencionado, trata-se da dimensão mais relevante da estrutura de uma PPP, uma vez que é sobre ela que as partes balizam seu comportamento e que os mecanismos de incentivo são desenhados.

A ideia de compartilhamento de risco implica que ambos os lados devem ter algo a perder se o desempenho do empreendimento for ruim (LEWIS, 2001 apud FRANCO, 2007, p.43). Isso torna o projeto mais eficiente, uma vez que, quando um parceiro é encarregado de um risco, ele se esforça para minimizar os impactos que sua ocorrência poderia ter no projeto. No entanto, existem limitações naturais na alocação de riscos, além dos riscos que não podem ser transferidos, como a mudança nos ciclos políticos provocadas pelas eleições, e a capacidade de detalhamento dessas situações no contrato é restringida. Mesmo dentre as categorias de riscos citadas anteriormente - aspectos financeiros, operacionais, de construção, de demanda, ambientais, legislativos e políticos - “não se pode esperar que o contrato consiga fazer a atribuição nominal, a cada parte contratual, de todos os riscos imagináveis que possam interferir no cumprimento de certa obrigação incidente sobre aquela parte” (RADAR PPP, 2014, p.69; MIRANDA e VIANA, 2019, p.62). Apesar disso, Miranda e Viana salientam que a parte não se libera do cumprimento de suas obrigações simplesmente pelo contrato não atribuir a ela expressamente o risco.

Dentre os riscos mencionados, identificam-se três fatores críticos relacionados às PPP. O primeiro deles é o aumento da complexidade, causada pela

entrada de novos atores no cenário, e conseqüentemente expansão das possibilidades de conflito de interesses. O aumento da complexidade acarreta também num problema de *accountability*, uma vez que a multiplicidade de atores dificulta a atribuição de responsabilidades e com isso o monitoramento e a cobrança. Outro fator é a flexibilidade: ao mesmo tempo em que permite ampliação dos investimentos no curto prazo, sem empregar grandes volumes de recurso, essas parcerias comprometem o orçamento público com os mesmos projetos durante muitos anos, cercando a possibilidade das gerações futuras de exercer suas preferências (COSTA, 2008 apud JARDIM, 2014), e criando uma contradição alocativa. Ou seja, representa, de certa forma, um endividamento oculto do setor público.

Como observado, quanto maior o grau de incerteza atribuído ao parceiro privado na partilha de riscos, maiores os custos de financiamento para a concessionária e, conseqüentemente, maior o preço a ser pago pelo setor público (RADAR PPP, 2014, p.69). Na tentativa de tornar o projeto mais atraente para o setor privado, uma das alternativas mais comuns é a garantia de receita, que tem por objetivo garantir um piso de remuneração para o investidor, através de uma indenização paga pelo poder concedente, nos casos em que a demanda for menor do que o mínimo aceitável. O impacto dessa garantia é assimétrico, uma vez que as variações negativas na demanda são quase irrestritas, ao passo que as variações positivas são limitadas pela capacidade de ofertar o serviço (no caso das arenas esportivas, a lotação do espaço). Ocorre que, por falta de metodologia apropriada para o cálculo do valor ótimo dessa garantia, por vezes esse artifício se torna extremamente custoso para o governo (BRANDÃO e SARAIVA, 2007).

Nos estudos apresentados por Brandão e Saraiva (2007), realizados no México, entre 32 concessões analisadas, apenas 5 atingiram o nível de demanda esperado. Em 17 delas, esse nível não atingiu os 50%. Os indícios apontam que as garantias estabelecidas não somente estão acima do adequado para reduzir o risco dos projetos sem serem excessivamente onerosas para os governos, mas também podem incentivar o concessionário a diminuir seus esforços para atingir esse patamar mínimo, caracterizando um problema de cooperação. Também existe uma tendência a sobrestimar esta demanda; o próprio governo é incentivado a isto, uma vez que facilita a contratação do projeto no curto-prazo sem levar em conta os custos de longo prazo (assim como a questão do endividamento, que compromete as gestões futuras).

Como abordado por Jardim (2014), não há como impor cooperação às partes: ela é estimulada através da expectativa de punição sobre a não-cooperação, ou mesmo de recompensas no caso de cooperação. O risco moral (*moral hazard*) se refere justamente à possibilidade de um agente mudar seu comportamento após a assinatura do contrato que, por si só, não garante a cooperação. As recompensas de se desviar do acordo podem ser mais vantajosas do que as de se manter fiel ao combinado. Considerando o cenário de uma PPP, trata-se de uma situação com assimetria de informação, isto é, o poder concedente depende das informações fornecidas pelo concessionário para tomar suas decisões, que pode ou não as repassar de forma imperfeita, dependendo dos incentivos que tiver.

Para mitigar este problema, o regulador, neste caso o poder concedente, tenta modelar a parceria de forma que a empresa contratada seja levada a prover as informações corretas. É por essa razão que muitas dessas parcerias instituem o papel do Verificador Independente, que tem a missão de conferir os dados fornecidos pela empresa. Essa dinâmica constitui o mecanismo de incentivos seletivos que direcionam o comportamento dos participantes. Aqui, Jardim (2014) alerta para a situação de captura regulatória – em que o poder concedente se vê pautando suas ações de acordo com os interesses da concessionária, em detrimento do interesse público – que deve ser evitada.

Dentre as principais ferramentas de incentivo apontadas pela literatura para alcançar o objetivo de alocação eficiente estão o monitoramento (o papel do Verificador Independente, que busca identificar os comportamentos inapropriados o mais cedo possível); compartilhamento da propriedade do ativo durante a extensão do contrato; uma certa integração de atividades (*bundling*), para que haja um alinhamento de interesses; e adequada alocação de riscos e benefícios. Jardim lembra ainda que quanto mais específico é o serviço (como é uma arena esportiva) maior o investimento em estruturas específicas, o que aumenta tanto o risco de oportunismo, levando em conta que o poder concedente não domina a área, quanto o custo do projeto, por necessitar de maiores garantias. Novamente, o fato da utilização de PPPs ser um fenômeno relativamente recente faz com que ainda não exista conhecimento consolidado para guiar o poder concedente nesse tipo de situação.

3 PROJETO DO MINEIRÃO

Este capítulo foi reservado para a apresentação do projeto de parceria público-privada utilizado no Complexo do Mineirão, e tem por objetivo descrever o conteúdo dos documentos citados, destacando os pontos mais relevantes para a pesquisa. Foram analisados o edital de concorrência, seus respectivos anexos, o contrato de concessão e os quatro termos aditivos posteriores³, além de alguns dos relatórios de conformidade fornecidos pela concessionária e documentos fornecidos pelo Verificador Independente.

3.1 Descrição do projeto

Antes de 1965, os três principais times mineiros – América F.C., C. Atlético Mineiro e Cruzeiro E.C. - atuavam em estádios próprios de pequeno porte em Belo Horizonte. A construção do Independência para a Copa do Mundo de 1950 agitou o futebol na capital, e a ideia de construir um “Estádio de Minas Gerais” para impulsionar o desenvolvimento do esporte no estado foi ganhando força. Assim, em meio a negociações políticas, em 1959 foi aprovada a Lei 1947, determinando a edificação do Estádio Governador Magalhães Pinto, que viria a ser carinhosamente apelidado de “Mineirão” (Anexo IX).

Até o fechamento para reforma, em 2010, o Complexo do Mineirão estava nas mãos da Administração de Estádios de Minas Gerais (ADEMG), autarquia criada para gestão dos equipamentos esportivos em posse do estado. A ela cabiam a colaboração com órgãos e entidades governamentais na promoção de ações que visam ao desenvolvimento de atividades esportivas, artísticas, culturais e de lazer; a promoção obras de manutenção, ampliação, reforma, recuperação e melhoramentos dos estádios sob sua administração; promoção e incentivo à utilização de suas dependências para práticas esportivas, artísticas, culturais, religiosas e de lazer; desenvolvimento, em parceria com autoridade policial competente, plano de segurança especial, em dias de evento; celebração convênio ou contrato relacionado com seus objetivos, fiscalizando a execução; além da execução outras atividades correlatas.

³ Os documentos citados podem ser acessados no portal: <http://esportes.social.mg.gov.br/sobre/gerenciamento-de-estruturas-esportivas/mineirao>

Após a definição da cidade de Belo Horizonte como uma das sedes da Copa do Mundo de 2014, o governo de Minas Gerais criou a Secretaria Extraordinária para a Copa do Mundo (SECOPA-MG), responsável pelas movimentações necessárias para garantir o cumprimento das exigências do Caderno de Encargos da FIFA para realização do evento. Jardim (2014) relembra que o principal fator para definição da parceria público-privada como modelo para a concessão foi a restrição fiscal do estado de Minas, com o investimento inicial partindo do parceiro privado, conforme afirmaram o Secretário Extraordinário da Copa e o Chefe de Gabinete à época.

A opção teria sido justificada pelo Núcleo de PPP da SEDE, em 2013, pela aferição de um maior *Value for Money* (VFM) da parceria público-privada frente a outras formas de contratação, no caso desse empreendimento (JARDIM, 2014, p.80). No entanto, esse cálculo não é explicitado nos documentos avaliados para essa pesquisa. As informações disponíveis se limitam a referências de estudos sobre diversos modelos de concessão, que teriam apontado a Gestão Compartilhada como a que oferece melhor custo-benefício para a sociedade e os principais atores.

A licitação para concessão foi vencida pelo consórcio Minas Arena - constituída pelas construtoras Construcap, Egesa e HAP Engenharia, único a apresentar lance - sob o regime de concessão administrativa. Integram o contrato o edital de concorrência e seus anexos, além da proposta da licitante vencedora, e constituem o objeto a operação e manutenção do Complexo, precedida de obras para reforma, renovação e adequação da estrutura. O cronograma de obras, aprovado pela FIFA para que o estádio pudesse ser utilizado nos eventos de 2013 e 2014, foram divididos em três etapas: a primeira consistia no reforço estrutural, e a segunda na demolição de parte da arquibancada e da conhecida 'geral', além do rebaixamento do gramado, para melhorar a visibilidade. Ambas eram de responsabilidade do governo estadual, e custaram cerca de R\$11 milhões. A terceira etapa, objeto da concessão, envolvia a construção do estacionamento, da esplanada, melhorias no acesso e outras adaptações a cargo da Minas Arena. O contrato estabelece multas no caso de atraso da entrega de alguns marcos da obra.

No anexo IX é feita a descrição da estrutura do estádio antes da reforma, como número de bilheterias, acesso ao gramado, refletores e camarotes. Além disso, é feita uma análise do entorno do Mineirão, da estrutura de recreação na região da Pampulha, e um descritivo demográfico e socioeconômico de Belo Horizonte. O anexo

assinala ainda as questões acerca do tombamento do Complexo, que interfere nas obrigações referentes às obras, conservação e necessidade de licença para modificações. Dentre as melhorias a serem realizadas no entorno do estádio, o anexo X cita duplicação de avenidas próximas e outras intervenções visando a melhora da circulação na região, para melhorar o acesso ao local. Essa descrição, no entanto, é meramente informativa, não gerando qualquer tipo de obrigação para a concessionária.

O projeto arquitetônico e de engenharia ao qual se refere o Anexo XII tem por objetivo demonstrar a situação atual do Complexo, conforme as considerações feitas anteriormente. Assim, procura retratar, por meio dos Projetos Básicos e de informações complementares, as intervenções previstas para a modernização do equipamento, em áreas como arquitetura da área externa, iluminação, acústica, estruturas de concreto, alarme e detecção de incêndio, estrutura de transmissão, instalações elétricas, etc.

Em cima dessa descrição, foi elaborado um orçamento referencial, com objetivo de fornecer uma estimativa inicial dos valores previstos para a obra. O valor estimado para o custo total é de R\$ 496.173.331,61, em que R\$ 324.193.477,33 são destinados às obras do estádio e R\$ 171.979.854,28 às obras dos anexos e estacionamentos.”. Estes custos dizem respeito à mobilização, desmobilização e canteiro; disciplinas de construção; mobiliário; projetos executivos e *as built*, e supervisão da obra. Os fundamentos por trás dos cálculos e o projeto de cada grupo, além da descrição detalhada dos direcionadores de custos por disciplinas de construção, pode ser encontrada no Anexo XII.

Tabela 1 - Orçamento da Obra

	Área Externa	Área Interna	Total	%
A Custo Total ¹	171.979.854,28	324.193.477,33	496.173.331,61	
B (-) Isenção de ICMS	(7.097.436,61)	(13.379.140,62)	(20.476.577,22)	-4,13%
Custo com isenção de ICMS	164.882.417,67	310.814.336,72	475.696.754,39	
C (+) BDI	60.528.335,53	114.099.943,01	174.628.278,54	36,71%
Custo com incidência de BDI	225.410.753,20	424.914.279,72	650.325.032,92	-
D (-) Reduções por Faturamento Direto	(7.673.050,97)	(18.139.125,03)	(25.812.176,01)	-3,85%
Custo com descontos por Faturamento Direto	217.737.702,23	406.775.154,69	624.512.856,92	
E (+) Projeto Executivo e Supervisão	10.360.179,46	19.686.356,54	30.046.536,00	4,81%
F Preço da Obra	228.097.881,68	426.461.511,23	654.559.392,92	

Fonte: Programa Estado para Resultados

Fonte: Anexo XIII – Orçamento Referencial da Obra

A tabela 1 mostra o valor total da obra, considerando os custos com a isenção do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) fornecida pelo estado, com a incidência dos Benefícios e Despesas Indiretas (BDI), as reduções devidas no faturamento direto dos principais materiais e equipamentos permanentes da obra, e com a elaboração do projeto executivo e supervisão da obra, entre outros.

Assim, o valor do contrato foi definido em cerca de R\$ 677.353.021,85, calculado com base na soma do teto do valor da parcela pecuniária mensal devida pelo estado, trazida a valor presente pela taxa SELIC da data da assinatura do contrato. A remuneração da concessionária e o mecanismo de pagamento que levaram a esse valor serão detalhados mais adiante, na seção 2.4. O prazo de vigência da concessão é de 27 anos contados a partir de sua assinatura – 2 reservados para as obras e 25 de operação - prorrogáveis pelo máximo de 35 anos. Cumprindo a exigência disposta no contrato, a Minas Arena constitui Sociedade de Propósito Específico (SPE).

Como mencionado, o modelo de PPP foi adotado em outros quatro estádios brasileiros: Arena Castelão (CE), Arena Pernambuco (PE), Arena das Dunas (RN) e Arena Fonte Nova (BA), de propriedade dos respectivos estados. Reis e Cabral (2017) realizam uma análise comparativa entre os valores de contrato aproximados dessas

cinco arenas (vide tabela 2). Ressalta-se que o estádio do Maracanã (RJ) foi desconsiderado nessa tabela, por ter tido apenas a fase de operação como objeto da PPP.

Tabela 2 - Capacidade total, modelo de licitação, modalidade de concorrência, tipo de licitação, prazo de concessão e valor do contrato em estádios selecionados

Nome do Estádio	Cidade-sede	Capacidade Total (Fixa + Temporária)	Modalidade de Licitação	Modalidade de Concorrência	Tipo de Licitação	Prazo de Concessão (Anos)	Valor do Contrato (R\$)
Arena Mineirão	Belo Horizonte	62.170	Concorrência Internacional	Concessão Administrativa	Menor Preço e Melhor Técnica	27	677.353.021,85
Arena Castelão	Fortaleza	63.763	Concorrência Internacional	Concessão Administrativa	Menor Preço e Melhor Técnica	8	518.606.000,00
Arena das Dunas	Natal	42.024	Concorrência Internacional	Concessão Administrativa	Menor Preço e Melhor Técnica	20	400.000.000,00
Arena Pernambuco	Recife	46.154	Concorrência Internacional	Concessão Administrativa	Menor Preço e Melhor Técnica	30	379.263.314,00
Arena Fonte Nova	Salvador	55.045	Concorrência Internacional	Concessão Administrativa	Menor Preço e Melhor Técnica	35	591.711.185,00

Fonte: Reis e Cabral, 2017

Como observado na tabela 2, o Mineirão apresenta custo total significativamente maior do que os demais estádios reformados no mesmo contexto, superando o segundo colocado, a Arena Fonte Nova (BA), em quase 100 milhões de reais. De acordo com a proposta apresentada pela concessionária, R\$400 milhões seriam obtidos ainda através de financiamento do BNDES, sendo o restante investimento próprio da empresa.

O anexo VIII traz a descrição do modelo de governança pretendido para o Complexo do Mineirão durante o período da concessão, incluindo a fase de obras e também a prestação dos serviços. O objetivo é uma gestão compartilhada entre os atores públicos e privados, cujas ações sejam direcionadas pelo retorno econômico e social esperado para a parceria. Para isso, o anexo prevê a instituição de comitês de governança, constituídos pelas partes interessadas, “que insere os atores envolvidos em um mesmo foro de discussão e deliberação”.

Quadro 1 – Visão por interessado sobre a Parceria Público-Privada do Mineirão

 <p>Estado:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Economia significativa de desembolso • Criação de um legado • Atendimento aos compromissos firmados com governo federal e FIFA 	 <p>Clubes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ganhos de receita • Melhores condições do equipamento para realização de partidas de futebol • Maior atratividade para o aumento de público • Novas fontes de receitas
 <p>Sociedade Mineira:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Maior segurança e qualidade dos serviços • Retorno da família • Novo centro de serviços e de lazer no entorno • Valorização da área do entorno do estádio • Valorização do acervo arquitetônico da Pampulha 	<p>Concessionária:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Remuneração atrativa de seu capital • Mitigação dos riscos relacionados aos eventos esportivos • Possibilidade de financiamento favorável • Vantagem competitiva para exploração de novos empreendimentos no entorno • Valorização da marca

Fonte: Anexo IV

O quadro 1 demonstra as visões por interessado, conforme considerado durante a elaboração da parceria. Foram levados em conta o poder concedente, a concessionária, a ADEMG (extinta posteriormente, em 2013), a Polícia Militar-MG, o Corpo de Bombeiros Militar-MG, a Prefeitura Municipal de Belo Horizonte, o Ministério Público-MG, os três clubes citados (América, Atlético e Cruzeiro), as federações de futebol (entre elas a CBF e a FIFA) e as organizações da sociedade civil. Desde sua publicação, o anexo já institui o Comitê de Meio Ambiente, Saúde e Segurança (CMASS) e o Comitê de Esporte, Cultura e Lazer (CECL).

3.2 Pesquisa de Mercado e Plano de Negócios

Para embasar as projeções financeiras, foi realizado um estudo de mercado em parceria com a IPSOS Brasil, de caráter meramente indicativo, cujos resultados foram apresentados no Anexo III do edital de concessão, com erro definido em 4%. A amostra foi definida em 600 pessoas, considerando cidadãos dos subdistritos da cidade de Belo Horizonte: Centro-Sul, Leste, Nordeste, Pampulha, Norte, Noroeste, Venda Nova, Oeste e Barreiro e, conforme o documento, “essa distribuição garante que a amostragem seja uma representação fidedigna da

população de Belo Horizonte”. Os procedimentos para realização da pesquisa estão detalhados no referido anexo.
















Como parte da identificação dos segmentos do mercado, foi realizada a análise de *cluster*, isto é, uma técnica que tem por objetivo unificar objetos ou indivíduos segundo suas características, formando grupos homogêneos. Nesse caso, a proposta visava caracterizar o perfil de cada grupo de consumidor (faixa etária, estado civil, características psicológicas, preferências, opiniões, etc.), conforme as diferentes demandas (segmentação de mercado). A definição desses clusters foi feita ainda conforme “comportamentos de consumo, prioridades, hábitos sociais e importância dos atributos de valor para cada segmento em relação a lazer em geral”. A proposta de análise de *cluster* alcança não apenas a visualização desses perfis, mas também possibilita o reconhecimento de novas demandas e produtos que podem ser oferecidos, por exemplo, para aumentar a frequência do público ao Complexo e avaliar os valores do *ticket* médio de jogo.

Ainda para embasar as pesquisas, a IPSOS realizou uma análise de precificação através do Modelo de Sensibilidade de Preço (*Price Sensitivity Model - PSM*). Conforme o anexo III, “as expectativas de preços do consumidor e tolerâncias são medidas por um conjunto de questões de percepção de preço”, como “tão barato que duvidaria da qualidade?”, “barato, mas que não duvidaria da qualidade?”, “Caro, mas compraria mesmo assim?” e “tão caro, que não compraria?”. Assim, é definido um intervalo de preços considerados aceitáveis. Os detalhes da pesquisa estão descritos no documento, que destaca ainda que essa metodologia de análise de percepções dos consumidores foi adotada por apresentar resultados conservadores quanto ao potencial de precificação dos produtos.

Três perfis básicos de pessoa física (convencional, seletivo e personalizado), e um de pessoa jurídica foram pressupostos. O perfil convencional seria aquele mais tradicional, em que as pessoas buscam a vibração, estar no meio da massa, e esperam condições mínimas de qualidade. O perfil seletivo é equivalente aos que buscam certo nível de tranquilidade e conforto, de forma que as condições do ambiente e a qualidade do serviço interferem em sua avaliação. Por fim, o perfil personalizado corresponderia às pessoas que buscam uma experiência diferenciada e, portanto, as condições do ambiente e qualidade do serviço são essenciais. Dadas essas hipóteses, foram selecionadas pessoas de cada um desses perfis para as entrevistas de profundidade.

