

## RELATÓRIO DE INSTRUÇÃO DE IMPUGNAÇÃO

**ASSUNTO:** Impugnação ao Edital

**REFERENTE:** Licitação Eletrônica nº 121/LALI-3/SEDE/2019

**OBJETO:** CONTRATAÇÃO DE EMPRESA ESPECIALIZADA PARA REALIZAÇÃO DE ESTUDOS, APRESENTAÇÃO DE ALTERNATIVAS E APOIO AOS PROCESSOS DE VENDA DAS PARTICIPAÇÕES ACIONÁRIAS DA INFRAERO

**IMPUGNANTE:** MANESCO, RAMIRES, PEREZ, AZEVEDO MARQUES - SOCIEDADE DE ADVOGADOS, CNPJ Nº 66.865.965/0001-55

### 1. HISTÓRICO

Trata-se de instrução de impugnação ao edital da Licitação Eletrônica nº 121/LALI-3/SEDE/2019 o qual foi publicado no dia 30/7/2019, com abertura prevista, no primeiro momento, para o dia 20/8/2019, e depois prorrogada a abertura para o dia 03/09/2019. O Edital se encontra devidamente disponibilizado nos sites de licitações da Infraero e do Banco do Brasil, no qual a IMPUGNANTE alega, *em síntese*, que o Edital deverá ser retificado, por apresentar suposta ilegalidade.

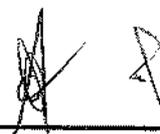
Delineamos, ao longo deste relatório, o histórico, as argumentações apresentadas pela IMPUGNANTE, a análise técnica, bem como o exame e opinião da Comissão de Licitação no tocante aos aspectos que lhe cabem analisar.

### 2. TEMPESTIVIDADE

Registre-se que a peça foi recebida via *e-mail* no dia 28/8/2019.

Nota-se, portanto, que conforme previsto no § 1º do art. 87 da Lei nº 13.303/2016 c/c artigo 28 do Regulamento Interno de Licitações e Contratos da Infraero – RILCI e item 13.2 do instrumento convocatório, a PETICIONÁRIA deveria ter impugnado os termos do edital em até 5 (cinco) dias úteis antes da data fixada para a ocorrência do certame, ou seja, até o dia 27/8/2019, contudo, conforme observa-se no parágrafo anterior, essa se deu somente no dia 28/8/2019.

Todavia a eventual constatação de intempestividade da peça impugnatória, registramos que por meio do OFÍCIO CIRCULAR Nº CSAT-OFC-



2019/00796, datado de 30/8/2019, a abertura do certame teve sua data prorrogada para o dia 10/9/2019, fazendo com que a peça impugnatória perdesse a suposta intempestividade apontada.

Portanto, a impugnação apresentada é **TEMPESTIVA**.

### 3. DA IMPUGNAÇÃO<sup>1</sup>

A PETICIONÁRIA apresenta o que se segue:

(...)

#### **IMPUGNAÇÃO**

à interpretação conferida por esta D. Comissão de Licitação ao item **11.1.1.b.2 do Edital de Licitação**, pelas razões de fato e de direito a seguir expostas.

1. Nos termos do Edital em epígrafe, encontra-se em aberto, perante a Infraero, procedimento licitatório para a "contratação de empresa especializada para a realização de estudos, apresentação de alternativas e apoio aos processos de venda das participações acionárias da Infraero, nas sociedades de propósito específico (SPE), responsáveis pela operação dos aeroportos de Guarulhos-SP, Galeão-RJ, Brasília-DF e Confins-MG" (cf. item 1.1).

2. O item 11 do Edital de Licitação cuidou de disciplinar a apresentação dos documentos de habilitação, estabelecendo, no que toca à documentação relativa à qualificação técnica dos proponentes, a obrigatoriedade de apresentação de atestado ou certidão que comprove a execução, pela licitante, de "avaliação e elaboração, realizada no Brasil ou no exterior, para fins de Fusões e Aquisições ou Fairness Opinion, de projeções de receitas, custos, despesas e investimentos referentes a instalações aeroportuárias que estejam ou tenham estado em operação, com movimentação anual de no mínimo 8.000.000 (oito milhões) de passageiros total/ano" (item 11.1.1.b.2).