Além disso, considerou-se também três hipóteses de motivo de consumo relacionadas a utilização do Complexo do Mineirão: futebol (uso do Mineirão como palco dos jogos), centro de serviços (Complexo como destino de lazer e entretenimento) e eventos culturais e corporativos (uso do Complexo como centro de convenções para eventos). Os resultados estão descritos na figura 3.

Figura 3 - Atributos potenciais dados ao novo Mineirão de acordo com o tipo do consumidor

Atributo	Convencional	Seletivo	Personalizado
Portfólio e Serviços	<ul style="list-style-type: none"> Arquibancada é o lugar preferido O Tropeiro é uma tradição, quase que uma obrigação 	<ul style="list-style-type: none"> Ainda gosta da arquibancada, optando quando em grupo Preferência pela cadeira, mais tranquilidade e segurança Consumo baixo, dúvida quanto a higiene dos produtos ofertados 	<ul style="list-style-type: none"> Prefere a cadeira, mas ainda não tem a tranquilidade e segurança aspirada Consumo baixo, dúvida quanto a higiene dos produtos ofertados 
Acessibilidade & Segurança	<ul style="list-style-type: none"> Compreende que o acesso é tumultuado pelo volume de pessoas Identifica possíveis melhorias na segurança no entorno Não deixa de ir ao estádio 	<ul style="list-style-type: none"> Vias de acesso, estacionamento, segurança externa e interna avaliados como péssimos No entanto, não deixa de ir ao estádio por esses motivos 	<ul style="list-style-type: none"> Vias de acesso, estacionamento, segurança externa e interna avaliados como péssimos Principais fatores de redução da frequência ao estádio 
Experiência ("Look & Feel")	<ul style="list-style-type: none"> Ambiente agradável, contagiante Aceitam as deficiências de limpeza, higiene e segurança 	<ul style="list-style-type: none"> Ambiente desagradável, muito cheio, tumulto, simplicidade, higiene e limpeza precárias Descuido na manutenção, necessidade de revigoração 	<ul style="list-style-type: none"> Ambiente desagradável, muito cheio, tumulto, simplicidade, higiene e limpeza precárias Descuido na manutenção, necessidade de revigoração 
Marketing & Vendas	<ul style="list-style-type: none"> Compram no local Criticam a ação de cambistas 	<ul style="list-style-type: none"> Adquirem seus ingressos por serviço de boy devido às filas Criticam a ação de cambistas 	<ul style="list-style-type: none"> Muitos adquirem seus ingressos por contatos Impossibilidade de enfrentar as filas 
Preços	<ul style="list-style-type: none"> Estão de acordo com os preços (arquibancada) Costumam ir na maioria dos jogos, o que aumenta o custo mensal 	<ul style="list-style-type: none"> Acha o preço caro (muitas vezes vão nos jogos mais caros), mas ainda assim, pagam 	<ul style="list-style-type: none"> Acha o preço caro (muitas vezes vão nos jogos mais caros), mas ainda assim, pagam 

Fonte: Entrevistas de Profundidade entre 07 e 14/01/2010; Análise Accenture

Fonte: Anexo III

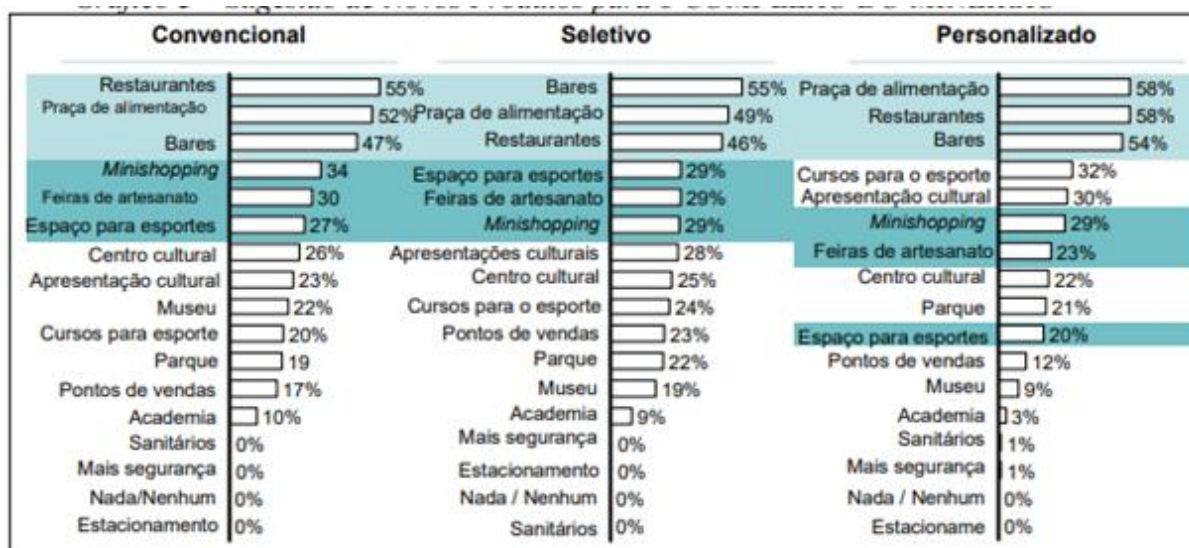
Algumas constatações básicas foram assinaladas no anexo III, sendo elas:

- Os perfis seletivo e personalizado consumiam pouco do que era ofertado no Complexo antes da modernização, em razão do baixo nível de serviço e da falta de opções;
- No perfil personalizado, as condições de higiene e limpeza eram as principais causas de redução do consumo no estádio.
- As pessoas encurtavam ao máximo seu tempo de permanência no estádio, reduzindo, assim, seu consumo.

Dentre os motivos mais citados pelos entrevistados para não-consumo no estádio estão a desorganização, tumulto, filas, condições de higiene e limpeza e poucas opções de produtos e serviços. Foi identificada também a possibilidade de

aumento da frequência e consumo em dias de “não jogos”, como: atração do público que frequenta a Pampulha para atividades de esporte e recreação, melhorando a estrutura de alimentação e banheiros; a criação de um museu do futebol e a possibilidade de visitas guiadas no estádio, para aumentar o potencial turístico do Complexo; e a recepção de eventos de rua, como feiras de rua. No geral, todos os segmentos visualizavam um potencial de se tornar um centro de serviços local, com lojas, academias, restaurantes, etc. Dentre os vários fatores responsáveis por reprimir esta demanda está a falta de estruturas de suporte, tais como lanchonetes e banheiros.

Gráfico 1 – Sugestão de Novos Produtos para o Complexo do Mineirão



Fonte: Anexo III

Por sua vez, as entrevistas com Pessoas Jurídica confirmaram a demanda por um espaço para eventos e relacionamento. O anexo III conclui que as empresas demonstram grande interesse nos camarotes, que possibilitam relacionamento com seus interessados, e também confirmaram a hipótese de que seria interessante um centro de serviços dentro do Complexo do Mineirão, onde restaurantes e lojas mais se destacariam para o aumento do tráfego e desta forma do valor dos produtos de comunicação e exposição. Além disso todas as empresas indicaram demanda por locais de locação em Belo Horizonte para realização de eventos corporativos, que podem ir de 100 a 3000 pessoas.

Patrocínios de setores ou mesmo de todo o Complexo também levantaram interesse nas empresas. São os chamados “*naming rights*”: pode-se dar o nome de

uma empresa específica para setores específicos ou mesmo para o estádio (um exemplo é a Arena Allianz Parque do Palmeiras em São Paulo). Vários estádios do Brasil, como o Morumbi, possuem o chamado Setor Visa, uma área VIP em parceria com a empresa, cujos clientes obtêm vantagens na compra de ingressos e experiências dentro do estádio, como cadeiras marcadas e mais confortáveis, lounge exclusivo com monitores de plasma, banheiros exclusivos, serviços de catering especiais e internet wireless. Atualmente o Setor VISA está presente em oito estádios do Brasil e há interesse de grandes clubes internacionais. No caso do nome do Mineirão, existiria um obstáculo complexo: o estádio já é muito conhecido por seu apelido, o que diminui muito o valor de um novo nome vinculado a um patrocinador (uma vez que a imprensa, os comentaristas e a internet continuariam se referindo ao estádio como “Mineirão”).

3.3 Projeção de Receitas e Despesas

Em cima da análise de demanda de mercado e do projeto arquitetônico e de engenharia, foi projetado o Plano de Negócios de Referência descrito no Anexo IV, documento que reúne as principais características, condições e necessidades do empreendimento, para que seja possível analisar a viabilidade e a potencialidade do empreendimento, e detalhar a previsão de receitas, despesas, fluxo de caixa, etc. Além disso, o Plano de Negócios de Referência tem a função de identificar a margem operacional de referência, que será usada como elemento do cálculo da remuneração da concessionária, nos termos da cláusula 19ª do Contrato e do anexo V.

Assim, foram definidas cinco fontes de receita, sendo elas ingressos de futebol, área VIP, exploração comercial, exploração imobiliária e publicidade e patrocínio. Com essa repartição, o Plano de Negócios apresentado pelo estado traz um dos resultados mais relevantes para este estudo, a precificação estimada para as fontes de receita. Os valores sugeridos estão dispostos no quadro 2.

Quadro 2 – Fontes de Receitas

Natureza	Produto	Preço (R\$)	Segmento Alvo
Ingressos Futebol	Arquibancada	<ul style="list-style-type: none"> • Laterais: \$ 25 • Centro 1: \$30 • Centro 2: \$35 	<ul style="list-style-type: none"> • Convencional • Seletivo • Personalizado
	Setores Especiais	<ul style="list-style-type: none"> • Laterais: \$ 30 • Centro 1: \$35 • Centro 2: \$40 	<ul style="list-style-type: none"> • Convencional • Seletivo • Personalizado
Area VIP	Cadeiras Premium	<ul style="list-style-type: none"> • Laterais: \$50 • Centro 1: \$50 • Centro 2: \$95 	<ul style="list-style-type: none"> • Seletivo e Personalizado • Personalizado • Seletivo e Personalizado
Exploração Comercial	Camarotes	<ul style="list-style-type: none"> • Aluguel: R\$ 145/m² 	<ul style="list-style-type: none"> • PJ e Personalizado
	Galeria de Lojas	<ul style="list-style-type: none"> • Aluguel: R\$ 174/m² 	<ul style="list-style-type: none"> • Seletivo e Personalizado
	Restaurantes	<ul style="list-style-type: none"> • Taxa sobre Faturamento: 15% 	<ul style="list-style-type: none"> • Seletivo e Personalizado
	Bar área VIP	<ul style="list-style-type: none"> • Taxa sobre Faturamento: 15% 	<ul style="list-style-type: none"> • Convencional e Seletivo
	Bar área padrão	<ul style="list-style-type: none"> • Taxa sobre Faturamento: 15% 	<ul style="list-style-type: none"> • Convencional e Seletivo
Exploração Imobiliária	Estacionamento	<ul style="list-style-type: none"> • Jogo: \$ 15/carro • Não Jogo: \$ 4/h • Feira Automóvel: \$ 10/carro 	<ul style="list-style-type: none"> • Seletivo e Personalizado
	Memorial do esporte	<ul style="list-style-type: none"> • Aluguel: \$ 10/m² • Taxa sobre Faturamento: 15% 	<ul style="list-style-type: none"> • Todos
	Estádio	<ul style="list-style-type: none"> • Aluguel: \$ 200 mil/dia 	<ul style="list-style-type: none"> • PJ
Patrocínio & Publicidade	Esplanada	<ul style="list-style-type: none"> • Aluguel: \$6,7/m²/dia 	<ul style="list-style-type: none"> • PJ
	Patrocínio	<ul style="list-style-type: none"> • Cota: \$ 1.750 mil/ano 	<ul style="list-style-type: none"> • PJ
Fonte: Análise Accenture	Apoio	<ul style="list-style-type: none"> • Cota: \$ 350 mil/ano 	<ul style="list-style-type: none"> • PJ
	Naming Rights	<ul style="list-style-type: none"> • Contrato: \$ 4 milhões/ano 	<ul style="list-style-type: none"> • PJ

Fonte: Anexo IV

Os produtos descritos no quadro 2 serviram como base para a projeção de demanda, receitas e custos operacionais associadas a eles. Além das receitas e despesas operacionais, também foi considerado no cálculo do fluxo de caixa: o chamado *CAPEX*, ou *Capital Expenditure* (o montante de investimentos realizados em equipamentos e instalações de forma a manter a produção de um produto ou a prestação de um serviço, ou para manter em funcionamento um negócio ou um determinado sistema); o investimento inicial para instalação da operação (cerca de R\$25mi); custos relacionados às cartas de fianças exigidas como garantia pelo financiador da obra e pelo edital de concessão (cerca de R\$ 5,77 MM no primeiro ano de obra e R\$ 10,77 MM no segundo); custos referentes à outras garantias exigidas pelo financiador da obra, como contratação de entidade verificadora de qualidade ambiental.

Dessa forma, o plano de negócios conclui que o Complexo do Mineirão teria a capacidade de gerar uma margem de lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização (EBTIDA) de 68% e de fluxo de caixa de 58% (após a maturidade da concessão, prevista para o ano posterior à Copa do Mundo FIFA 2014). Além disso, foi realizada a projeção de receitas por natureza, de forma a demonstrar o impacto de cada área na receita total do empreendimento e na remuneração do parceiro privado.

Aqui, entende-se receita bruta como as receitas livres da incidência de impostos, como PIS-COFINS e ISS.

Como mencionado, o fluxo de caixa do empreendimento não é totalmente destinado à concessionária. Parte das receitas é destinada aos produtores de conteúdo dos eventos, por exemplo. Assim, foi considerada uma margem média aproximada de 50%, refletindo um cenário possível resultante de negociações com os fornecedores de conteúdo, como clubes, promotores de eventos e outros. As condições que foram consideradas, levando em conta os acordos comerciais entre ADEMG e seus fornecedores de conteúdo até então, eram⁴:

- Para eventos de futebol: fornecedor de conteúdo arcaria com os custos de quadro móvel (estádio e federação) e teria direito à comercialização dos ingressos regulares (arcando com as despesas de vendas), aproximadamente, 54 mil assentos, à uma participação de 5% das receitas de bares e restaurantes e à receita advinda dos ingressos do memorial (estes independente da realização de jogos).
- Para eventos de “não-futebol”: fornecedor de conteúdo arcaria com o custo de aluguel do estádio e tinha direito à comercialização dos ingressos regulares e áreas VIP (arcando com as despesas de vendas). A concessionária mantém o direito de exploração comercial (lojas, memorial, bares e restaurantes e estacionamento).

A tabela 3 mostra o fluxo de caixa operacional (sem investimentos) previsto para o Complexo e para a concessionária.

Tabela 3 – Fluxo de Caixa Projetado para o Mineirão e para a Concessionária

R\$ MIL	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2037
RECEITA BRUTA	75.986	74.065	93.504	94.784	95.789	96.722	96.723	96.723
Receita Líquida	66.132	64.456	81.358	82.456	83.318	84.117	84.118	84.118
Fluxo de Caixa Mineirão	38.253	36.963	46.829	47.440	41.375	46.666	46.670	40.170
% Receita Líquida	58%	57%	58%	58%	50%	55%	55%	48%
Fluxo de Caixa	14.796	14.714	23.408	24.257	18.375	25.594	25.597	19.121
% Fluxo do Mineirão	39%	40%	50%	51%	44%	55%	55%	48%

Fonte: elaboração própria com base em dados contidos no Anexo IV

⁴ O plano de negócios apresentado pela Minas Arena na ocasião da assinatura do contrato mantém essas premissas para as projeções realizadas.

3.3.1 Receitas

A projeção de receitas por natureza assumiu a seguinte configuração:

A. Ingressos de futebol: receitas formadas pela venda de ingressos para as partidas de futebol realizadas no Complexo.

As receitas entendidas como ingresso correspondem aos cerca de 54 mil assentos localizados nos anéis superior e inferior do estádio. Com o rebaixamento de 3,5 m do gramado, a atual geral será expandida e convertida em uma arquibancada com cadeiras padrão. A média de público adotada tem como principal base os jogos realizados no Mineirão pelo Clube Atlético Mineiro e pelo Cruzeiro Esporte Clube, considerando os anos de 2004 a 2009. O cálculo de receita é realizado em cima da média de jogos por ano, da média de jogo, valor do ticket médio do ingresso, taxa da federação, público projetado e público das cadeiras VIP.

O documento destaca que a média de público por partida no Mineirão aumentou em 30% entre 2005 e 2009 e o número de jogos considerados de grande público também aumentou de 9 para 20 no mesmo período, segundo dados da CBF e ADEMG. O Plano de Negócios argumenta que essa projeção é bastante conservadora, segundo informações oferecidas pela ADEMG e em pesquisas realizadas pós-Copa do Mundo de 2006, na Alemanha, onde se verificou aumentos na média de público próximos a 65%, de acordo com pesquisas realizadas pelo *DFL Deutsche Fussball Liga GmbH*.

B. Área VIP: a receita com Áreas VIP é obtida pela soma das receitas de seus produtos: Camarotes e Cadeiras VIP.

- i. Camarotes: o cálculo da receita proveniente dos camarotes considera a quantidade de camarotes disponíveis, o preço de locação, taxa de ocupação geral, e a taxa da federação. A receita bruta total do com esse setor é resultado da soma das receitas de cada tipo de camarote.

Os valores de comercialização foram projetados com base na tabela de preços de outros estádios brasileiros que oferecem este tipo de produto, como o Beira Rio (RS), Morumbi (SP) e Maracanã (RJ). Com base nestas informações, foi considerada uma taxa de ocupação de 70% para os camarotes, assim como para a definição dos preços de locação dos camarotes.

- ii. Cadeiras VIP: possuem uma única configuração de preço. A projeção de receita considera a quantidade de cadeiras disponíveis, a taxa de ocupação de cadeiras VIP, o preço de locação e a taxa da federação.

O projeto arquitetônico do complexo considera cerca de 7 mil cadeiras VIP no anel intermediário. A taxa de ocupação de cadeiras VIP (Tov) considerada para cálculo da receita esperada é equivalente a 70% no ano de 2013, 80% em 2014 e 90% no de 2015, mantendo essa taxa até 2037, baseando-se na média de ocupação de outros estádios do Brasil. A pesquisa de mercado mencionada, contida no anexo III, apontou um preço médio de R\$ 50,0 por jogo considerando os segmentos seletivo e personalizado.

C. Exploração Comercial: receitas provenientes da locação de áreas diferenciadas do estádio. Para a projeção de receita foram considerados: Galeria de Lojas, Restaurantes, Bar Área VIP (Camarotes e Cadeiras), Bar Área Padrão (demais setores), Estacionamento (Dia de Jogo, Dias sem Jogo, Dias de Eventos e Feira de Automóveis) e Memorial do esporte (Aluguel e Ingressos);

- i. Galeria de Lojas: o valor de aluguel das lojas foi definido com base nos aluguéis de outros shoppings centers de Belo Horizonte, especificamente, BH Shopping, Minas Shopping, Cidade e Pampulha Mall. Partiu-se da premissa de que haverá um crescimento da taxa de ocupação do shopping center no Complexo do Mineirão que inicia em 70% em 2013 passando para 80% em 2014 e 90% de 2015 a 2037.
- ii. Restaurantes: a receita proveniente da exploração comercial dos restaurantes foi obtida pela mesma metodologia de cálculo do shopping center, considerando a área, o valor do m² por mês e a taxa de ocupação.

O projeto arquitetônico prevê a construção de dois restaurantes no Complexo do Mineirão. A projeção de receita levou em consideração a abertura destes restaurantes junto com o início da operação, de forma que sua taxa de ocupação seria de 100% já em 2013. Conforme o documento, o preço do aluguel também se baseou nos valores encontrados nos shopping centers, ajustado a um aumento devido à “maior atratividade dos restaurantes para a região e a localização privilegiada dos restaurantes no estádio futuro em que terão vista panorâmica para o

campo de futebol”. Isso se daria devido à presença de grandes organizações como Usiminas, FEMSA (Coca-Cola) e a Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG), de forma que cerca de 30 mil pessoas entre alunos e servidores que demandavam locais de alimentação. A pesquisa de mercado também demonstrou grande aceitação pelo público à existência de restaurantes no Complexo do Mineirão, além dos bares convencionais.

- iii. Bar da Área VIP (camarotes e cadeiras): considerou a receita do operador de camarote, a taxa de operações para o estádio, o público do camarote por ano, o ticket médio do buffet do camarote, o público das cadeiras por ano, o consumo médio das cadeiras e o percentual de público consumidor das cadeiras. No caso, a taxa de operação corresponde ao valor que a concessionária irá cobrar pela cessão da exploração do espaço a terceiros.

Os valores adotados como referência para a taxa de operações, o ticket médio do buffet, do consumo médio do público das cadeiras VIP, o percentual do público consumidor dos bares da área VIP foram explicados no anexo III.

- iv. Bar Área Padrão: o valor do consumo médio da Área Padrão foi estipulado com base nos gastos atuais dos Perfis Convencional e Seletivo da pesquisa de mercado. Em geral, o público consumidor foi definido em 90% do público total da Área Padrão, também de acordo com a pesquisa quantitativa para estes perfis.

Cerca de 90% dos entrevistados informaram que consomem alimentos em sua ida ao jogo de futebol. Considerou-se um aumento de receita nos quatro primeiros anos, com 5% de aumento médio, e nos anos seguintes o percentual de aumento considerado foi 0%. Por fim, considerou-se também a incorporação dos gastos atuais do público fora do Complexo para dentro do Complexo.

- v. Estacionamento: aqui, considerou-se separadamente o estacionamento em dia de jogos e o estacionamento em dia sem jogos (que inclui os dias de outros eventos). Conforme os acordos estabelecidos pela ADEMG até o momento, a receita de estacionamento em dia de jogo é de direito dos times organizadores do evento.

Para projeção do preço do estacionamento, considerou-se os gastos atuais com transporte do segmento Seletivo, de acordo com a pesquisa quantitativa exposta no anexo III, item C. Em dias de jogo, considerou-se ainda como premissa o

percentual médio de ocupação de vagas em dia de jogo de 73% no ano de 2013, 75% em 2014, 80% em 2015, 85% em 2016 e 90% de 2017 em diante. Conforme a faixa praticada atualmente entre os clubes e operadores de estacionamento em dias de jogos, o valor da taxa de operações é de 65%.

Já em dias de não jogo, a taxa de operação considerada para o Complexo foi de 15%, conforme valores adotados em outros projetos do Estado de Minas Gerais. A receita do operador do estacionamento foi definida de acordo com valores de receitas auferidas em estacionamentos de shoppings centers de Belo Horizonte dado as similaridades operacionais, pois, de acordo com o projeto, além de galeria de lojas, o Complexo do Mineirão também contaria com restaurantes e centros culturais, tais como o Memorial do Esporte. Ao contrário do esperado em dia de jogos, a projeção de receita com estacionamento em dia sem jogos se manteria constante todos os anos, já que não havia um percentual médio de ocupação de vagas no momento do cálculo.

- vi. Memorial do Esporte: a receita proveniente do Memorial se divide em aluguel e ingressos. Foi estimado um público médio de 80 mil pessoas por ano, devido ao fator “novidade” e a ordem de grandeza da taxa de visitação atual. A projeção para esta receita levou em consideração o crescimento do público frequentador do memorial do esporte na ordem em 12% no ano de 2013, 6% em 2014, 3% em 2015 e, a partir de 2016, 0% de crescimento.

D. Exploração Imobiliária: receitas advindas de aluguel de espaços disponíveis no Mineirão para a realização de eventos. Diferente da Exploração Comercial, os contratos seriam de curto prazo, para fins como shows, festas, entre outros. Foram considerados como espaço a esplanada em torno do estádio onde se vislumbra o aluguel de duas grandes áreas para montagem de palco; aluguel da própria área do estádio, contemplando os setores existentes e o campo, para realização de shows e eventos de maior público. A receita final do Complexo com a exploração imobiliária é dada somando-se as receitas dos produtos: Aluguel do Estádio e Esplanada.

1. Aluguel do Estádio: baseado nos valores praticados pelo Mineirão atual e outros estádios no Brasil como Arena da Baixada, Beira Rio, Olímpico entre outros. Neste caso, a

previsão está ancorada em um número constante de eventos, mantendo-se constante, portanto, a projeção de receita.

2. Explanada: A projeção de receita para a Esplanada considera que haverá um aumento de eventos por mês (Em) equivalente a 0,50 no ano de 2013; 1,00 em 2014; 1,50 em 2015; 2,00 em 2016; 2,50 em 2017 e 3,00 de 2018 em diante, de acordo com as pesquisas de mercado.

E. Publicidade e Patrocínio: trata-se de receitas advindas da exploração de produtos de propriedade comercial, como cotas de patrocínio, de apoio e *naming rights* (direito de dar nome a um empreendimento ou espaço físico). Os contratos de Publicidade & Patrocínio incluiriam a disponibilização de mídia e exposição de marca nos camarotes e no centro de convenções, sendo passível a celebração de contratos de exclusividade de marcas.

A receita final do Complexo com Publicidade & Patrocínio também é gerada pela soma das receitas dos seus produtos: Naming Rights, Cotas de Patrocínio e Cotas de Apoio. Destaca-se que estes produtos não incluem a comercialização de placas de publicidade localizadas no campo em dias de jogo de futebol. Os valores considerados foram definidos tomando-se como referência os valores praticados na cidade de São Paulo e, posteriormente, aplicando-se um fator redutor de 30% para definir os valores de Belo Horizonte.

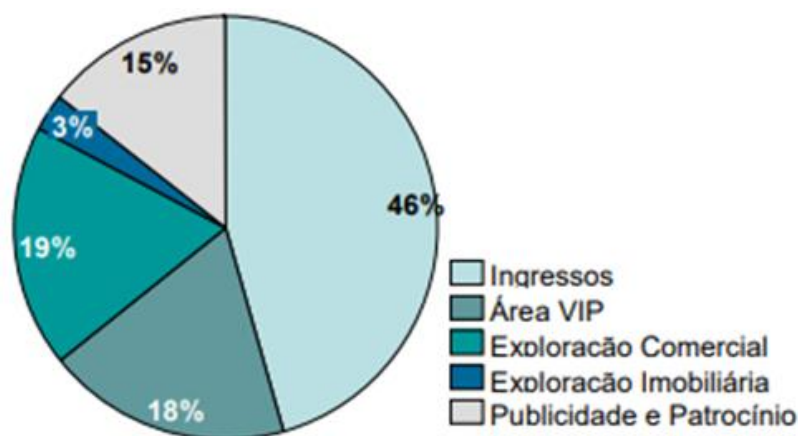
1. *naming rights*: tem como referência benchmarks realizados em outras arenas do mundo, e entrevistas com empresas do Brasil interessadas na projeção da marca., e seria similar à obtida por outras casas de eventos culturais e esportivos de Belo Horizonte como Chevrolet Hall, por Arenas Esportivas como o Morumbi. O valor de *naming rights* se manteve o mesmo para toda a projeção.
2. Cotas de Patrocínio: foram estimadas através de um estudo de mercado com outras área esportivas de São Paulo, tendo o resultado sido adaptado para a cidade de Belo Horizonte de acordo com a variação relativa de PIB.

Esta receita também foi constante em toda a projeção, pressupondo que as variáveis se manteriam constantes.

3. Cotas de Apoio: assim como as cotas de patrocínio, foram estimadas através de um estudo de mercado com outras áreas de São Paulo e o resultado adaptado para a cidade de Belo Horizonte de acordo com a variação relativa de PIB (Produto Interno Bruto); igualmente, a projeção também se manteve constante.

A fórmula utilizada em cada natureza de receita e a metodologia de cálculo está descrita mais detalhadamente no Anexo IV do edital de licitação. Como mostra o gráfico 2, a receita de ingressos é a principal fonte de receitas do Mineirão, embora seja ainda a fonte mais sujeita ao compartilhamento com os fornecedores de conteúdo. Em seguida, a Área VIP e a exploração comercial são fontes mais expressivas, acumulando juntas 37% das receitas do Complexo.

Gráfico 2 – Divisão das Receitas do Complexo do Mineirão



Fonte: Anexo IV

3.3.2 Despesas

Para realizar projeção de despesas para o Complexo do Mineirão, estas foram classificadas em Despesas Indiretas e Diretas. As Despesas Indiretas incluem aquelas com Pessoal, Manutenção, Despesas Gerais, Seguro Patrimonial e Depreciação. As Despesas Diretas são aquelas relativas a Ingressos, Área VIP, Exploração Comercial, Exploração Imobiliária e Publicidade e Patrocínio. Cada uma

destas despesas, juntamente com suas projeções a partir de 2013, estão descritas a seguir.

A. Despesas Indiretas:

- i. **Pessoal:** a despesa com pessoal pode ser calculada considerando-se o número de funcionários, o salário anual médio e o crescimento do salário. Foi utilizado como referência os dados disponibilizados pela administração do Estádio da Arena da Baixada, pelo Clube Atlético Paranaense e análise Accenture de melhores práticas de mercado para definir o número de funcionários necessários. Não havendo alteração no quadro de funcionários, nem no salário médio considerado, a projeção da despesa com pessoal foi mantida constante de 2013 a 2037.
- ii. **Manutenção das Áreas Externas:** para o cálculo desta despesa, foi considerada a manutenção e limpeza das áreas externas do estádio, incluindo a passarela, e o custo por metro quadrado foi baseado em benchmarks da Accenture. Levando-se em consideração que não haveria alteração nas variáveis, esta despesa se manteria constante ao longo dos anos.
- iii. **Despesas Gerais:** buscam cobrir os gastos com materiais de escritório, custos de revista e demais custos extraordinários. São calculadas como um percentual incidente sobre a receita líquida de todas as receitas associadas ao Complexo do Mineirão. Apesar de se manter constante, supôs-se que a receita líquida cresceria nos sete primeiros anos, se mantendo constante nos anos subsequentes. Assim, a projeção de despesas também seria crescente nos sete primeiros anos e constante nos demais.
- iv. **Seguro Patrimonial das Áreas Externas:** calculada como um percentual sobre os investimentos feitos na construção do Complexo, relacionado à área externa do estádio, incluindo sua Passarela, com área total equivalente a 22.591 m². A projeção desta despesa se manteve constante, porque ambas as variáveis envolvidas se mantêm ao longo do tempo.
- v. **Garantia de Execução:** os custos com garantias de execução foram estimados segunda a contratação de um seguro garantia ou carta fiança visando a garantia de execução do contrato de Gestão Compartilhada. As despesas com garantia de execução representam 1% do valor da Carta de

Fiança Anual necessária, conforme estimativa do valor total de contrato e cláusula de garantia de execução.

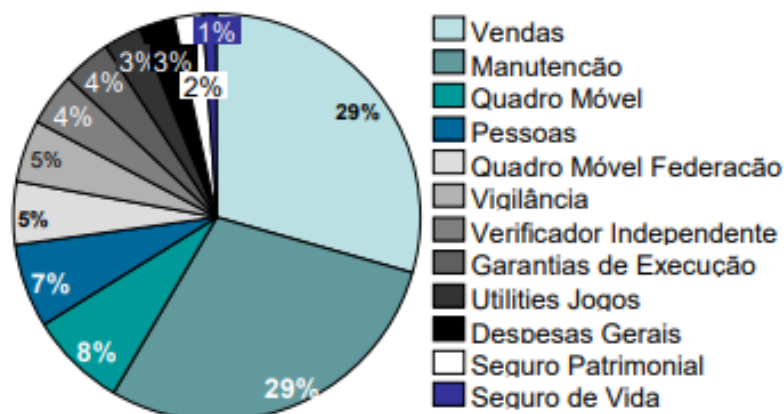
- vi. Verificador Independente: conforme mencionado, realiza a auditoria do processo de remuneração e análise de desempenho da concessionária, responsável pelo custeio. O valor estimado foi de 5ftes a custo de R\$ 110,00 por hora.

B. Despesas Diretas:

- i. Ingressos: a despesa total com Ingressos foi obtida pela soma das seguintes despesas: Quadro Móvel; Seguro de Vida; Vendas; Quadro Móvel da Federação; Depreciação, *Utilities* dos Jogos, Seguro Patrimonial, Manutenção e Vigilância (essas rateadas entre os produtos Ingressos e Áreas VIP, cálculo que levou em consideração também a Média de Público (Mp)).
- ii. Área VIP: muito similar ao de Ingressos, sendo calculado através da soma das mesmas despesas. Como anteriormente mencionado na descrição do produto Ingressos, as despesas Depreciação, *Utilities* dos jogos, Seguro Patrimonial, Manutenção e Vigilância são rateadas entre eles. No entanto, para este produto, a base de cálculo da média de público (Mp) está relacionada com a Taxa de Ocupação dos Camarotes e das Cadeiras.
- iii. Exploração Comercial: para se obter a despesa final de Exploração Comercial, é necessário somar as despesas com Manutenção, Vendas, Seguro Patrimonial, Depreciação e Vigilância.
- iv. Exploração Imobiliária: o cálculo se assemelha ao de Exploração Comercial, devendo-se somar as despesas com Manutenção, Vendas, Seguro Patrimonial, Depreciação e Vigilância.
- v. Publicidade e Patrocínio: equivale às despesas com Vendas de Publicidade e Patrocínio.

Assim, o impacto de cada fonte no total das despesas projetadas para o Complexo do Mineirão pode ser observado no gráfico 3. As despesas com vendas e manutenção representam 58% das despesas operacionais.

Gráfico 3 – Divisão das Despesas do Complexo do Mineirão



Fonte: Anexo IV

3.4 Sistema de Mensuração de Desempenho

O desempenho financeiro, gerencial, operacional e legal da concessionária é realizado através do Índice de Desempenho, descrito no Anexo VI. Trata-se de uma nota, quantificada de acordo com as avaliações determinadas nesse documento, referentes aos principais tópicos da operação do Complexo do Mineirão. A nota atribuída ao Índice de Desempenho impacta na remuneração da concessionária, conforme será detalhado posteriormente.

O Índice de Desempenho (ID) é formado por outros quatro índices, que mensuram os principais tópicos da operação do Complexo. São eles o Índice de Qualidade (IQ), o Índice de Disponibilidade (IDI), o Índice de Conformidade (IC) e o Índice Financeiro (IF). Conforme o anexo VI, cabe à Concessionária realizar o cálculo dos índices, fornecendo um número situado entre 0 e 1, que possibilitam obter o ID.

Trimestralmente, a concessionária deve elaborar o Relatório de Desempenho, contendo as atualizações periódicas previstas para cada indicador de desempenho. Tal relatório, bem como todas as informações nele contidas, devem passar pelo crivo do Verificador Independente, responsável por atestar a veracidade das informações através da análise da documentação da concessionária, e de visitas esporádicas para verificação dos critérios de disponibilidade. Também deve contratar um instituto de pesquisa para medir os indicadores de qualidade (IQ).

O Índice de Desempenho é calculado de acordo com a seguinte fórmula:

$$ID = (IC) * (IF) * [0,6 * (IQ) + 0,4 * (IDI)]$$

Assim, cada índice é descrito a seguir:

- **Índice de Qualidade (IQ):** foi pensado para retratar a satisfação das partes interessadas com a qualidade do Complexo. Considerou-se como partes interessadas o público formado pelas pessoas físicas usuárias, as pessoas jurídicas consideradas como clientes da concessionária, os clubes, as federações de futebol e a imprensa. Para cada um desses atores, foram definidos parâmetros específicos para avaliação do grau de satisfação. Assim, o Verificador Independente contrata uma empresa especializada, com a necessária aprovação do poder concedente, para realizar uma pesquisa de mercado com as partes interessadas e definir a Nota de Satisfação de cada parte (que varia entre 1 e 5).

O IQ é calculado através da média ponderada das Notas de Satisfação, cujos pesos estão descritos no contrato. Notas de Satisfação 1 e 2 geram um IQ=0; Notas de Satisfação entre 2 e 4 geram um IQ= 0,5, enquanto Notas de Satisfação acima de 4 geram IQ=1.

- **Índice de disponibilidade (IDI):** foi elaborado para retratar a disponibilidade do Complexo do Mineirão para realização de jogos e eventos em relação a cinco setores: áreas técnicas; área VIP; área padrão; estruturas gerais; e entorno do Mineirão (estádio). Para a avaliação de disponibilidade foram definidos itens específicos que devem ter a sua disponibilidade mensurada, de cada setor gera uma nota entre 1 e 5.

A Nota de Adequação Final (NAF) é obtida através da média ponderada da nota de cada item (que também varia entre 1 e 5). Para notas menores que 1, IDI=0; para notas entre 1 e 2, IDI=0,3; para notas entre 2 e 3, IDI=0,5; para notas entre 3 e 4, IDI=0,8; por fim, para notas maiores que 4, IDI=1.

- **Índice de conformidade (IC):** foi elaborado para retratar a conformidade do espaço, obtidos através de três indicadores que têm relação com Normas de Segurança (CN), Conformidade Ambiental (CA) e Conformidade de Relatórios (CR). O valor de cada indicador é obtido através da nota de todos os itens que o compõem, gerando notas 0 ou 1; em seguida, esses valores são multiplicados, para se obter a nota do IC. Assim, caso um dos três indicadores obtenha nota 0, o valor final do IC também será 0 - por isso, o atendimento do Índice de Conformidade, e

necessariamente de cada um dos seus itens, é crítico para o desempenho da concessionária.

- **índice financeiro (IF):** foi elaborado para avaliar o desempenho financeiro da concessionária, medindo sua eficiência através da relação entre a Margem Operacional (MO) (encontrada ao subtrair os custos e despesas operacionais da receita bruta obtida pela concessionária) e a Margem Operacional Esperada (equivalente a uma porcentagem da Receita Bruta apurada pela concessionária no período de medição do indicador, que seria alcançada caso esta mantenha um eficiência operacional semelhante à esperada no plano de negócios).

O Índice Financeiro corresponde à média das relações entre MO e ME, verificadas mensalmente e acumuladas nos últimos 24 meses do período em questão, e varia entre 0 e 1. Se o cálculo gerar um número maior ou igual a 1, então $IF=1$, e a empresa terá ultrapassado, ou ao menos atingido, a margem esperada. Se o cálculo resultar em número menor do que 1, IF será igual ao valor exato da aplicação da fórmula (entre 0 e 1), e a concessionária terá tido um desempenho inferior ao previsto contratualmente no último ano do período de medição.

Para que a estrutura de incentivos seja efetiva, o processo de acompanhamento da PPP é extremamente relevante para ambas as partes, zelando pela manutenção dos parâmetros de qualidade estabelecidos para a concessão através do Sistema de Mensuração de Desempenho. É parte indissociável da gestão de riscos, uma vez que a verificação periódica garante - em certa medida - que as partes não se desviarão do comportamento cooperativo. Para realizar esse acompanhamento, o contrato prevê a contratação de um Verificador Independente, isto é, uma empresa responsável pela verificação dos resultados.

Dentre as grandes vantagens da contratação de um Verificador estão a gama de qualidades técnicas que muitas vezes o poder concedente não possui (se tratando de empresa com , a imparcialidade (uma vez que a empresa que não tem interesses diretos nos resultados, possibilitando uma atuação isenta) e a transparência que confere à tomada de decisões (que passam a ser embasadas nos estudos realizados), além da confiabilidade advinda da contratação via processo licitatório (OLIVEIRA e PAIVA, 2013, p.8). Os relatórios do Verificador Independente fornecem dados confiáveis sobre os resultados financeiros, o cumprimento dos critérios estabelecidos e os valores do Indicador de Desempenho

3.5 Remuneração da Concessionária e Mecanismos de Pagamento

Conforme os documentos demonstram muitas vezes, o modelo de remuneração da concessionária e seus consequentes mecanismos de pagamento foram pensados levando em conta o elevado volume de investimento e as particularidades do projeto, como a necessidade de adequação do estádio para a Copa do Mundo de 2014. Outros fatores que influenciaram diretamente a elaboração desse esquema foram a disponibilidade de uma linha de crédito oferecida pelo BNDES com condições especiais para a Copa e a demanda incerta pela utilização do equipamento.

Entre outras diretrizes que nortearam seu desenvolvimento, conforme indicado no apêndice do anexo V, estão a obtenção de melhores resultados para o Governo, o assegurado retorno sobre o investimento (CAPEX), a financiabilidade do projeto; a mitigação dos riscos de demanda associados aos eventos esportivos, sumariamente o futebol; o incentivo à eficiência operacional e comercial do concessionário e o aumento da competição no leilão, parte integrante do processo de concessão.

Assim, foi definido que a remuneração pela execução do objeto aconteceria durante o período de concessão, através de uma remuneração composta pelas parcelas pecuniárias mensais (relativas aos meses 1 a 12 do ano de operação do Complexo do Mineirão, calculadas e devidas mensalmente) e a parcela de ajuste sazonal anual, calculada e paga anualmente, que serão detalhadas melhor a seguir.

3.5.1 Parcela Pecuniária Mensal (PM)

A parcela pecuniária mensal (**PM**) equivale à soma da parcela limitada (**Pa**) e da complementar (**Pb**) multiplicada pelo fator **i**, correspondente ao desempenho da concessionária. A concessionária tem total liberdade para definir sua própria estrutura de capital, no entanto, este fato não alterará o formato e as fórmulas do modelo de remuneração definido no Anexo V - Remuneração e Mecanismos de Pagamento da Concessionária deste edital. O cálculo foi realizado através da fórmula:

$$PM = Pa + (Pb * i)$$

Em que:

- **PM:** parcela pecuniária mensal;

- **Pa:** parcela limitada, equivalente à remuneração pelos investimentos realizados pela concessionária;
- **Pb:** parcela complementar, equivalente à remuneração pela execução do objeto e pela parte dos investimentos realizados pela concessionária que excedam o montante estabelecido na parcela limitada;
- **i:** fator multiplicador da parcela complementar atribuído ao desempenho da concessionária;

A parcela pecuniária mensal não pode ultrapassar o valor de $Pa + V$ (valor indicado na proposta comercial da vencedora da licitação). Para facilitar a compreensão do cada fator será tratado de forma separada.

a. Parcela limitada (Pa)

A parcela limitada tem por objetivo o serviço da dívida estimada no Plano de Negócios referencial. Deverá ser paga ao longo de 10 anos, cujo valor mensal é fixado pelo edital, no anexo V, e corresponde a amortização e aos juros relativos a cada um dos 120 meses, multiplicada pelo fator 1,127, que se refere ao impacto tributário estimado da concessionária gerado pelo pagamento da parcela limitada. O fator multiplicador só terá seu valor alterado na hipótese de reequilíbrio econômico-financeiro, conforme estabelecido na cláusula 27.3 “a” do contrato.