3. Tal disposição foi objeto de pedido de esclarecimento apresentado à Comissão de Licitação, em consonância com o disposto pelo item 13.1 do Edital. Por meio do Ofício Circular nº SEDE-OFC-2019/00056 - Esclarecimento de Dúvidas n. 002/LALI-3/2019, de 13/09/2019, o ente licitante pronunciou-se sobre o tema, nos seguintes termos:

#### **"5ª PERGUNTA**

Com relação ao item 11.1.1.b.2) do Edital (Documentação Relativa à Qualificação Técnica), solicitamos esclarecer se seria enquadrado como "para fins de Fusões e Aquisições ou Fairness Opinion" a realização de projeções de receitas, custos, despesas e investimentos referentes a instalações aeroportuárias para entidades da Administração Pública direta ou indireta na modalidade de Procedimento de Manifestação de Interesse (PMI), desde que os trabalhos tenham sido selecionados pelo ente público e o ativo efetivamente concedido.

<sup>1</sup> Informamos que a íntegra da peça impugnatória encontra-se disponível para consulta nos endereços eletrônicos: [http://licitacao.infraero.gov.br/portal\\_licitacao/servlet/DetailLicitacao?idLicitacao=153804](http://licitacao.infraero.gov.br/portal_licitacao/servlet/DetailLicitacao?idLicitacao=153804) e <https://www.licitacoes.com.br/aop/consultar-detalhes-licitacao.aop?opcao=consultarDetailLicitacao&numeroLicitacao=777566>

10. E isso porque o próprio texto constitucional vincula os requisitos de qualificação técnica e econômica à garantia do cumprimento das obrigações contratuais, ao estabelecer, em seu art. 37, XXI, previsão no sentido de que *"as obras, serviços, compras e alienações serão contratados mediante processo de licitação pública que assegure igualdade de condições a todos os concorrentes, com cláusulas que estabeleçam obrigações de pagamento, mantidas as condições efetivas da proposta, nos termos da lei, o qual somente permitirá as exigências de qualificação técnica e econômica indispensáveis à garantia do cumprimento das obrigações"*.

11. Adicionalmente, a Lei nº 13.303/2016 reduziu a liberdade da Administração Pública empresarial no campo das exigências que podem ser feitas na licitação em relação à qualificação técnica dos licitantes. Tal diploma, seguindo o racional adotado pelo legislador constituinte, buscou evitar que exigências desnecessárias e formais a respeito da qualificação técnica restrinjam a participação de um número maior de interessados no certame. Por tal razão é que o inciso II do art. 58 da Lei restringiu as exigências de habilitação técnica *"a parcelas do objeto técnica ou economicamente relevantes, de acordo com parâmetros estabelecidos de forma expressa no instrumento convocatório"*.

12. Como base nestes preceitos, entende-se que *"deverá existir um vínculo de pertinência entre a exigência ou a limitação e o interesse público a ser satisfeito. Isso equivale a afirmar a nulidade de qualquer edital que contemple exigências excessivas ou inúteis, que impeçam a participação de interessados que poderiam executar prestação útil para a Administração Pública"*. 1

13. Entende-se, por consequência, que as exigências excessivas feitas em editais no que concerne à qualificação técnica dos participantes são, a um só tempo, inconstitucionais e ilegais, pois violam o espírito e as expressas disposições da Constituição Federal de 1988 e da Lei nº 13.303/16, que disciplina as contratações de empresas estatais.

14. Além disso, como é de conhecimento desta D. Comissão, todas as concessões aeroportuárias já implementadas no país tiveram seus Estudos de Viabilidade Técnica e Econômico-financeira (EVTE) elaborados por meio de PMI, à exceção do Aeroporto de São Gonçalo do Amarante/RN, o qual, contudo, não pode ser considerado para fins de atestação técnica nos termos do item 11.1.1.b.2 do Edital, uma vez que tal aeroporto não atende ao volume mínimo de demanda exigido pelo dispositivo editalício (movimentação anual de pelo menos 8 milhões de passageiros).

15. Sendo assim, não admitir a apresentação de atestados de serviços realizados no âmbito de PMI implica, por consequência, em inviabilizar o atendimento da exigência constante do item 11.1.1.b.2 do Edital pelas empresas que atuam no mercado brasileiro, o que, por sua vez, afronta o que disposto pelo próprio texto editalício, que admite a comprovação de serviços executados *"no Brasil ou no exterior"*. A interpretação conferida pela Comissão de Licitação à exigência constante do Edital a torna impossível de ser atendida por parte licitantes, limitando a sua possibilidade de participação no certame. Também neste ponto, portanto, se mostra desarrazoada a conduta da Comissão.

#### RESPOSTA

A realização de projeções de receitas, custos, despesas e investimentos referentes a instalações aeroportuárias para entidades da Administração Pública direta ou indireta na modalidade de Procedimento de Manifestação de Interesse (PMI), mesmo que os trabalhos tenham sido selecionados pelo ente público e o ativo efetivamente concedido, não se enquadra na qualificação técnica estabelecida no item 11.1.1.b.2 do edital." (grifos nossos).