Os valores foram calculados com a premissa de utilização da linha de crédito de R\$400 milhões oferecida pelo BNDES, como dito anteriormente, e com base nos critérios estabelecidos pelo banco. Embora a concessionária tivesse liberdade para buscar outras fontes de financiamento, com diferentes valores ou encargos, esse fato não alteraria o valor pré-definido da parcela limitada. Sendo assim, a **Pa** deve remunerar R\$400 milhões de reais, à taxa de 8,3% ao ano, durante os 120 meses (contando com 2 anos de carência), começando a partir do 1º mês de operação do estádio, condicionado ao cumprimento do contrato.

Algumas vantagens obtidas a partir dessas parcelas são: melhoria do índice de cobertura da dívida, redução da contraprestação teto de referência (não havendo arbitragem sobre recursos do BNDES) e segurança de retorno mínimo sobre grande parte do investimento realizado pela empresa. A tabela será atualizada no início da exploração comercial e a cada 12 (doze) meses, a partir da aplicação de juros sobre o saldo devedor, de acordo com a variação da soma da taxa TJLP e 2,3%.

b. Parcela complementar (Pb)

O objetivo da parcela complementar é remunerar o capital adicional investido pela concessionária durante todo o período da concessão (27 anos), tendo seu valor mensal máximo baseado no valor da proposta vencedora da licitação. O pagamento da Pb se iniciou apenas com o começo da exploração comercial do Complexo, isto é, quando a estrutura esteve efetivamente disponível para uso.

O cálculo da parcela complementar considera:

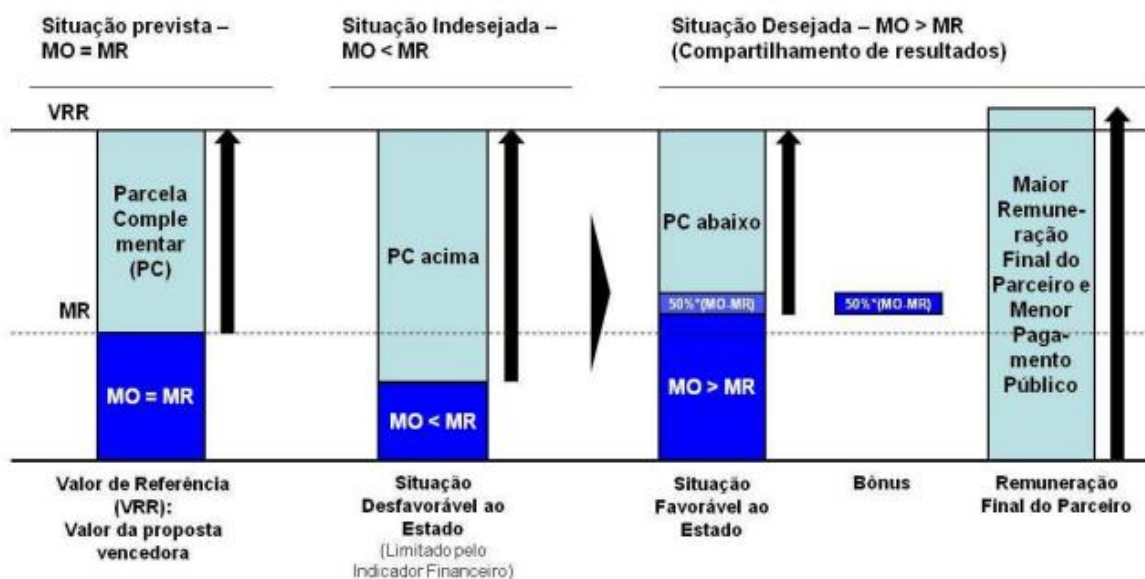
- o valor (**V**) indicado na proposta vencedora, representando a margem operacional *desejada* pela concessionária;
- a margem operacional *realizada* pela concessionária (**MO**), apurada mensalmente;
- a margem operacional *de referência* (**MR**), definida pelo edital e explicitada a seguir;
- o coeficiente de incentivo à concessionária (**Y**).

A margem operacional realizada corresponde ao fluxo de caixa livre gerado pela concessionária, considerando a receita total mensal (proveniente da exploração comercial do complexo) descontados os custos operacionais associados. No caso de outros investimentos realizados pela concessionária além dos previstos pelo edital, o compartilhamento de ganhos com o poder concedente pode ser negociado, conforme cláusula 26.3 do contrato.

A parcela complementar (**Pb**) busca inserir mecanismos de incentivo à competição no processo de licitação (uma vez que a seleção é feita em cima do menor valor de referência (V) para a parcela complementar de contraprestação) e, posteriormente, à ampliação das receitas comerciais que minimizam o pagamento público. A figura 4 mostra a dinâmica para o compartilhamento de resultados entre os parceiros, utilizados no cálculo da parcela complementar.

Figura 4 – Dinâmica para o compartilhamento de resultados

Dinâmica para o compartilhamento de resultados



Fonte: Anexo V

A proposta vencedora teve (**V**) definido em R\$3,7 milhões. Como observado na figura 4, é definida um percentual - a margem de referência (**MR**) - sobre a proposta vencedora. Já sobre a margem operacional (**MO**), os critérios são os seguintes:

- a margem operacional (**MO**) negativa não é suportada pelo Governo; nesse caso, o valor da parcela complementar é igual a (**V**);
- a margem operacional (**MO**) positiva da concessionária é integralmente revertida para redução da contraprestação pública, até o limite do valor de **MR** (70%).
- a margem operacional (**MO**) acima do valor de referência (**MO > MR**, ou seja, **MO > 70%**) gera um bônus para a concessionária. Assim, após os dois primeiros anos de operação, o coeficiente de incentivo $Y=50\%$, quando a margem operacional é maior ou igual à margem de referência, e $Y=0$ quando a margem operacional é menor que a margem de referência. Isto significa que metade de todo o excedente é dividido com o poder concedente.

Conforme os critérios acima descritos, as fórmulas de cálculo da parcela complementar - descritas no item 2.10 do Anexo V - Remuneração e Mecanismos de Pagamento da Concessionária - são:

$$\begin{aligned} \text{Se } V < 0 \text{ e } MO \geq 0, Pb &= (V - MO) + MO * Y \\ \text{Se } V \geq 0 \text{ e } MO \geq 0, Pb &= [(V - MO) + (MO - MR) * Y] \end{aligned}$$

Considerando o exposto, o apêndice do anexo V traz que o modelo de cálculo das parcelas de remuneração complementar pode gerar três situações:

1. **MO=MR.** Nesse caso, o governo paga uma parcela baseada na diferença entre o valor **V** e a margem operacional **MO**. É chamada no documento de *situação-base*, em que a totalidade da Margem Operacional até o limite estabelecido pela Margem de Referência é utilizada para reduzir a contraprestação pública.
2. **MO>MR.** Caso supostamente favorável para todos, em que o Governo oferece um bônus de 50% da Margem Operacional que superar a Margem de Referência à concessionária, compartilhando os ganhos extras.
3. **MO<MR.** Nessa situação, o Governo pagaria uma parcela baseada na diferença entre **V** e **MO**, maior que a prevista na *situação-base*. Isto ocorre porque mitigaria, no curto prazo, o risco de demanda da concessionária. Para evitar que esta situação desfavorável ao Governo se prolongue em função de ineficiência operacional, o contrato prevê que:
 - (a) o fator de conversão (i) corresponde aos indicadores de performance, entre eles o indicador de performance financeira, que diz respeito à relação entre a margem operacional **MO** e a margem esperada, que corresponde a 45% da receita bruta realizada. Margens operacionais inferiores a esses 45% fazem o indicador (i) ser menor que 1, o que impacta o Índice de Desempenho (**ID**) final e, por sua vez, reduz o valor da parcela complementar em até 60%;
 - (b) indicadores insatisfatórios recorrentes são motivos para aplicação de multas, conforme previsto no contrato, pressupondo que a margem operacional tem correlação com o atendimento a obrigações mínimas da concessionária;
 - (c) após cinco anos de desempenho financeiro aquém do esperado, o poder concedente pode decretar a caducidade do contrato com a

concessionária, aplicando as indenizações previstas em contrato para o encerramento do vínculo.

Conforme o anexo V, as vantagens potenciais obtidas com a parcela de remuneração complementar são a garantia de atratividade da TIR (Taxa Interna de Retorno) referencial do projeto, a mitigação riscos de demanda (eventos esportivos) com a alocação destes riscos para a parte com melhor capacidade de gestão do mesmo e o incentivo a geração de melhores resultados, compartilhando-os com o Governo.

c. Fator de conversão (i)

A parcela complementar está sujeita ainda à performance dos indicadores de desempenho, descritos na seção anterior, que avaliam três dimensões, sendo elas o nível do serviço prestado, a performance financeira e a conformidade com as normas. Assim, o fator de conformidade (i) converte o Índice de Desempenho (ID) em um fator multiplicador da parcela complementar da remuneração.

Para parcelas complementares mensais (**Pb**) positivas, o fator de conversão poderá ter valores compreendidos entre 0,4, caso o índice de desempenho seja igual a zero, até 1,0 se o índice de desempenho for 1. Assim, é possível reduzir o valor da **Pb** em até 60% em função do desempenho, conforme fórmula abaixo:

$$i = (0,6 * ID + 0,4)$$

Para parcelas complementares mensais (**Pb**) negativas, o fator de conversão pode variar entre 1, se o índice de desempenho for 1, e até 1,6, se o índice de desempenho for 0. Assim, o fator de conversão faz com que o índice de desempenho aumente em até 60% o valor da parcela complementar **Pb**, caso a concessionária tenha um desempenho aquém do desejado pelo contrato. Nesse caso, a concessionária deve pagar ao governo o montante equivalente a **Pb** em reais. O fator de conversão pode ser obtido através da seguinte fórmula:

$$i = (-0,6 * ID + 1,6)$$

3.5.2 Parcela de Ajuste Sazonal (PA)

A parcela de ajuste sazonal anual representa o ajuste da parcela pecuniária mensal, corrigindo os efeitos da sazonalidade ocorridos durante o período de

exercício, ou seja, da exploração comercial do Complexo do Mineirão ao longo de um ano. A parcela pecuniária anual considera os valores acumulados do ano da margem operacional realizada pela Concessionária (**MO**), margem de referência (**MR**), valor da proposta (**V**) e Índice de Desempenho (**ID**). O valor acumulado do índice de desempenho é equivalente à média ponderada dos índices de desempenho obtidos mensalmente pelo valor de Pb apurado em cada mês.

A **PA** é calculada em cima da parcela pecuniária anual (**PMA**) subtraída da soma das parcelas pecuniárias mensais (**PM**), ou seja, do valor pago à Concessionária nos meses 1 a 12 do ano de operação anterior do Complexo do Mineirão. calculada conforme a fórmula abaixo:

$$PA = PMA - \sum_{n=1}^{12} PM_n$$

Onde:

- **PA**: parcela de ajuste sazonal anual
- **PMA**: parcela pecuniária anual, a ser calculada com base na fórmula de cálculo da parcela pecuniária mensal, mas considerando os valores acumulados no ano de MO, V, MR e ID, onde o valor acumulado de ID corresponde à média ponderada dos índices de desempenho apurados mensalmente pelo valor de Pb apurado em cada mês.
- **PMn**: parcela pecuniária mensal, paga à concessionária nos meses 1 a 12 do ano de exploração comercial anterior, explicitada no último item.

Caso a parcela de ajuste anual seja negativa, cabe à concessionária fazer o pagamento do valor correspondente ao poder concedente, podendo optar pela redução da remuneração devida pelo governo no mês subsequente. Caso a concessionária tenha direito à parcela de ajuste sazonal anual, ela será paga pelo poder concedente uma vez por ano, devendo constar na fatura do mês de março, para pagamento no mês subsequente.

3.6 Responsabilidades das Partes

A cláusula 12ª do Contrato de Concessão traz a obrigação geral a ambas as partes de comprometerem-se reciprocamente a cooperar e a prestar o auxílio necessário ao bom desenvolvimento das atividades referentes à concessão

administrativa. Além disso, estabelece obrigações específicas à concessionária e ao poder concedente, que serão tratadas nesta seção.

3.6.1 Concessionária

A definição de obrigações para a concessionária parte da premissa de que esta está sempre vinculada ao disposto em contrato, bem como o edital de licitação, os anexos e suas propostas técnica e comercial, que são parte integrante e indissociável do contrato, além da legislação e regulamentação brasileira e, evidentemente, a execução do objeto da concessão. De forma geral, a concessionária assume a responsabilidade de reformar, renovar, adequar e operar o Complexo. As responsabilidades foram divididas em cinco grupos, sendo eles Bens da Concessão, Gestão e Operação do Complexo, Informação e Fiscalização, Custos e Riscos e Garantias. Destaca-se que as determinações podem referenciar mais de um aspecto, de forma que essa divisão tem como propósito unicamente facilitar a compreensão e análise posterior.

A. Bens da Concessão

O contrato determina inicialmente o cumprimento das disposições dos Projetos Arquitetônicos e de Engenharia, mencionados anteriormente, que estabelecem as obras e intervenções que deveriam ser realizadas no Complexo do Mineirão, bem como desfazê-las no caso de desacordo com o estabelecido, além de outras disposições relacionadas a exigências técnicas, como o preenchimento do diário de obras e a apresentação do *as built* ao final da obra. Entre as obrigações da concessionária está manter e conservar todos os bens, instalações e equipamentos empregados na concessão em perfeito estado, promovendo os reparos e modernizações necessários, além de manter em dia o inventário e o registro desses bens.

Cabe lembrar que o Projeto Arquitetônico foi proposto pelo estado através do edital de licitação. À concessionária também era permitido propor alterações na execução, desde que aprovadas pelo poder concedente. Em vistas da Copa do Mundo de 2014, a concessionária também estava obrigada a executar as alterações nos Projetos Arquitetônicos e de Engenharia, que poderiam ser atualizados caso os requisitos da FIFA fossem alterados. Ademais, qualquer alienação ou

aquisição de bens que a concessionária pretenda realizar nos últimos cinco anos antes do prazo final da concessão deve ser prévia e expressamente autorizada pelo poder concedente.

B. Gestão e Operação do Complexo

É exigido que o consórcio vencedor se estruture na forma de sociedade de propósito específico (SPE), restringindo sua atividade ao cumprimento e execução do objeto do contrato. Sobre a gestão e operação do complexo, a concessionária se responsabiliza pelo cumprimento do modelo de governança (anexo III) e por manter o Complexo em adequadas condições de funcionamento durante a vigência do contrato, bem como os serviços necessários ao atendimento pleno dos critérios e mecanismos previstos, sempre operando a infraestrutura em conformidade com o sistema de mensuração de desempenho (anexo VI) e mantendo todas as condições de habilitação e qualificação exigidas nos termos do edital. À vencedora da licitação cabe ainda o cumprimento de todas as normas e exigências legais relativas ao licenciamento ambiental e tombamento do Complexo do Mineirão, cabendo a ela obter aprovações necessárias nos órgãos competentes para as obras e atividades de manutenção, caso necessário. É necessária expressa autorização do concedente para a realização de qualquer ação que possa impedir ou dificultar a obtenção de licenças, alvarás e outras autorizações relacionadas, bem como de qualquer ação que possa interferir na utilização do Complexo pelos clubes de futebol e federações.

Cabe à concessionária manter postura e responsabilidade perante a sociedade mineira, os clubes, as federações e o poder concedente. Para isso, assume também a responsabilidade de reservar vagas aos presos, egressos, cumpridores de penas e medidas alternativas e adolescentes em conflito com a lei, conforme disposto em contrato. É encargo da concessionária adotar as providências necessárias para garantir aos usuários adequadas condições de acesso, circulação e segurança nas dependências do Complexo, realizando a provisão e controle do acesso ao estádio, além de supervisionar atividades como provimento de roupas, materiais esportivos, bebidas e outros artigos, além daquelas promovidas por outros fornecedores de conteúdo (artistas, produtores e esportistas) dentro das dependências do Complexo, prezando pela segurança e conforto dos usuários.

É responsável ainda por disponibilizar o espaço para a realização de eventos pelo poder concedente, nos moldes citados no contrato, e garantir direitos

isonômicos aos eventuais interessados, inclusive clubes de futebol, relativamente às oportunidades de uso da infraestrutura e do espaço publicitário que será explorado pela concessionária. Ademais, concorda em implantar e operar uma ouvidoria, para receber comentários, críticas e reclamações do público, bem como prestar orientações sobre os serviços prestados, e também manter padrões de contabilidade e demonstrações financeiras padronizadas, conforme legislação. Dentre os serviços a serem ofertados pela concessionária, estão incluídos (mas não limitados a) assentos regulares, cadeiras VIP, camarotes, serviços de alimentação, memorial de esporte, lojas, publicidade e propaganda e espaços para realização de eventos. Ainda, o acesso do público à esplanada e ao entorno do Complexo nos dias em que não ocorram eventos deve ser gratuito.

Os serviços prestados devem ser adequados a todos os espectadores, incluindo os portadores de deficiência, que devem ter a sua própria porta de entrada em todas as áreas, inclusive nas áreas VIP e de mídia, além de assentos adaptados e vagas específicas reservadas para idosos e pessoas com deficiência no estacionamento coberto. O Complexo pode ser explorado sob condições comerciais de aluguel de espaço, para eventos culturais e corporativos, além de partidas de futebol, desde que não prejudiquem ou afetem o calendário de jogos de futebol previamente estabelecido para a temporada. Por fim, são fixados alguns encargos que devem ser seguidos pela concessionária, sem prejuízo daqueles que já foram citados ao longo do documento, considerando a realização de um jogo de futebol da Copa do Mundo FIFA ou da Copa das Confederações no Complexo do Mineirão, baseados em recomendações da FIFA, presentes no documento *Football Stadiums Technical Recommendations and Requirements*.

C. Informação e Fiscalização

Como parte da estratégia para induzir a cooperação, o projeto de concessão do Mineirão traz uma série de cláusulas com objetivo de reduzir a assimetria de informação entre o Governo de Minas e a concessionária vencedora da licitação. Para isso, estabelece para a concessionária a obrigação de submeter boa parte de suas decisões à aprovação do poder concedente, como a alteração nos Projetos Arquitetônicos e de Engenharia, a contratação de terceiros e a obrigatoriedade de fornecer ao poder concedente todos os documentos (como planos,

projetos, sistemas, alterações contratuais, programas de informática) que forem necessários para o desempenho de suas funções. Além disso, está obrigada a publicar as demonstrações financeiras anuais em jornais de grande circulação nacional e no Diário Oficial do Estado de Minas Gerais, e manter atualizado um site contendo tais informações e outras de caráter geral que possam ser de interesse dos usuários e da sociedade.

Em função do sistema de mensuração de desempenho sobre o qual se sustenta o mecanismo de remuneração da concessionária, é exigida a implantação de um sistema de informática, além da disponibilização de informações e demais documentos necessários para a atuação do Verificador Independente. A concessionária assume ainda a obrigação de manter o poder concedente informado de todos os detalhes referentes da execução do objeto, respondendo a qualquer consulta por ele formulada no prazo de 05 (cinco) dias úteis e elaborando relatórios técnicos semestrais, e sujeita-se permanentemente à fiscalização do poder concedente, com acesso às obras, aos equipamentos e às instalações atinentes ao objeto do contrato e seus registros contábeis.

São estabelecidas multas a serem pagas pela concessionária no caso de descumprimento de determinações contratuais, como atraso na entrega da obra, notas insatisfatórias na mensuração de desempenho, descumprimento de normas, não entrega de informações, incidentes durante eventos (com destaque para a Copa do Mundo de 2014), e demais casos não previstos no contrato. As determinações que o poder concedente vier a fazer durante o período da concessão devem ser acatadas imediatamente, sem prejuízo dos recursos cabíveis conforme o contrato.

Em até 30 dias contados do encerramento do ano contratual deve ser entregue o relatório anual de conformidade, que contempla a descrição das atividades realizadas, da receita de exploração do Complexo e das demais receitas operacionais percebidas no período, dos investimentos e desembolsos realizados com as obras ou com os serviços, do cumprimento de metas e indicadores de performance, das obras de melhoria, das atividades de manutenção preventiva e emergencial, dos eventuais períodos de interrupção do serviço e suas justificativas, do estado de conservação do Complexo do Mineirão e dos demais dados e informações relevantes. Tal relatório é, como mencionado anteriormente, analisado e conferido pelo Verificador Independente.

D. Custos e Riscos

Ao aceitar o acordo, a concessionária assume também uma série de custos e riscos relativos ao objeto da parceria. Os riscos inerentes à concessão, típicos da exploração econômica, são todos assumidos pelo consórcio, com exceção daqueles expressamente indicados no contrato (como o risco de demanda, mencionado na seção sobre a remuneração da concessionária). Como mencionado na seção relativa ao mecanismo de remuneração, a concessionária deve compartilhar com o governo os ganhos líquidos advindos da operação e das receitas complementares ou acessórias, por meio da concessão de descontos no valor de repasse, ou por meio de pagamentos diretos ao poder concedente, nos moldes descritos na seção 2.4.

O fato de alguma infração ter sido de conhecimento do poder concedente não exime a concessionária do cumprimento de suas obrigações decorrentes do contrato. Os custos relativos à execução da obra e prestação de serviços e atividades referentes ao objeto são de responsabilidade da concessionária, entre eles encargos trabalhistas, previdenciários, fiscais e comerciais decorrentes do contrato. A empresa deve ressarcir os responsáveis pelos estudos e documentos utilizados na elaboração da parceria, no montante de R\$ 6.000.000,00 (seis milhões de reais), até a data da assinatura do contrato, e é responsável pelo custeio do Verificador Independente. É responsável ainda pelos danos que causar ao poder concedente a terceiros relativos à execução do objeto, diretamente ou por seus representantes ou subcontratados, isentando o poder concedente de quaisquer perdas, inclusive de qualquer infração quanto ao direito de uso de materiais ou processos de construção protegidos por marcas ou patentes. Os encargos relacionados às atividades de operação e manutenção do Complexo do Mineirão podem ser agrupados em cinco categorias, sendo elas produtos e serviços, acesso e segurança, operação e manutenção, transparência de informações e responsabilidade social. Caso necessitar, a empresa será responsável pela obtenção, aplicação e gestão dos financiamentos necessários ao normal desenvolvimento da concessão, de modo que sejam cumpridas todas as obrigações assumidas no contrato, cujos termos deverão ser de pleno conhecimento dos financiadores.

E. Garantias

Dentre as tentativas de estabelecer garantias para a execução do objeto pela concessionária, o contrato traz diversas obrigações ao consórcio vencedor, como o valor de R\$ 77.173.924,81, equivalente a 10% do contrato (com objetivo de cobrir os custos e despesas do poder concedente no caso de inadimplemento da concessionária e o pagamento de multas que forem aplicadas em razão do descumprimento de suas obrigações contratuais. Este valor deve ser reajustado periodicamente, bem como a remuneração da concessionária).

A concessionária fica obrigada a contratar e custear, sob responsabilidade exclusiva, um agente de garantia, encarregado da guarda, administração e liquidação dos bens gravados pelo poder concedente, seguindo o previsto no anexo XVI. Além disso, durante todo o prazo de vigência do contrato, a concessionária deverá manter, apólices de seguros necessárias para garantir a efetiva e abrangente cobertura de riscos inerentes ao desenvolvimento de todas as obras, serviços e atividades contempladas no presente contrato e dos seguros exigidos pela legislação aplicável, com empresa seguradora autorizada a funcionar e operar no Brasil e de porte compatível com o objeto segurado. Os seguros devem cobrir ao menos os riscos de obra, operacionais, incêndio raio e explosão de qualquer natureza, equipamentos eletrônicos, roubo e furto, vendaval, tumultos, atos dolosos e danos elétricos.

3.6.2 Poder Concedente

Em sua maioria, as responsabilidades do poder concedente no que diz respeito à concessão administrativa do Complexo do Mineirão estão relacionadas a fiscalização e oferecimento de garantias ao consórcio vencedor da licitação, assim como dos riscos que assume no projeto de parceria público-privada e os custos relacionados a essa atividade.

A. Fiscalização

A fiscalização da execução do objeto, abrangendo todas as obras, serviços e atividades da concessionária, durante todo o prazo do contrato, será executada pelo poder concedente, por meio de atuação própria, do Verificador Independente ou de outros autorizados.

B. Custos e Riscos

Dentre os custos assumidos pelo governo no ato da concessão estão a remuneração da concessionária conforme o estabelecido no contrato através dos anexos referentes ao mecanismo de remuneração e sistema de mensuração de desempenho (seção 2.5), dentro do prazo estipulado. Os riscos envolvem principalmente a garantia de demanda mínima, decorrente desse mecanismo de remuneração.

C. Garantias

Para garantia de adimplemento dos valores devidos pelo governo à concessionária referente à remuneração e valores residuais, o poder concedente constitui penhor sobre bens de sua propriedade. Os bens que asseguram o penhor inicialmente estão descritos na minuta do contrato. Se quaisquer dos bens dados em garantia for objeto de medida judicial ou administrativa, ou ainda, se sofrerem depreciação, deterioração ou desvalorização, o poder concedente se compromete em reforçar, substituir, repor ou complementar a garantia.

3.7 Direitos das Partes

3.7.1 Concessionária

A concessionária faz jus à remuneração pela execução do objeto, nos moldes do contrato, já mencionados anteriormente. A ela é permitido explorar fontes de receitas complementares, acessórias ou de projetos associados nas áreas integrantes da concessão, conforme levantamento topográfico (anexo XI), utilizáveis para a obtenção de qualquer espécie de receita, com exceção da comercialização dos assentos regulares, das placas de publicidade e estacionamento, desde que tal exploração não comprometa os padrões de qualidade previstos nas normas e procedimentos integrantes do contrato. Sem prejuízo de suas responsabilidades e dos riscos previstos no contrato, a concessionária pode ainda contratar terceiros para o desenvolvimento de atividades inerentes, acessórias ou complementares à concessão.

Na hipótese de contratar financiamento de terceiros para a execução do objeto do contrato, a empresa pode sim oferecer os direitos emergentes da concessão administrativa em garantia (até o limite que não comprometa a operacionalização e a continuidade do serviço), nos termos do artigo 28 da Lei Federal nº 8.987/95. Além

disso, tem direito à manutenção do equilíbrio-econômico financeiro, na forma descrita no contrato.

3.7.2 Poder Concedente

A. Bens da Concessão

Dentre os direitos do poder concedente para garantir que a concessão atinja os objetivos desejados, estão o acompanhamento das obras, bem como a determinação para que sejam refeitas no caso de inadequação, a ordem para realizar vistorias, e decretar intervenção ou caducidade da concessão nos casos elencados. O contrato determina ainda que os bens cedidos à concessão, assim como direitos e privilégios vinculados à exploração, sejam revertidos em favor do governo ao fim do contrato, assim como os adquiridos ao longo do contrato para serem utilizados na operação.

B. Informação e Fiscalização

O poder concedente tem direito de requisitar informações de natureza técnica, operacional, econômica, financeira e contábil, bem como medições e prestações de contas, além de ter livre acesso às áreas, instalações e locais referentes à concessão, bem como livros, registros e documentos relacionados às obras, atividades e serviços. A fim de garantir o bom desempenho, cabe ao concedente aplicar sanções e penalidades, como advertência, multa, suspensão temporária do direito de participar de licitações, declaração de inidoneidade ou descredenciamento no caso de descumprimento das obrigações. Dentre os casos que podem levar à aplicação de punições estão o atraso na entrega da obra, notas insatisfatórias na mensuração de desempenho, descumprimento de normas, não entregar informações, incidentes durante eventos e copa do mundo, após 3 advertências, no caso de caducidade da concessão, não pagamento de qualquer multa, não pagamento do seguro, não envio do relatório de desempenho ou inadequação, não assumir formato de sociedade anônima, e demais casos não previstos no contrato.

C. Receitas

O governo faz jus ao compartilhamento de ganhos provenientes da exploração do Complexo do Mineirão, conforme descrito na seção referente à remuneração da concessionária e mecanismo de pagamento. Esse compartilhamento pode, em tese, reduzir os repasses do estado, e até mesmo se reverter em pagamentos da concessionária para o poder concedente, como mencionado.

D. Garantias

O poder concedente tem direito à revisão periódica do sistema de mensuração de desempenho e das responsabilidades da concessionária, e também da garantia de execução do contrato citada, no valor de 10% do valor global do contrato. O concedente ainda deve ser cossegurado na apólice de seguro a ser mantida pela concessionária, de forma que o cancelamento, suspensão, modificação ou substituição de quaisquer apólices contratadas devem ser autorizados previamente por ele. O governo tem direito a ter o Complexo do Mineirão à disposição para até 66 jogos no ano (em datas a serem determinadas conforme calendário) e eventos (4 por ano), além de ter um camarote e assentos na área VIP reservados. No caso de a concessionária não acatar as suas determinações, o poder concedente pode tomar as providências necessárias para corrigir a situação (diretamente ou por meio de terceiros), com os custos por conta da empresa, e sem prejuízo da aplicação das sanções e penalidades pertinentes.

Para assegurar a prestação do serviço, o poder concedente pode determinar a intervenção na concessão, nos casos elencados no contrato em que a continuidade e qualidade estão ameaçadas, por razões de interesse público, de alta relevância e de amplo conhecimento, devidamente justificadas. Havendo irregularidades, também é facultado a ele reter remuneração ou descontar o pagamento devido à concessionária, podendo ainda receber indenização da empresa, bem como a aplicação de penalidades previstas no contrato. No caso de interrupção do contrato antes do seu prazo, é direito do poder concedente manter pessoal, contratos e bens móveis e imóveis necessários para continuação dos serviços caso a concessão seja encerrada antes do seu termo. É importante destacar que a decretação da caducidade ou extinção da concessão administrativa deverá ser precedida da verificação da inadimplência da concessionária em processo administrativo, assegurado o direito de ampla defesa e ao contraditório.

3.8 Sanções e Penalidades

Algumas sanções e penalidades estão estabelecidas no contrato para ambas as partes, sem prejuízo das sanções civis e penais. No caso de não cumprimento das suas obrigações, a concessionária está sujeita a advertências formais (quando o descumprimento não justifique outro tipo de sanção), multas, suspensão temporária do direito de participação em licitações, declaração de inidoneidade para licitar ou contratar com a Administração Pública e descredenciamento do sistema de registro cadastral. As principais hipóteses em que o poder concedente pode aplicar multas estão descritas na tabela 4.

Tabela 4 – Hipóteses de aplicação de multa pelo Poder Concedente

Hipótese	Valor da Multa
Atraso em cada um dos marcos das obras;	R\$ 100.000,00
Reincidência de notas insatisfatórias nos índices do Sistema de Mensuração de Desempenho;	R\$ 2.000.000,00 a R\$ 4.000.000,00
Descumprimento das normas relativas ao tombamento do Complexo do Mineirão;	R\$ 7.717.392,48
Não entrega de informações solicitadas pelo poder concedente no prazo de 5 dias;	R\$ 2.000.000,00
Incidentes relativos à realização da Copa do Mundo de 2014;	R\$ 16.000.000,00
3 (três) advertências aplicadas à concessionária, relacionadas ao mesmo fato ou não;	R\$ 4.000.000,00
Decretada a caducidade da concessão (valor equivalente à garantia contratual)	R\$ 77.717.392,48
Não recolhimento de qualquer multa aplicada, nos termos e prazo fixados pelo concedente;	R\$ 4.000.000,00
Caso a concessionária não contrate ou mantenha desatualizadas as apólices de seguro exigidas;	R\$ 2.000.000,00
Atraso no envio do Relatório de Desempenho ao Verificador Independente	R\$ 1.000.000,00
Caso o Relatório de Desempenho seja considerado inadequado pelo Verificador Independente	R\$ 1.000.000,00
Não assumir o formato de Sociedade Anônima em até 1 ano da assinatura do contrato	R\$ 4.000.000,00
Indicador Financeiro (IF) abaixo de 1 (um), durante 60 meses não consecutivos;	R\$ 8.000.000,00
Demais casos em que não houver cominação de multa específica no contrato	R\$10.000,00 a R\$ 10.000.000,00

Fonte: elaboração própria, a partir de dados constantes no contrato de concessão

Em vista do princípio da proporcionalidade, o contrato destaca que o poder concedente observará (i) a natureza e a gravidade da infração; (ii) os danos resultantes aos serviços e atividades, à segurança pública, ao meio ambiente, aos agentes públicos e aos usuários; (iii) a vantagem auferida pela empresa em virtude da infração; (iv) as circunstâncias gerais agravantes e atenuantes, como a reincidência e a boa ou ma-fé da concessionária ao praticar o ato; (v) a situação econômico-financeira da concessionária, em especial sua capacidade de geração de receitas; (vi) os antecedentes da empresa, inclusive eventuais reincidências; (vii) a proporcionalidade entre a gravidade da falta e a intensidade da sanção, inclusive quanto ao número de usuários atingidos; (viii) se a prática de qualquer infração levou ao enriquecimento ilícito da concessionária.

Independentemente dos direitos e princípios previstos, podem ser tomadas medidas cautelares urgentes (que não impedem o processo de intervenção) nas

situações em que houver risco de descontinuidade da concessão, dano grave aos direitos dos usuários, à segurança pública ou ao meio ambiente; e outras situações em que se verifique risco iminente. Caso sejam apuradas duas ou mais infrações no mesmo processo, o poder concedente aplica cumulativamente as penas, se as infrações não forem idênticas.

3.9 Equilíbrio econômico-financeiro

O equilíbrio econômico-financeiro é a igualdade entre as obrigações assumidas pelo contratante no momento do ajuste e a compensação econômica que recebe. Com alguns casos em que essa equação é desbalanceada surge a necessidade de reestabelecer esse equilíbrio do contrato para quaisquer das partes, através da revisão, reajuste e repactuação dos acordos.

A concessão do Mineirão prevê que os casos que levam ao reequilíbrio financeiro são (i) criação, extinção, isenção ou alteração de tributos ou encargos legais que impactem diretamente as receitas ou despesas da concessionária, relacionados ao objeto da concessão; (ii) modificação, por parte do poder concedente, nos projetos e estudos anexos ao edital, desde que haja alteração substancial dos custos ou da receita da concessionária; (iii) eventos de força maior ou caso fortuito; (iv) revisões nos parâmetros e medidores do Sistema de Mensuração de Desempenho, que acarretem, comprovadamente, encargos adicionais para a concessionária; (v) atrasos na execução das medidas necessárias à realização dos procedimentos de desapropriação e instituição de servidão administrativa, quando couber, que resultem em custos adicionais para a realização do objeto, desde que imputáveis ao poder concedente, e (vi) outras hipóteses expressamente previstas no contrato.

São considerados casos fortuitos eventos imprevisíveis e inevitáveis, alheios às partes e com impacto direto sobre o desenvolvimento das obras, serviços e atividades da concessão (entre eles atos de guerra, hostilidades, atos de vandalismo, invasão ou terrorismo e inexecução do contrato por alteração na estrutura político-administrativa do governo que, diretamente, afetem as obras, serviços e atividades compreendidos neste contrato). Força maior, por sua vez, são eventos independentes da vontade humana (como a pandemia de COVID-19). Na ocorrência de caso fortuito ou força maior não cobertos por seguro, as partes irão acordar quanto à recomposição do equilíbrio econômico-financeiro ou à extinção da concessão.

As situações que *não* resultam em reequilíbrio econômico-financeiro para nenhuma das partes são: variações nos custos das obrigações imputáveis à concessionária; prejuízos decorrentes de negligência, inépcia ou omissão na exploração adequada da concessão; prejuízos decorrentes de riscos normais à atividade empresarial; prejuízos decorrentes de gestão ineficiente (inclusive aquela caracterizada pelo pagamento de custos operacionais e administrativos incompatíveis com os parâmetros verificados no mercado); e aumento do custo de empréstimos e financiamentos assumidos pela concessionária para realização de investimentos ou custeio das operações que a ela cabem.

3.10 Intervenção e Extinção da Concessão

O poder concedente pode determinar a intervenção nas seguintes situações, a seu critério e no interesse público (sem prejuízo das penalidades cabíveis e das responsabilidades incidentes) e quando não se justificar a caducidade da concessão:

- paralisação injustificada das atividades (interrupção das obras, da prestação dos serviços e atividades fora das hipóteses previstas) sem justificativa;
- desequilíbrio econômico-financeiro decorrente de má administração que coloque em risco a continuidade da concessão;
- inadequações, insuficiências ou deficiências graves e reiteradas dos serviços e atividades prestados e das obras executadas (caracterizadas pelo não atendimento dos parâmetros de desempenho previstos), não resolvidas em prazo fixado pelo concedente;
- utilização da infraestrutura referente à concessão para fins ilícitos;
- prática reincidente de infrações definidas como graves, nos termos deste contrato;
- outras hipóteses em que haja risco à continuidade e qualidade da execução do objeto da concessão, ou que possam acarretar prejuízo à segurança pública ou ao meio ambiente;
- omissão em prestar contas ao concedente ou oferecimento de óbice à atividade fiscalizatória, que pressuponham a prática de qualquer das ocorrências previstas acima;

- por razões de interesse público, de alta relevância e de amplo conhecimento, devidamente justificadas, cabendo ao poder concedente prestar os serviços e as atividades, e conduzir a concessão enquanto mantida a concessão.

A intervenção deve ser motivada e necessária, com prazo determinado (no máximo 60 dias, prorrogáveis por mais 30 dias), deixando claro os objetivos e limites da intervenção e o nome e qualificação do interventor. Decretada a intervenção, o concedente tem prazo de 30 dias para instaurar processo administrativo com vistas a comprovar as causas determinantes da medida e apurar responsabilidades, assegurados o contraditório e ampla defesa.

Quanto ao fim do vínculo, considera-se extinta a concessão administrativa nos casos em que há encampação, caducidade, rescisão, anulação, e falência ou extinção da concessionária, além, é claro, do término do prazo contratual. Após extinta a concessão, retornam ao concedente todos os bens reversíveis, direitos e privilégios vinculados à concessão.

Por fim, há a possibilidade de que a própria concessionária opte pela rescisão do contrato, no caso de descumprimento das obrigações por parte do poder concedente, mediante ação judicial. Ainda assim, os serviços não podem ser interrompidos até que a sentença decrete a rescisão do contrato. O contrato pode ainda ser rescindido por consenso entre as partes, que compartilharão os gastos e as despesas decorrentes da referida rescisão contratual.

4 ANÁLISE

Neste capítulo, é feita a análise da evolução do contrato de concessão do Complexo do Mineirão até o momento presente, dada a estrutura identificada nos demais capítulos. Faz-se uso das informações obtidas pelos pareceres do Verificador Independente e aquelas fornecidas pela concessionária através de seus relatórios anuais, aliado aos elementos obtidos em entrevistas realizadas junto a gestores deste contrato. Trata-se de uma análise com objetivo de compreender o que as informações financeiras demonstram sobre o andamento da parceria, assim como o impacto de elementos externos sobre esta. Para isso, o capítulo está dividido em duas seções: a primeira, que analisa a matriz de riscos e mecanismos de mitigação e incentivo observados. A segunda, por sua vez, modela a interação estratégica entre os atores em um jogo, que é analisado posteriormente.

4.1 Riscos e Incentivos

Contratos de Parcerias Público-Privadas tem como objetivo aumentar o bem-estar da sociedade, ao mesmo tempo em que tornam os projetos mais atrativo para investidores, permitindo que o estado realize investimentos que não teria condições financeiras de realizar no momento presente. É esperado que o setor público ofereça a estrutura institucional necessária para que o parceiro privado seja capaz de operar o projeto com uma taxa de retorno adequada, menores custos e maior qualidade na prestação do serviço, oferecendo assim maior eficiência.

No entanto, parcerias dessa magnitude envolvem muitas incertezas. Condições contratuais mal estabelecidas podem gerar custos excessivos e restrições competitivas (RUSSO, SAMANEZ, DIAS e OLIVEIRA, 2016), minando a eficiência esperada para o empreendimento. O desenho da PPP busca diminuir o impacto dessas incertezas no projeto, estabelecendo incentivos para que as partes cooperem em prol do melhor desempenho. Mas, por outro lado, os atores podem mudar de comportamento após a assinatura do contrato em decorrência de outros benefícios observados, de forma que o comportamento dos agentes públicos e privados pode representar um risco adicional. O quadro 3 demonstra os principais riscos mapeados na concessão do Mineirão e os mecanismos mitigadores observados.

Quadro 3 – Alocação de Riscos e Mecanismos de Incentivo e Mitigação de Risco no Contrato de Concessão do Complexo do Mineirão

Risco	Descrição	Responsável	Mecanismo de Incentivo/ Mitigação de Risco
Construção	Atrasos na construção, alterações no projeto, falhas na execução, mudança de preço dos materiais	Concessionária	Manter em dia as garantias exigidas no contrato
Inesperados	Caso fortuito e de força maior, causas naturais	Concessionária	Manter em dia as garantias exigidas no contrato
Falência	Concessionária não é capaz de se sustentar financeiramente	Concessionária	Exigência de demonstrações financeiras da concessionária na fase de licitação e ao longo da execução do contrato
Licenciamento Ambiental	Não conseguir as licenças necessárias referentes à construção e ao tombamento do projeto	Concessionária	Governo de Minas se responsabiliza por conduzir o processo de obtenção das licenças
Demanda	Variações na procura pelo serviço ofertado (calendário de jogos não é distribuído regularmente durante o ano)	Governo de Minas	Garantia de Remuneração Mínima (vide Anexo V)
Desempenho	Relacionado à disponibilidade do ativo, conformidade com os requisitos, qualidade na prestação do serviço e eficiência financeira	Concessionária	Indicador de Desempenho, composto de quatro índices, que impacta no cálculo da Remuneração (para bonificação por bom desempenho ou descontos por baixo desempenho)
Financeiro-Operacional	Relacionado aos financiamentos obtidos pela empresa, mudanças na taxa de câmbio, entre outros	Concessionária	Impacto no cálculo da Remuneração
Político-Institucional	Incertezas geradas por alterações nos marcos regulatórios, condições contratuais, ciclos eleitorais e outros fatores que podem impactar o projeto	Governo de Minas	Se compromete a suportar e garantir as condições necessárias para honrar suas obrigações (contratos de penhor e outras garantias)
Propriedade do ativo	Relacionados a avarias, manutenção, má execução da obra	Concessionária	Transfere a posse do ativo para a Minas Arena no período de duração do contrato

Fonte: elaboração própria com base em informações retiradas do Contrato de concessão

No geral, os riscos típicos da atividade econômica são atribuídos a concessionária, como era de se esperar, entre eles: os riscos da construção (como em todas as obras, pode haver atrasos no cronograma, falhas na execução do projeto de engenharia, entre outros percalços), inesperados (caso fortuito e de força maior, entre outros), de licenciamento ambiental (não conseguir autorização de determinados entes legais), financeiro-operacionais (todos aqueles relativos aos empréstimos, despesas e outros custos/passivos), bem como a possibilidade de falência (isto é, da empresa não se sustentar financeiramente).

Os mecanismos de incentivo são, em suma, manter seguros e garantias financeiras contra essas incertezas e, no caso do desempenho e dos riscos financeiro-operacionais, imputar essas perdas no cálculo da remuneração do parceiro privado, para incentivá-lo a cumprir os parâmetros de qualidade e eficiência que se objetiva. Existem ainda os riscos de propriedade do ativo, relacionados à depreciação,

manutenção e danos permanentes à estrutura. Como o contrato estabelece a transferência temporária da propriedade para as mãos da concessionária, de modo a incentivar o zelo com o ativo, a manutenção periódica da estrutura, o uso de bons materiais, uma vez que os possíveis prejuízos seriam suportados por ela no longo prazo. Como é mandatário que o estádio volte às mãos do estado em condições pré-definidas no fim da concessão, e garantindo que a concessionária não entre em falência, esta passa a ser incentivada a mantê-lo nestas condições, para não incorrer em custos elevados no momento da devolução.

A exceção é o risco de demanda, inteiramente suportado pelo governo neste caso (uma alocação de riscos típica de PPP), que tem por objetivo tornar o projeto mais atrativo aos investidores. A responsabilidade efetiva sobre a atração dos clubes locais para utilizarem o estádio Mineirão, diretamente ligada à demanda do concedente é o político-institucional, que oferece uma série de garantias contra eventuais mudanças nos marcos regulatórios ou nas condições contratuais, além de garantias financeiras contra um possível inadimplemento do governo. Ainda, existe o risco potencial da assimetria informacional, confirmado pela obrigatoriedade de se manter um Verificador Independente.

O contrato de concessão previa uma situação em que as próprias receitas provenientes do negócio fossem suficientes ao menos para cobrir o valor da parcela complementar (Pb), o que diminuiria o valor do desembolso do Estado. Em vários momentos, o plano de negócios considera essas projeções até mesmo conservadoras. A expectativa do Governo era que as receitas do Complexo do Mineirão, por si só, ajudassem a arcar com a contraprestação devida durante o período da concessão, o que diminuiria o valor dos repasses (JARDIM, 2014 apud NAVES, 2010).

No entanto, a definição desta contrapartida por parte do estado foi desenhada de forma disfuncional. Como visto, esta remuneração é definida a partir de um valor-alvo (x):

- Caso a receita não alcance este valor, o estado paga a diferença em sua totalidade.
- Caso a receita ultrapasse este valor, a diferença é dividida entre a concessionária e o estado.

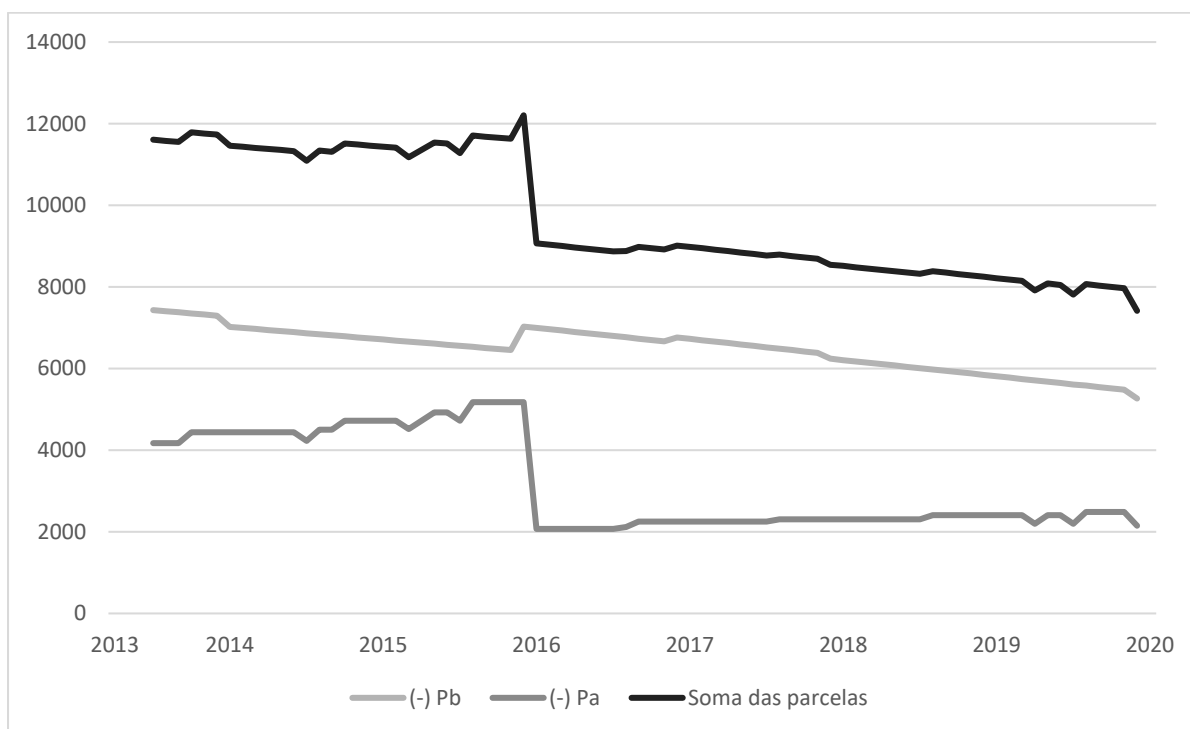
Assim, a remuneração esperada pelo esforço feito pela concessionária para aumentar suas receitas pode ser dada por:

$$E(\text{remuneração}) = \text{Prob}(\text{receita} > x) * E(\text{Receita} - x)/2$$

A fórmula acima é um operador de esperança matemática, isto é, representa a expectativa probabilística do valor da remuneração segundo as chances de que se atinja determinada receita e de qual valor seria o bônus resultante dessa arrecadação. Desse modo, caso a probabilidade de que a receita suplante o nível de bônus seja baixa, a remuneração esperada pelo esforço seria ainda mais baixa, não incentivando a empresa a aumentar suas receitas. Caso algum evento aleatório ocorresse diminuindo tal probabilidade, isto seria exacerbado. Mais ainda, mesmo alcançando tal nível, a prestadora do serviço se apropriaria somente de metade do excedente. Ou seja, ao não compartilhar este risco com a concessionária, o contrato claramente não a incentiva seu esforço em aumentar as receitas da operação.

Este baixo nível das receitas obtidas, infelizmente, se confirmou. Mesmo com os descontos referente ao desempenho financeiro inadequado, as parcelas complementares permaneceram altas (gráfico 4).

Gráfico 4 – Evolução das Parcelas Limitada (Pa) e Complementar (Pb) e Somatório (2013-2019)



Fonte: elaboração própria, com base em dados fornecidos pelo Verificador Independente e pela Minas Arena

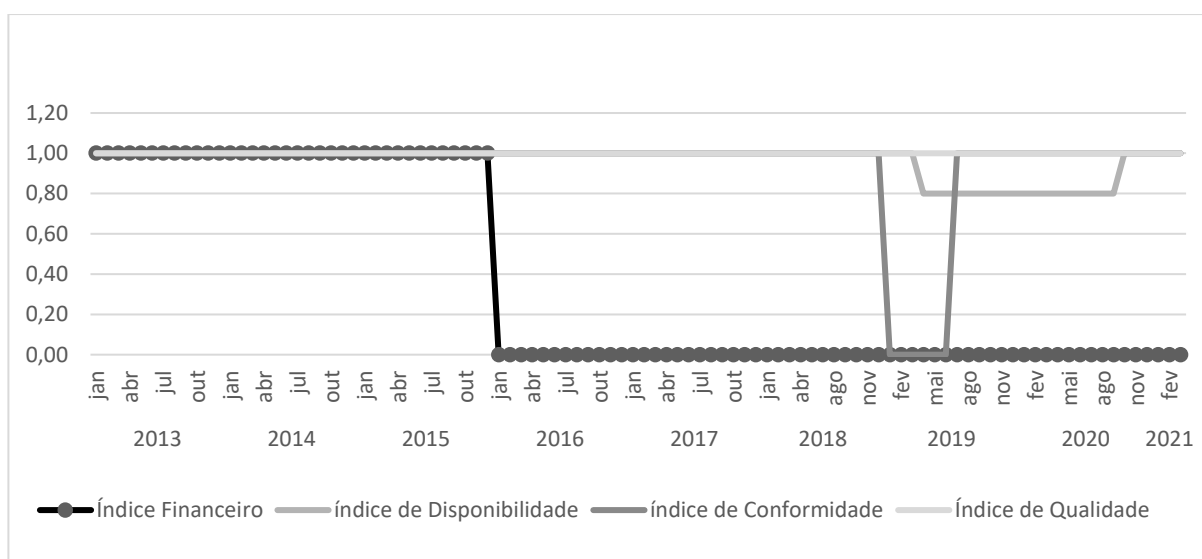
Na seção 3.2, apontou-se que o Plano de Negócios esperava que o empreendimento atingisse um certo patamar de receitas no estágio maduro de operação. Entretanto, apesar dos incentivos desenhados, a operadora do Mineirão nunca atingiu um histórico financeiro positivo. Nos três primeiros anos de operação (2013-2015), atribuiu-se nota mínima 1 ao Índice Financeiro (IF), considerando este o período de maturação. Vale lembrar que o IF é calculado como uma razão entre a média da Margem Operacional (MO) nos últimos 24 meses e a Margem Operacional Esperada (ME). Portanto:

- Quanto o IF recebe nota 1, a concessionária atingiu ou ultrapassou a ME.
- Quando o IF recebe nota entre 0 e 1, a concessionária não atingiu o desempenho esperado.
- Quanto IF recebe nota 0, a concessionária teve uma Margem Operacional negativa.

O gráfico 5 demonstra a evolução das notas de cada um dos índices que compõem o Indicador de Desempenho, responsável pelos descontos ou um possível

bônus no pagamento mensal em função do desempenho, e composto por (i) índice de qualidade (IQ), que a satisfação das partes interessadas com a qualidade do Complexo do Mineirão; (ii) índice de conformidade (IC), que indica a conformidade com normas de segurança, legislação ambiental e dos relatórios de acompanhamentos; (iii) índice de disponibilidade (ID), que avalia a disponibilidade do ativo para jogos e eventos; e (iv) índice financeiro (IF), que mede a margem operacional da empresa no período de medição. Esses quatro índices compõem o Indicador de Desempenho, responsável por determinar os descontos – ou bônus – no pagamento recebido pela empresa.

Gráfico 5 – Índices que compõem o Indicador de Desempenho (2013-2021)



Fonte: elaboração própria, com base em dados fornecidos pelo Verificador Independente e pela Minas Arena

Assim, o gráfico 5 demonstra como, passados os três primeiros anos de carência, o Índice Financeiro da Minas Arena nunca atingiu valores acima de 0. Dentre as cláusulas do contrato de concessão, está a que estabelece multa de R\$8.000.000 a cada 60 avaliações do IF abaixo de 1; esse número seria atingido em 2020. Entretanto, devido à paralisação provocada pela pandemia de COVID-19, o poder concedente fez um acordo com a concessionária para que não fossem feitas medições no período. Ao serem perguntadas sobre o desempenho da concessionária até o presente momento, gestores do contrato afirmam que, antes da paralisação, a concessionária demonstrou uma evolução nos valores da margem operacional, embora dificilmente fosse suficiente para representar impacto na nota do Índice

Financeiro no curto prazo. Diante desse cenário, optou-se por analisar a interação estratégica entre os atores envolvidos na concessão do Complexo do Mineirão, buscando identificar possíveis comportamentos oportunistas que podem ter levado a essa situação.

4.2 O Jogo

Conforme o referencial teórico, após a fase de modelagem e implementação, os gestores brasileiros passam a enfrentar questões controversas relacionadas à execução contratual. Essa situação se observa nos resultados da PPP do Mineirão, que contrariam as expectativas otimistas iniciais. No decorrer da execução, foram identificadas falhas que impactam diretamente o desempenho do projeto, que serão exploradas a seguir.

Existem dois pontos críticos a se considerar antes de realizar essa análise: a assimetria de informação e o risco moral (*moral hazard*). Por não ter expertise na gestão de estádios (e ter pedido esta qualificação com a extinção da ADEMG), o governo estadual não possui informações cruciais para a modelagem do acordo. Tanto o governo quanto a concessionária têm por objetivo aumentar sua utilidade (o governo quer aumentar o bem-estar da população e o investidor quer aumentar seus lucros). No entanto, a maximização da utilidade para o poder concedente depende do bom desempenho da concessionária, que irá cooperar ou não, mantendo um nível de eficiência e esforço compatível com seus interesses. Assim, o poder concedente oferece uma garantia de remuneração mínima, como mencionado anteriormente, reduzindo a incerteza da demanda, de forma que o investidor aceite participar do projeto (ou seja, faz-se necessário respeitar a restrição de participação da concessionária, que deve aceitar participar da concessão).

O nível de esforço da concessionária é dado pela quantidade e qualidade de serviços prestados, além do investimento em manutenção, adequação, entre outros. O lucro da empresa advém das receitas brutas do projeto, descontadas as despesas relativas à sua execução (isso inclui os investimentos realizados). Uma vez que a concessionária é um agente racional, assume-se que ela seja avessa a aumentos em seu esforço, buscando o maior lucro possível com o menor esforço (RUSSO, 2017).

Ao garantir um pagamento mínimo, o governo estabelece uma condição em que a concessionária tem incentivos para alcançar o patamar mínimo esperado

(45% da receita bruta), de maneira que não sofra punições. Por outro lado, uma vez que atinge a receita mínima, a concessionária não tem incentivo suficiente para tentar alcançar a margem de referência (R\$2.6 milhões, que representam 70% da proposta vencedora da licitação), já que a remuneração básica está garantida, e os 50% de bônus *sobre o que ultrapassa a MR* são incentivo muito pequeno para o nível de esforço que precisa ser empregado. É claro que devem ser considerados os descontos referentes ao desempenho ruim no longo prazo, mas ainda há uma “renda fixa” todos os meses. A operadora só tem incentivo para aumentar seu desempenho caso seja possível ultrapassar o valor-alvo, o máximo de GRM garantido pelo governo, para que possa ganhar 50% do excedente também.

Voltamos a figura 4 que mostra as situações possíveis. Se é impossível atingir o nível em que há compartilhamento de resultados (o “bônus”), não há razão racional para que a concessionária se esforce acima do mínimo necessário, em prol de diminuir as prestações pagas pelo governo. Tal situação, portanto, diminui o “valor” do seu esforço. Isso é confirmado pelo projeto arquitetônico e de engenharia, que foi completamente modificado em relação ao referencial contido no edital de licitação – a PPP permite que a empresa proponha outro projeto, desde que aprovado pelo poder concedente. Muitos dos investimentos propostos, como um mini-*shopping* e um restaurante panorâmico, não foram contemplados, bem como outras intervenções que eram parte das obrigações assumidas em contrato, mas não foram cumpridas, comprometendo o fluxo de retorno do projeto.

Percebe-se, portanto, como a posição da concessionária é cômoda: desde que atinja os 45% do ME (o patamar mínimo), ela só vai empregar esforço adicional caso suas receitas estejam muito próximas de ultrapassar o valor-alvo. Para que essa situação se concretize, no entanto, é necessário que ela feche contrato com os dois grandes clubes de Minas Gerais, Atlético-MG e Cruzeiro, e mesmo com o América-MG, num cenário ideal.

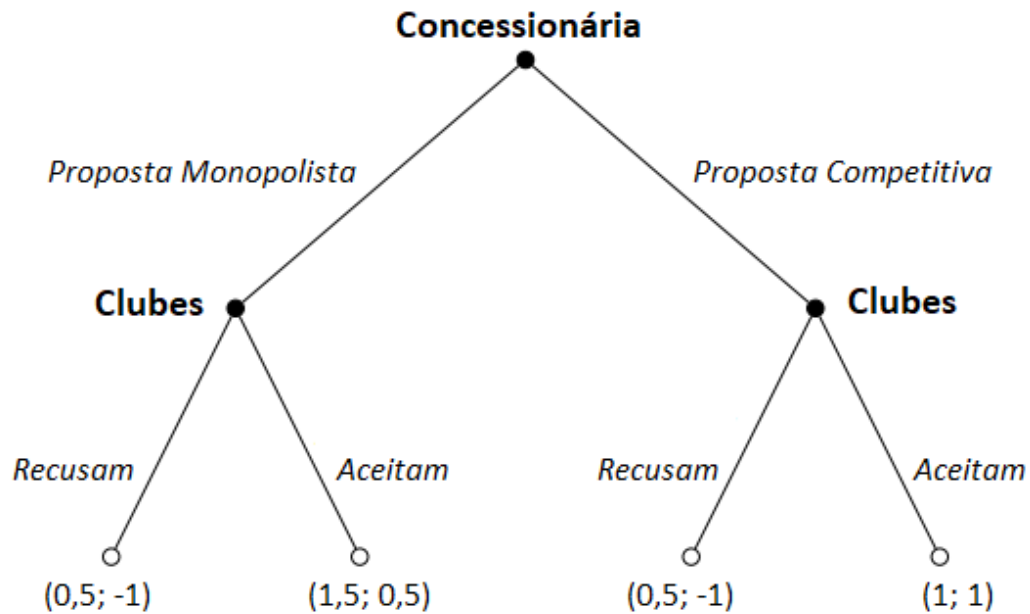
Analisemos, assim, o processo de interação estratégica entre a concessionária e os clubes, dadas as “regras do jogo” impostas pelo poder concedente no contrato de concessão. Fiani (2009) relembra que situações onde há interações entre agentes racionais que se comportam estrategicamente podem ser analisadas como um jogo, ou seja, através de uma representação formal. Para isso, precisamos estabelecer as condições do jogo, descritas a seguir.

A concessionária precisa dos clubes para obter a receita mínima necessária (esta também é sua única possibilidade de ultrapassar o valor V em ganhos mensais). No entanto, ela tem duas opções: oferecer uma proposta competitiva aos clubes, que seja o melhor possível para ambas as partes (e, com isso, diminuindo sua margem de lucro) ou oferecer uma proposta monopolística, isto é, que maximize sua margem de lucro, deixando o mínimo possível para os clubes. Obviamente, uma proposta competitiva tem maior chance de ser aceita.

Os clubes, por sua vez, têm a opção de aceitar ou não a proposta. É preciso considerar que o Mineirão é o único estádio em Minas Gerais com capacidade para mais de 60.000 espectadores, e está localizado na capital Belo Horizonte, onde também estão as sedes e centros de treinamento dos clubes - o segundo estádio com maior capacidade em Minas é o Parque do Sabiá, em Uberlândia, e o Independência, também localizado na capital, comporta 23.000 torcedores, quase um terço do Mineirão. Sendo Cruzeiro e Atlético tradicionalmente times da elite do futebol brasileiro, com torcidas bastante expressivas, é racional optar por um estádio de maior capacidade, que maximize suas receitas com ingressos e fortaleça suas marcas. Além disso, à época das negociações, o Mineirão estava recém-reformado, com estrutura mais adequada para oferecer conforto e segurança aos espectadores, o que certamente agradaria as torcidas.

Dadas essas informações, a figura 5 traz a modelagem do jogo de interação estratégica observado entre os *players* (jogadores), na forma estendida. Cada um dos pontos em negrito representa um nó, ou seja, uma etapa do jogo em que um dos jogadores precisa tomar uma decisão. Eles são seguidos por ramos, que representam uma escolha possível para o jogador, a partir de seu nó (FIANI, 2009). É importante destacar que os valores de *payoff* (recompensa) resultantes dessas escolhas são valores atribuídos arbitrariamente, com base nas suposições levantadas sobre o que é vantajoso para cada um.

Figura 5 – Jogo Concessionária e Clubes



Fonte: elaboração própria

Na primeira rodada de escolhas, a concessionária opta por ofertar uma proposta monopolística ou competitiva, como detalhado anteriormente. Na segunda rodada, os clubes escolhem aceitar ou não a proposta. Na terceira rodada, o acordo é implementado, se aceito (por isso não está representado).

Para analisar qual seria o resultado dessa interação, considerando as estratégias dos jogadores, é preciso encontrar o Equilíbrio de Nash. Segundo Fiani (2009) traz que Equilíbrio de Nash é aquele que resulta de cada jogador adotar a melhor estratégia possível, dadas as estratégias adotadas pelos demais jogadores. Como é possível observar na figura 5, o conjunto de estratégias disponíveis para a concessionária é {Proposta Monopolista, Proposta Competitiva}. Por outro lado, as estratégias dos clubes podem ser {(Recusa se a proposta for monopolista, Recusa se a proposta for competitiva), (Recusa se a proposta for monopolista, Aceita se a proposta for competitiva), (Aceita se a proposta for monopolista, Recusa se a proposta for competitiva), e (Aceita se a proposta for monopolista, Aceita se a proposta for competitiva)}.

Para entender qual estratégia foi adotada por cada um dos *players*, será utilizado o método de *backwards induction* (indução retroativa, ou “de trás pra frente”). Esse método conduz em identificar o ramo da árvore de jogos que conduz ao melhor resultado, quando analisado de trás para a frente, e em seguida apagar da análise os

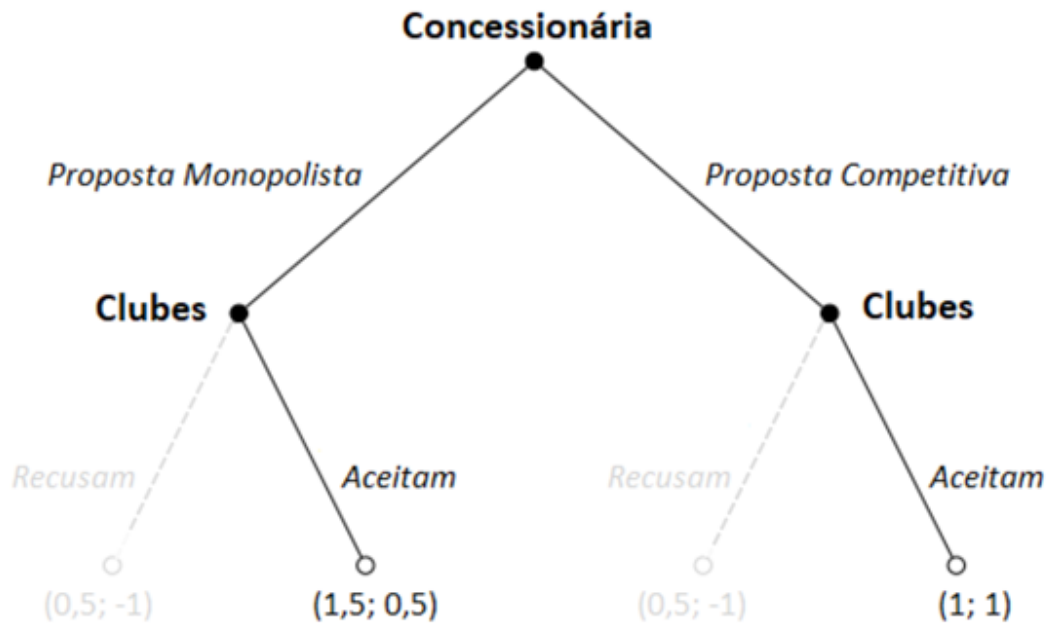
demais ramos dessa etapa (FIANI, 2009). Ou seja, os jogadores, ao tomarem suas decisões, levam em conta as reações esperadas dos rivais nas rodadas posteriores.

Sendo os clubes os últimos a fazer suas escolhas, começamos a indução reversa avaliando suas opções. Caso a concessionária ofereça um contrato competitivo, a melhor opção para os clubes é aceitar a proposta (recompensa 1), uma vez que estes se beneficiam dos fatores mencionados (maximização de receitas, fortalecimento da marca, agrada a torcida), sendo este o melhor dos cenários para os clubes. Caso recusem, perdem todas essas vantagens (-1). Portanto, a escolha racional no caso de uma proposta competitiva é aceitar.

Por outro lado, a operadora pode optar por um contrato monopolista, deixando a menor margem possível para os clubes. Nesse caso, aceitar a proposta ainda é a alternativa mais vantajosa para os clubes (recompensa 0,5), mesmo que seus ganhos sejam menores do que o potencial. Negar o acordo, por mais “injusto” que ele seja, é o pior cenário para os clubes (recompensa -1), considerando que eles teriam perdas ao jogar em estádios de menor porte, custos maiores ao negociar com a empresa jogo a jogo (e obviamente menores receitas) ou até mesmo em se deslocar para outras cidades, além de desagradar suas imensas torcidas (que certamente ficariam insatisfeitas com a baixa disponibilidade de ingressos para as partidas do time do coração). Ou seja, a concessionária ofertaria a pior opção possível para os clubes que não os forçasse a não aceitar (a empresa se apropriaria de todo o excedente).

Dessa forma, a estratégia dominante dos clubes é {Aceita se a proposta for monopolista, Aceita se a proposta for competitiva}. A figura 6 demonstra como fica o jogo entre concessionária e clubes depois da eliminação de estratégias com pior resultado para os clubes.

Figura 6 – Jogo Concessionária e Clubes com exclusão das piores estratégias para os clubes na segunda rodada



Fonte: elaboração própria

Avançando no jogo, a concessionária tem dois tipos de contrato para ofertar, como dito anteriormente. Aqui, é preciso lembrar da garantia de remuneração mínima fornecida pelo poder concedente: isso significa que, independentemente de os clubes aceitarem ou não sua proposta, ela receberá o mesmo valor V .

Assim, a concessionária pode optar por {Proposta Monopolista}, que lhe daria a recompensa (1,5), por permitir que ela aumente sua margem operacional e possivelmente alcance o bônus de 50% ofertado pelo poder concedente, caso atinja o valor V em receitas. Ela também pode optar por {Proposta Competitiva}, caso oferte um contrato com valores competitivos, com maior probabilidade de ser aceita pelos clubes. A diferença é entre as escolhas é que, caso oferte um contrato monopolista, a concessionária estaria deixando a menor margem de lucro possível para os clubes, e aumentando seu lucro (devido à bonificação de 50% por operar acima da Margem de Referência).

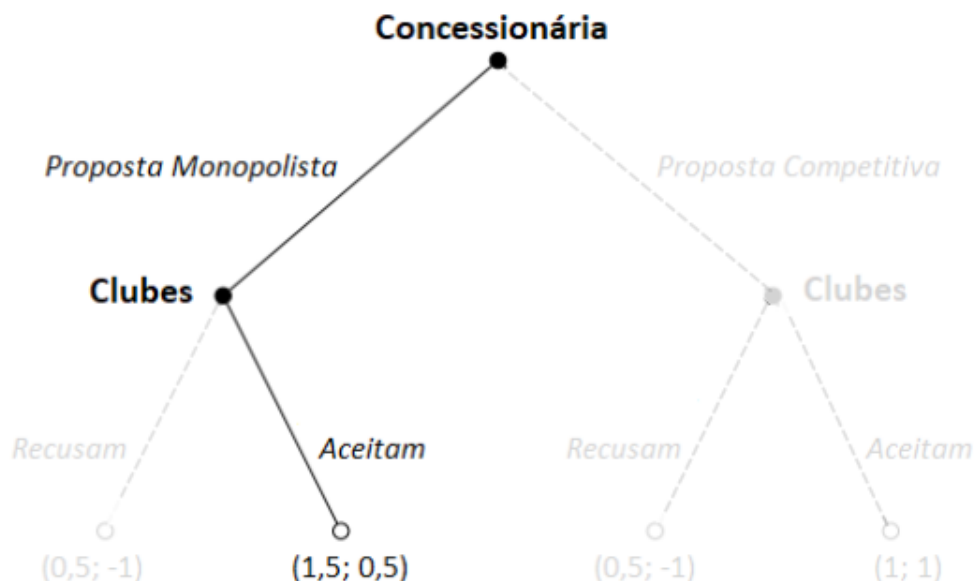
Caso oferte um contrato competitivo, seu lucro potencial é menor, exigindo maior nível de esforço para alcançar o valor V e, portanto, a recompensa do acordo com os clubes é menor (1). Ao mesmo tempo, cumpre notar que as condições

mínimas necessárias para que o clube aceite o contrato (como citado) é uma informação privada dos próprios clubes. Ou seja, existiria um trade-off relativo à escolha da concessionária. Quanto mais esta buscar se apropriar do excedente (ou seja, pior o contrato ofertado para os clubes), maior a chance deste limite ser rompido levando os clubes (ou ao menos um deles) a não aceitar o contrato. Por outro lado, quanto melhor o contrato, maior a chance do clube aceitá-lo, mas menor a proporção das receitas a serem obtidas pela concessionária.

A garantia das receitas dada pelo poder concedente neste caso pode ser perversa. Ao garantir o retorno da concessionária, o governo faz com que esta não se preocupe com o risco citado. Mais ainda, como as receitas são maiores no contrato monopolista, estará neste a maior probabilidade de se alcançar o nível crítico citado (o que permitiria aumentar posteriormente os ganhos da concessionária). No caso do contrato competitivo, mesmo que ambos os clubes (e o América) jogassem no Mineirão, é possível que tal nível não fosse atingido (com os clubes se apropriando da maioria das receitas geradas). Ou seja, seria racional para a concessionária só ofertar o contrato monopolista.

Assim, é possível perceber que a estratégia dominante para a concessionária é {Proposta Monopolista}. Combinando as estratégias dominantes dos dois jogadores, temos o equilíbrio do jogo, que pode ser observado na figura 7.

Figura 7 – Equilíbrio do Jogo Concessionária e Clubes



Fonte: elaboração própria

Seguindo o comportamento mais lógico, a empresa forneceu para os clubes propostas conforme seus critérios. O Cruzeiro, como esperado, assinou em 2012 um contrato para mandar seus jogos no Mineirão com exclusividade, pelo prazo de 25 anos⁵. No contrato de uso estava prevista a exploração comercial por parte do Cruzeiro de uma loja na esplanada, camarotes e, em dias de jogos, participação nas receitas de bares, lanchonetes e estacionamento, além de poder comercializar 54 mil ingressos por partida. Em 2014, Jardim analisou que o contrato não era favorável ao clube, dizendo que:

Apenas o Cruzeiro decidiu assinar um contrato de exclusividade a longo prazo (25 anos) para jogar no estádio, manobra que pode ser vista como mais política do que financeira, na medida em que, nas condições iniciais publicamente oferecidas pela empresa, jogar no estádio mostrava-se realmente lucrativo apenas em jogos de grande público, o que não é viável diante da média de público histórica nos campeonatos disputados, como veremos no item 5.5, e da tendência de queda gerada pelo aumento nos preços dos ingressos. (JARDIM, 2014)

No contrato do Cruzeiro, destaca-se a cláusula que garantia condições de igualdade caso o Atlético fechasse contrato em melhores condições. O Atlético Mineiro, entretanto, optou por não fechar o acordo, contrariando o esperado. Em

⁵ http://www.espn.com.br/noticia/292996_cruzeiro-fecha-acordo-para-utilizar-o-mineirao-por-25-anos

entrevista, Alexandre Kalil, presidente do clube à época, afirmou que "o Atlético só joga no Mineirão se participar da pipoca. Hoje, nem o ingresso, nem a totalidade dos ingressos são do Atlético, nem o camarote. O Atlético tem de ter participação em todos os camarotes. Essa balela de que vai levar o Atlético na garganta não vai. Não tem ninguém que manda no mando do Atlético, este País tem lei, mas não quer dizer que o Atlético não vai jogar lá".

Desde 2012, o Atlético tem parceria comercial com a BWA, que administra o Independência, e participa dos lucros referente aos jogos, como venda de produtos dentro do estádio, na bilheteria e nos camarotes. Kalil esperava um contrato semelhante com a Minas Arena para que o time alvinegro jogue no Mineirão⁶, situação que não se confirmou, de forma que o clube passou a mandar a maior parte dos seus jogos no Independência. O Mineirão foi utilizado em algumas ocasiões ao longo dos anos, sendo palco de algumas das principais conquistas do clube, como a Libertadores 2013, a Recopa Sul-Americana e a Copa do Brasil em 2014.

Embora o clube tenha voltado a jogar no Mineirão em 2020⁷, com a construção da Arena MRV e sua postura inflexível nas negociações sobre os custos dos clubes de futebol para utilizar o estádio, a tendência é de que essa situação se estabeleça no longo prazo, fazendo com que o Mineirão possa contar apenas com o Cruzeiro - e potencialmente com o América-MG, em jogos maiores - como clientes.

Como demonstrado na seção 3.3, as projeções e valores esperados de receita (em especial a de ingressos) demonstram que o projeto considerava a demanda advinda dos dois grandes clubes da cidade, e ocasionalmente do América-MG (em jogos maiores) para o cálculo. Após a negativa do Atlético, a receita esperada do projeto cai consideravelmente, se tornando pouco provável que a concessionária atinja o valor V estabelecido, ou mesmo a Margem Operacional de Referência – o que exigiria maior nível de esforço – e, portanto, as contraprestações do Governo de Minas tendem a ser manter bem acima do esperado. Sem a possibilidade de receber o bônus por bom desempenho, é provável que a Minas Arena adote uma postura ainda mais inflexível perante seu único cliente fixo (Cruzeiro). Essa situação configura o comportamento oportunista da concessionária.

⁶ <https://www.uol.com.br/esporte/futebol/ultimas-noticias/2012/12/22/mandatario-da-minas-arena-cre-em-acordo-para-atletico-mg-jogar-no-mineirao.htm?cpVersion=instant-article>

⁷ <https://ge.globo.com/futebol/times/atletico-mg/noticia/atletico-mg-define-mineirao-como-casa-em-2020-e-se-inspira-no-vasco-para-novo-programa-de-socios.ghtml>

O que se observa é uma situação de não-alinhamento entre os interesses do poder concedente no longo prazo (relativos à eficiência, aumento do bem-estar e diminuição das contraprestações devidas) e os interesses do parceiro privado (maximização dos lucros e menor nível de esforço), gerado pela modelagem do projeto. Em entrevista, um dos gestores do projeto relembra que a parceria foi realizada num contexto de *boom* econômico no Brasil, em que tanto a modelagem quanto os valores de contraprestação eram considerados aceitáveis, e que o momento atual de crise fiscal coloca um holofote nos valores significativos desembolsados pelo estado com a parceria.

A Minas Arena se queixa da decisão do governo estadual de reformar a Arena Independência, em 2011, ampliando a capacidade de público de 10.000 para 25.000 torcedores, o que certamente tornou o estádio atrativo para o Atlético-MG como uma segunda opção (que acabou se concretizando). A empresa alega que tal concorrência não existia no momento do processo de licitação, e que essa condição fatalmente altera as projeções financeiras feitas para o Plano de Negócio, como dito anteriormente.

Segundo os entrevistados, o posicionamento do poder concedente é de que a decisão de reformar o Independência não tem relação com a concessão do Mineirão e, uma vez que o surgimento de concorrência faz parte do rol de riscos naturais do negócio, cabe à empresa buscar formas alternativas de ampliar suas receitas, como a realização de eventos. Sendo assim, com o fim do acordo devido a proibição de funcionamento causada pela COVID-19, o Índice Financeiro passa a ser mensurado novamente, e as punições por desempenho devem ser aplicadas nos casos previstos em contrato. A hipótese de rompimento do contrato devido ao valor das contraprestações não é considerada ainda pelo poder concedente, segundo os entrevistados.

Destaca-se que, também em decorrência da pandemia de COVID-19 e seus impactos, não foi possível ter acesso a todos os dados obtidos através do Verificador Independente, nem a todos os dados da Minas Arena, como acordos comerciais e detalhamentos da receita. Dessa forma, também não é possível avaliar se a concessionária mantém acordos como os da ADEMG, nem o impacto das receitas acessórias nas receitas do período em que a nota do IF foi igual a 0. Entretanto, há de se imaginar que essas receitas sejam de suma importância na configuração atual, para que a empresa atinja a ME, garantindo a continuidade do

contrato sem manter a aplicação do desconto por desempenho abaixo do esperado e nem a aplicação de maiores multas.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho se propôs a analisar o contrato de concessão do Complexo do Mineirão, concretizada por meio de Parceria Público-Privada em 2010 entre o Governo de Minas Gerais e o consórcio Minas Arena S/A, formado pelas construtoras Construcap, Egesa e HAP Engenharia, sob o ponto de vista do desempenho observado no período desde o início da operação até o momento presente (2013-2021) e dos aspectos do arranjo contratual que minaram a eficiência esperada para o projeto. O estádio Mineirão é um dos maiores do país, tanto em capacidade quanto em média de público, motivo pelo qual foi escolhido como um dos palcos da Copa do Mundo FIFA e conseqüente reforma e concessão.

Analisar esse arranjo contratual é importante por algumas razões. Em primeiro lugar, projetos de parceria público-privada são investimentos que, por regra, envolvem grandes somas: em especial num contexto em que os governos, de forma geral, estão com seus orçamentos constritos, naturalmente surgem questionamentos acerca da alocação de recursos em área não-prioritárias. Por outro lado, vínculos com características de extensa duração comprometem o orçamento público no longo prazo, trazendo a restrição na alocação de recursos futura como ponto crítico. Embora os pagamentos sejam diluídos ao longo do tempo, a soma das parcelas dos vários projetos em que o estado atua diminuem a margem de discricionariedade dos gestores futuros na alocação de recursos.

Uma vez que o emprego dessas parcerias é justificado principalmente com base no potencial salto de eficiência que pode atribuir aos projetos de interesse coletivo, torna-se necessário avaliar em que medida os resultados pretendidos estão sendo alcançados, sob a lógica da *accountability*, ou seja, da prestação de contas à sociedade. Entretanto, sendo a incidência de parcerias público-privadas um fenômeno relativamente recente no Brasil e no mundo, poucas parcerias estão concluídas, e ainda são pouco consistentes os métodos de avaliação e mensuração de sua eficiência. Essa situação se reflete na literatura, que pouco aborda o desempenho das PPPs, em especial em relação ao provimento de equipamentos esportivos e culturais como os estádios de futebol com uso dessa modalidade.

Esses questionamentos reforçam a necessidade de avaliar não somente a eficiência e aplicabilidade desses projetos, mas também de não se encarar as PPP como uma solução milagrosa contra a falta de recursos. Considerando os fatores

mencionados, é de suma importância compreender em quais áreas a aplicação das PPPs consegue alcançar a eficiência que se propõe, justificando sua utilização.

Empreendimentos desse porte naturalmente envolvem muitas incertezas que oneram e dificultam o projeto. Assim, é crescente a busca por métodos de avaliação que considerem os riscos desses investimentos. O objetivo de diagnósticos como este é dar subsídio à tomada de decisão dos gestores ao optar pelas PPP e ao fazer a gestão desses contratos. Ao buscar esclarecer como o arranjo contratual guia o comportamento dos envolvidos no projeto, e de que forma essa estrutura influencia nos resultados observados no período de operação, esta pesquisa contribui para a construção de conhecimento tanto na fase de elaboração quanto na avaliação dessas parcerias.

O ponto de partida para a realização deste trabalho foi a análise minuciosa do contrato de concessão firmado entre o Governo de Minas e o consórcio Minas Arena. A revisão do contrato afirma que estudos prévios teriam auferido maior *Value for Money* para essa modalidade frente a concessão comum uma receita, a despeito de as razões para a escolha da PPP como forma de provisão não terem sido explicitadas. Também não há registros da realização de um Procedimento de Manifestação de Interesse (PMI), instrumento regularizado no Decreto nº. 8.428, de 2 de abril de 2015 que tem o objetivo de contribuir na fase de estruturação, permitindo que as empresas interessadas financiem estes estudos.

Apesar disso, o acordo foi firmado, com o Governo de Minas se comprometendo a pagar R\$677.353.021,85 aproximadamente; uma das características das PPPs é justamente o orçamento referencial: diferentemente de outras formas de licitação, em que se fecha contrato com valores exatos para cada um dos itens ou serviços adquiridos, o orçamento das PPPs é estimado com base em estudos e projeções que podem não se confirmar. O mecanismo de remuneração é composto por uma parcela fixa (Pa), que remunera os R\$400 milhões de crédito especial junto ao BNDES que estava disponível para a concessionária, uma parcela complementar (Pb), que varia em função do desempenho da empresa, e uma parcela de ajuste anual (PA), cujo objetivo é corrigir possíveis distorções no cálculo da parcela mensal causadas pela sazonalidade.

O sistema de mensuração de desempenho sobre o qual se sustenta a parcela complementar engloba quatro índices, sendo eles (i) índice de qualidade (IQ), que mede o nível de satisfação dos parceiros com o serviço prestado; (ii) índice de

conformidade (IC), que indica o quanto os itens avaliados estão de acordo com o padrão exigido; (iii) índice de disponibilidade (ID), que avalia a disponibilidade do ativo para os fins propostos; e (iv) índice financeiro (IF), que indica o desempenho financeiro da empresa no período de medição. Esses quatro índices compõem o Indicador de Desempenho, responsável por determinar os descontos – ou bônus – no pagamento recebido pela empresa.

A demanda, fator que influencia diretamente na obtenção de receitas do projeto, é um risco considerável a ser repartido entre parceiro público e privado. Sendo o futebol um negócio cuja procura tem caráter extremamente passional e imprevisível, esse ajuste foi feito na concessão do Complexo do Mineirão, através do mecanismo de remuneração da concessionária, que prevê que o poder concedente suporte a variação negativa da demanda até um certo valor V , definido no processo licitatório. Os demais riscos identificados estão aqueles relativos à construção, ao licenciamento ambiental, ao desempenho, à propriedade do ativo e os financeiro-operacionais, típicos da atividade econômica, e atribuídos à concessionária. O Governo de Minas assume a responsabilidade pelos riscos político-institucionais, além do já mencionado risco de demanda. Os mecanismos de controle desses riscos consistem basicamente na exigência de garantias financeiras das duas partes, da contratação de seguros contra excepcionalidades e o ancoramento do pagamento da empresa ao seu controle.

Com isso, configurou-se uma situação de interação estratégica entre poder concedente, concessionária e clubes. A análise dos resultados financeiros da empresa demonstra como o desempenho financeiro ficou aquém do esperado, apesar dos demais índices terem mantido um padrão alto. Desde o início da operação, a margem operacional da concessionária nunca foi positiva, contrariando as expectativas otimistas iniciais. Para avaliar as razões por trás dessa ineficiência financeira, foi investigada a relação entre a concessionária e os clubes de futebol, cujos jogos são – ou deveriam ser - responsáveis pela parte majoritária das receitas do empreendimento. A situação foi modelada e descrita em um jogo, na forma estendida, com base nas informações obtidas nos documentos analisados e outras de conhecimento público.

Dado o arranjo identificado, conclui-se que a empresa tendia a oferecer aos clubes contratos pouco vantajosos para estes, considerando que, caso eles optassem por negar o acordo, suas receitas estariam garantidas em grande parte pela

contraprestação devida pelo poder concedente. Por sua vez, ainda que insatisfeitos, os clubes provavelmente estariam dispostos a assinar, considerando que seus ganhos com o acordo, ainda que minorados, seriam maiores do que os percebidos caso não assinassem. O Cruzeiro, confirmando as expectativas, assinou contrato de exclusividade pelo prazo de 25 anos, embora as condições divulgadas na mídia indicassem poucas vantagens. Por outro lado, o ex-presidente do Atlético Mineiro, Alexandre Kalil, contrariou o que se esperava da instituição e se recusou a assinar o acordo, alegando justamente as condições desfavoráveis da proposta. Como resposta, assinou com a Arena Independência em 2012, mandando a maior parte de seus jogos lá até o ano de 2020.

Com a construção da Arena MRV, de propriedade do Atlético, essa situação tende a se manter estável no longo prazo, indicando que as receitas projetadas do empreendimento têm pouca probabilidade de se aproximar do esperado em algum momento. Valendo-se da garantia de remuneração mínima, a concessionária continuou apresentando receitas negativas até o período de paralização das atividades, devido ao isolamento social imposto pela COVID-19 em 2020, e recebendo as parcelas complementares do poder concedente em valores muito superiores ao esperado. A intenção, no processo de modelagem da parceria, era reduzir o risco moral, isto é, o risco de desvio do comportamento acordado, tentando “forçar” a empresa a ter os mesmos interesses que o setor público através dos incentivos financeiros. No entanto, os valores estabelecidos para essa garantia, e o comportamento inesperado do Atlético-MG, deixaram a concessionária numa posição confortável, em que seu interesse de obter o máximo de receitas era concretizado com o mínimo de esforço, ao contrário do desejado pelo poder público, que necessitava do empenho da empresa para auferir a maior renda possível – mesmo nos cenários em que ela não recebesse compartilhamento de ganhos – para reduzir a contraprestação pública. Essa situação configura um comportamento oportunista por parte da concessionária.

As repetidas avaliações financeiras negativas são motivo de aplicação de multa por parte do poder concedente: a cada 60 avaliações abaixo de 1 (maior nota possível), a empresa pode ser condenada a pagar multa de R\$8 milhões (em valores não corrigidos). É preciso destacar que o IF é calculado com base em uma média dos últimos 24 meses de operação. Assim, o valor desta multa seria aplicado após aproximadamente 5 anos de desempenho abaixo do esperado. Este valor, comparado

com as parcelas mensais devidas à empresa – que também estavam na casa dos R\$8 milhões em 2019, com os descontos – é pouco significativo, considerando o período de desempenho abaixo do esperado tolerado pelo contrato.

Aqui, cabe lembrar que o estádio Independência, localizado em Belo Horizonte, também foi reformado em 2011 pelo governo estadual, em virtude da indisponibilidade do Mineirão no período da Copa do Mundo e outros eventos. A Minas Arena alega que a concorrência representada pela Arena Independência após a reforma tornou inviável o cumprimento dos requisitos do contrato, pleiteando o reequilíbrio econômico-financeiro do contrato. A isso, o poder concedente nega a hipótese, alegando que a concorrência é característica inerente à atividade econômica e que não há nenhuma disposição no contrato que o obrigasse a garantir demanda dos clubes.

Dessa situação, resultam inúmeros pontos críticos que podem ser levados em consideração no desenvolvimento e avaliação de outras parcerias público-privadas, em especial no âmbito esportivo e cultural. A primeira delas é a elevada expectativa quanto ao retorno dos investimentos nessa modalidade (vale lembrar o mercado se encarrega de prover os empreendimentos de interesse público altamente lucrativos, seja por iniciativa própria ou por meio de concessão comum).

Em muitos momentos, a fundamentação para essas projeções era baseada em cenários distantes da realidade brasileira, como por exemplo o aumento de público e receitas observado na Alemanha após a Copa de 2006. É preciso levar em conta que o Brasil tem renda média consideravelmente menor; o público mais fiel aos clubes costuma estar vinculado a programas de sócio-torcedor que, mesmo que ajudem a elevar as receitas fixas do clube, têm por característica valores de ingresso bem menores ao praticado nas bilheterias, dificultando com que o empreendimento seja sustentável com base nesse tipo de receita. Um exemplo desses programas é o Vasco da Gama, que atualmente tem planos a partir de R\$25 ao mês.

Outro ponto crítico desse processo foi a exclusão da Administração de Estádios de Minas Gerais (ADEMG) do processo de transição para a gestão privada, no qual se perdeu o *know-how* específico do Mineirão. Além disso, parte das exigências da fase de habilitação do processo licitatório envolviam a comprovação de capacidade técnica para operação do ativo, o que foi perdido quando houve o rompimento do contrato entre a Minas Arena e a Lusoarenas - empresa portuguesa, construtora e administradora de estádios de futebol – ainda antes do início das

operações. Tal situação pode representar também um comportamento oportunista da concessionária. Com as várias mudanças no núcleo de gestão do contrato, os entrevistados alegaram não ter conhecimento do ocorrido, bem como de eventuais punições à empresa pela infração.

Por fim, com a postura pouco flexível da concessionária e a exclusão dos clubes do processo desde a fase licitatória, o modelo de 'gestão compartilhada' pensado para o empreendimento não se concretizou. Vale lembrar a forte especificidade do ativo Mineirão (sua função principal é receber partidas de futebol, de forma que as receitas acessórias são sempre pouco significativas), de forma que a perda do *know-how* de várias direções pode impactar seriamente as receitas e eficiência do projeto. A falta de concorrência – vale lembrar que a proposta da Minas Arena foi a única, de forma que houve nem mesmo uma negociação no sentido de oferecer seu melhor preço – aliada a incentivos mal desenhados, acabaram endossando sua postura de acomodação em uma situação favorável.

Cabe a reflexão de que, embora exista a noção de que a adoção de parcerias público-privadas leva a menores custos, a PPP do Mineirão indica o sentido contrário: além da necessidade de investimentos anteriores à obra, para a preparação do terreno, o setor público ainda teve de aplicar recursos na reforma do Independência e da Arena do Jacaré, em Sete Lagoas. Da mesma maneira, a maior eficiência esperada em virtude da *expertise* do setor privado não se concretiza em todos os casos, tendo forte relação com a área de aplicação e a matriz de riscos e incentivos alocados para cada parte.

Os resultados dessa pesquisa coincidem com aqueles apresentados por Brandão e Saraiva (2007), conduzidos no México (uma realidade similar a brasileira, em ambos os sentidos econômico e institucional), indicando que as garantias ofertadas nos contratos de PPP costumam ser não somente acima do adequado para reduzir o risco de demanda. No geral, equipamentos esportivos e culturais podem ser pouco atrativos para os investidores, por serem empreendimentos com alta especificidade, necessitarem grande volume de recursos, terem demanda variável e pouca segurança de retorno, o que guarda forte relação com o estabelecimento de garantias acima do nível ótimo.

Em entrevista, os gestores consultados relembram como vivia-se um momento fiscal extremamente positivo à época, de forma que o valor das contraprestações, mesmo no pior dos cenários – que era considerado extremamente

improvável - eram percebidos como aceitáveis à época. Pode-se atribuir as falhas identificadas à pouca experiência prática com essa modalidade e ao pouco conhecimento consolidado na área, o que corroborou com a dificuldade de identificar projeções demasiadamente otimistas, com base em cenários improváveis – como as receitas superarem tanto as expectativas que não só compensariam as parcelas mensais, mas poderiam até se reverter em receitas para o poder concedente. A experiência do Mineirão, considerada em muitos momentos uma das melhores modelagens dentre os estádios reformados via PPP para a Copa do Mundo, traz grande incerteza quanto à sustentabilidade do modelo escolhidos, não só para o caso mineiro, mas também para as demais arenas.

Importante lembrar que, ainda que as considerações técnicas sejam corretamente avaliadas no momento da modelagem, diversos fatores influenciam o desenho tanto de parcerias como a analisada, quanto das políticas públicas que as envolvem. Entre eles, a duração do ciclo político (que consideravelmente menor do que o ciclo das políticas públicas), o que torna as decisões favoráveis no curto prazo mais interessantes aos olhos dos agentes políticos. Em Parcerias Público-Privadas, os custos do projeto são diluídos ao longo do extenso prazo de duração da concessão, para muito além do ciclo político em que foram firmadas, o que torna interessante realizar tais acordos ainda que a análise técnica indique sua baixa eficiência. Além disso, por ter apelo grande popular, o futebol é historicamente fonte de capital político para os governantes brasileiros, que usam da popularidade do esporte como impulsionador em suas campanhas eleitorais.

Por fim, cabe levantar indagações sobre outros aspectos dessa parceria, ainda que não sejam o foco deste trabalho. Em primeiro lugar, dado que o investimento que seria realizado, pode-se questionar o fato de a modelagem não ter sido feita considerando as especificidades do público frequentador, em especial dos clubes que seriam clientes fixos do negócio. Apesar da melhora visível na estrutura - e mesmo na prestação do serviço, como demonstrado pelos índices que compõem o Indicador de Desempenho – e também das pesquisas que levantaram os seguimentos de mercado utilizados nas projeções, nota-se que o público frequentador, em sua maioria, pode não ser o que está disposto a arcar com maiores valores, possivelmente tornando mais interessante ter realizado intervenções menos custosas.

Recentemente, a Confederação Sul-Americana de Futebol (CONMEBOL) anunciou que a partir de 2019 os dois principais torneios do continente, a Copa

Libertadores da América e a Copa Sul-Americana, adotariam o molde de final única. Tradicionalmente, as finais dos torneios eram realizadas em dois jogos, um na cidade de origem de cada um dos dois finalistas. A ideia é inspirada na *Champions League Cup*, competição entre clubes a nível continental, realizada todos os anos na Europa; a cada ano, uma das cidades do continente recebe a final da competição, independentemente de quem são os finalistas. A decisão de adotar a final única foi baseada em diversos fatores, entre eles o desenvolvimento do futebol, o impulsionamento do turismo na América do Sul, mas principalmente o impacto econômico.

É perceptível o movimento de espelhamento do futebol europeu, considerado do mais alto nível no planeta, para o impulsionar o desenvolvimento do esporte pelo mundo, assim como aconteceu com os estádios. No entanto, é preciso considerar outros fatores, geográficos e socioeconômicos: as capitais da Europa são muito mais próximas umas das outras do que as sul-americanas, e que a renda média no continente americano é consideravelmente menor. Tais características impactam diretamente no espetáculo: é muito mais complexo e custoso o deslocamento dos torcedores para assistir a uma final única por aqui. Assim, essa “importação” desconsiderando tanto as dimensões continentais quanto as diferenças econômicas e de infraestrutura entre as duas localidades acaba criando uma segregação entre dois grupos distantes de torcedores: um com maior poder aquisitivo, a quem estão reservados os maiores espetáculos, as finais, os assentos privilegiados; e o outro, mais pobre, em geral o mais fiel ao clube mesmo nos momentos ruins e nos jogos de menor importância, a quem resta assistir pela televisão os espetáculos que muitas vezes levam décadas para acontecer.

Avançando ainda mais nos questionamentos, pode-se perguntar o propósito de o setor público realizar investimentos que podem ultrapassar a casa do bilhão de reais em arenas esportivas em detrimento de outros projetos de infraestrutura, não só em Minas Gerais. Ressalta-se que não isso não significa dizer que equipamentos esportivos e culturais não sejam necessários, mas sim que o montante de recursos empregados nessas empreitadas não é condizente com a realidade social brasileira, que torna necessário focar maiores esforços em áreas consideradas prioritárias.

REFERÊNCIAS

BELO HORIZONTE. Prefeitura Municipal. *Manual de Parcerias Público-Privadas: Orientações Gerais*. Belo Horizonte, 2018. Disponível em: <www.pbhativos.com.br>. Acesso em mar. 2021.

BRITO, B. M. B.; SILVEIRA, A. H. P. *Parceria Público-Privada: compreendendo o modelo brasileiro*. Revista do Serviço Público, Brasília, v. 56, n° 1, p.7-21, jan-mar 2005. Disponível em: <https://revista.enap.gov.br/index.php/RSP/article/view/214>. Acesso em: abr. 2021.

COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS. *Livro Verde sobre as parcerias público-privadas e o direito comunitário em matéria de contratos públicos e concessões*. Bruxelas, 2004. Disponível em: < <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=LEGISSUM%3A122012>>.

CONFEDERAÇÃO BRASILEIRA DE FUTEBOL. *Cadastro Nacional de Estádios de Futebol*. Rio de Janeiro, 2013. Disponível em: https://conteudo.cbf.com.br/cdn/201601/20160122182359_0.pdf.

COSTA, M. F. D. S. L. *A (in)constitucionalidade da natureza jurídica do direito de arena após a promulgação da Lei n. 12.395/11*. Revista Caderno Virtual, Brasília: v.2, n. 27, 2013. Disponível em: <https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/cadernovirtual/article/view/925>. Acesso em: 17 mar. 2021.

ERNST & YOUNG. Relatórios técnicos emitidos pelo Verificador Independente. Belo Horizonte, 2018-2021.

FIANI, R. *Teoria dos Jogos*. 3. ed. Editora Elsevier, 2018.

FRANCO, V. G. *Parcerias Público-Privadas no Brasil: em busca da eficiência por meio da alocação de riscos*. Tese (mestrado em Economia Política) – Pontifícia Universidade Católica/SP. São Paulo, 2007.

FRANÇA, Maria Adelaide de Campos. *Parcerias Público-Privadas: Repartição Objetiva de Riscos*. Tese de Doutorado. Faculdade de Direito da USP. São Paulo: 2011.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. Futebol e Desenvolvimento Socioeconômico. Caderno FGV Projetos, Rio de Janeiro, v.8, n.22, jun. 2013. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/11316/fgvprojetos_caderner_no_futebol.pdf?sequence=5&isAllowed=y>. Acesso em: mai. 2021.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. Verbete: Parcerias Público-Privadas. Rio de Janeiro. Disponível em: <<http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-tematico/parcerias-publico-privadas>>.

GIL, Antônio Carlos. Como elaborar projetos de pesquisa. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

JARDIM, D. O. P. *A construção de um legado da Copa do Mundo FIFA 2014™ em Belo Horizonte: análise da Parceria Público-Privada para reforma e gestão do Estádio Mineirão*. Tese (mestrado em Administração Pública) – Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, Fundação João Pinheiro. Belo Horizonte, 2013.

LAKATOS, E. M., MARCONI, M. A. Fundamentos de metodologia científica. 7ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MARTINS, A. F. F.; VIANA, F. B. *Alocação de riscos em contratos de parceria público-privada: a (expressiva) distância entre teoria e prática*. R. BNDES, Rio de Janeiro, v. 27, n. 51, p. 53-100, jun. 2019. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/17820/1/RB%20v27n51__AlocacaoRisco.pdf>. Acesso em: mai. 2021.

MOTA, J. V. *Modelagem econômico-financeira de parcerias público-privadas: estudo de caso da PPP de iluminação pública de Belo Horizonte*. São Carlos, 2018. Disponível em:

<<http://www.tcc.sc.usp.br/tce/disponiveis/18/180830/tce/1004201901733/?&lang=br>>
. Acesso em: jun. 2021.

NEVES, F. P. et al. *Nova Gestão Pública e Nova Governança Pública: Uma análise conceitual comparativa*. Revista Espacios. v. 38, n. 07. p. 6-30, 2017. Disponível em: <<https://www.revistaespacios.com/a17v38n07/a17v38n07p06.pdf>> Acesso em: abr. 2021.

NAVES, G. A. *Gestão de riscos em contratos de Parceria Público-Privada: estudo do caso da concessão administrativa do complexo do Mineirão*. Monografia (Graduação em Administração Pública) – Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, Fundação João Pinheiro. Belo Horizonte, 2011.

PESSANHA, C.L. *As PPPs à luz da Teoria do Agente-Principal: um caso brasileiro*. Rio de Janeiro, 2010. Disponível em: http://www.econ.puc.rio.br/uploads/adm/trabalhos/files/Cecilia_de_Lima_Pessanha.pdf . Acesso em: jun. 2021.

RADAR PPP. Guia Prático para Estruturação de Programas e Projetos de PPP. 2014. Disponível em: <<https://radarppp.com/biblioteca/guia-pratico-para-estruturacao-de-programas-e-projetos-de-ppp/>>.

REIS, C. J. O.; CABRAL, S. *Parcerias público-privadas (PPP) em megaeventos esportivos: um estudo comparativo da provisão de arenas esportivas para a Copa do Mundo Fifa Brasil 2014*. Revista de Administração Pública, Rio de Janeiro, v.51, n.4, p. 551-579, jul. 2017. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rap/article/view/71172>>. Acesso em mai. 2021.

RIO DE JANEIRO. Prefeitura Municipal. *Guia Suplementar para Avaliações de Value for Money*. Rio de Janeiro, 2018. Disponível em: <<http://www.rio.rj.gov.br/dlstatic/10112/5305003/4138533/GuiaSuplementarparaAvaliacoesdeValueforMoney.pdf>>. Acesso em: abr. 2021.

RODRIGUES, B.; ZUCCO, C. *Uma comparação direta do desempenho de uma PPP com o modelo tradicional de contratação pública*. Revista De Administração Pública, Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas (FGV), v.52, n.6, p. 1237-1257, nov. 2018. Disponível em: <<https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rap/article/view/77397>>. Acesso em 15 ago. 2021.

RUSSO, J. C. P. D. et al. *Concessão do Complexo Maracanã: Análise do Comportamento Oportunista por meio da Teoria dos Jogos*. Revista Espacios, Venezuela, v. 38, n. 17, p. 28, 2017. Disponível em: <<https://www.revistaespacios.com/a17v38n17/17381728.html>>.

SANTOS, Irlan Simões da Cruz. *O público dos estádios: marcos históricos da atual elitização e arenização do futebol brasileiro*. In: CONGRESSO DE CIÊNCIAS DA COMUNICAÇÃO NA REGIÃO NORDESTE, 16., 2014, João Pessoa. Intercom – Sociedade Brasileira de Estudos Interdisciplinares da Comunicação. João Pessoa: Intercom, 2014. p. 1-15. Disponível em: <<https://www.portalintercom.org.br/anais/nordeste2014/resumos/R42-0817-1.pdf>>. Acesso em: 3 mar. 2021.

TOMÉ, V. T. *Parcerias Público-Privadas nos Estádios da Copa do Mundo de 2014*. Universidade Cândido Mendes. Rio de Janeiro, 2014. Disponível em: <https://www.avm.edu.br/docpdf/monografias_publicadas/posdistancia/50599.pdf>.

VALÉRIO, Danilo Lutiano. De ALMEIDA, Marco Antonio Bettine. *O estádio de futebol: perspectivas históricas, políticas e econômicas sobre este espaço de prática futebolística*. Revista Brasileira de Estudos do Lazer. Belo Horizonte, v. 3, n. 3, p. 100-117, dez/2016. Disponível em: <https://periodicos.ufmg.br/index.php/rbel/article/view/527>. Acesso em: 13 mar. 2021.

WORLD BANK GROUP. *Estruturação de Projetos de PPP e Concessão no Brasil*. Dez, 2015. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/7211/1/Estrutura%C3%A7%C3%A3o%20de%20projetos%20de%20PPP%20e%20concess%C3%A3o%20no%20Brasil_P.pdf. Acesso em mar. 2021