4. Como se vê, esta D. Comissão de Licitação manifestou seu entendimento pela impossibilidade de cumprimento da exigência de qualificação técnica constante do item 11.1.1.b.2 do Edital por meio da apresentação de atestado que comprove a execução de Estudos de Viabilidade Técnica e Econômico-financeira (EVTE) de concessões aeroportuárias, apresentados no âmbito de Procedimento de Manifestação de Interesse (PMI), ainda que tais estudos tenham sido efetivamente selecionados pelo poder público e o ativo tenha sido concedido. Ou seja: ao interpretar o dispositivo, entendeu a Comissão de Licitação que ele não poderia ser atendido pela comprovação da execução dos serviços em sede de PMI.

5. Ocorre que a interpretação conferida pela Comissão ao dispositivo editalício ofende ao estabelecido em lei e nas melhores práticas para a contratação dos serviços técnicos especializados objeto do procedimento licitatório, uma vez torna a exigência contida no item 11.1.1.b.2 do Edital excessivamente restritiva à competição, sem que haja a devida justificativa para tal.

6. E isso por duas razões.

7. Em primeiro lugar, porque não se mostra razoável recusar a comprovação de serviços técnicos prestados pela licitante tão somente pelo fato de tais serviços terem sido executados no âmbito da elaboração de estudos apresentados em Procedimento de Manifestação de Interesse. Muito menos nos casos em que tais estudos foram efetivamente aprovados pela Administração Pública e incorporados no projeto de concessão do ativo, cuja exploração foi efetivamente delegada a parceiro privado.

8. Ora, deve-se ter em mente que o que interessa, para fins de atestação da qualificação técnica do proponente, é a verificação de sua experiência em projetos de semelhante conteúdo e porte, capazes de conferir segurança à Administração contratante quanto à aptidão do futuro contratado para executar o objeto em disputa. Pouco importa, para tal fim, o procedimento por meio do qual tais serviços foram contratados e executados – se por contratação direta pelo poder público, se pela contratação de particular em sede de PMI, tanto faz. E, como dito há pouco, o aspecto procedimental torna-se ainda mais irrelevante nos casos em que os estudos foram aprovados e efetivamente utilizados para a concessão da infraestrutura aeroportuária.

9. Logo, sendo o objetivo do subitem impugnado comprovar que determinada licitante efetivamente já realizou os serviços ali arrolados, qualquer exigência que não tenha como objetivo tal comprovação – como a vedação da apresentação de atestados de serviços executados em PMI – configurar-se-á restrição descabida e, portanto, ilegal.

16. Por ambas as razões aqui expostas, tem-se que a interpretação conferida pela Comissão de Licitação ao item 11.1.1.b.2 do Edital resulta na restrição à admissão da participação no certame de licitante devidamente qualificada, importando em prejuízo à competitividade e, por consequência, à obtenção da melhor proposta pelo ente contratante. E isso, frise-se, sem que haja sequer razão técnica apta a justificar a imposição da interpretação restritiva e desnecessária ao item editalício em cotejo.

17. A este respeito, esclareça-se que a competitividade, além de ser pressuposto intrínseco às licitações públicas, foi expressamente elencada pelo art. 31 da Lei nº 13.303/2016 como um dos princípios gerais aplicáveis às licitações e contratações de empresas estatais, voltada, justamente, à efetivação da seleção da proposta mais vantajosa, que é um dos objetivos das licitações públicas. De tal forma, tais preceitos não podem ser violados por ato da Comissão de Licitação, muito menos quando não houver motivação para tal.

18. Diante do exposto, sendo o propósito final da realização da licitação a busca da proposta mais vantajosa, nos termos do artigo 31 da Lei nº 13.303/2016, a interpretação restritiva indevidamente conferida por esta D. Comissão ao conteúdo do item

11.1.1.b.2 do Edital, para além de não trazer nenhum resultado prático (é dizer: não há qualquer justificativa que as respalde, a não ser eventual direcionamento do certame, no que não crê a ora manifestante), limita o universo de participantes na licitação, o que acarreta em uma menor competitividade e, via de consequência, impede a Administração Pública de efetivamente selecionar e contratar a proposta mais vantajosa para a consecução do objeto licitado.

19. Além de configurar restritividade indevida, a interpretação conferida pela Comissão é também impertinente para fins de comprovação da qualificação técnica das licitantes para execução do objeto pretendido pela Administração Pública, o que viola o disposto pelo art. 37, XXI, da CF/88 e pelo art. 58 da Lei nº 13.303/2016.

20. Por tais razões, requer seja a presente IMPUGNAÇÃO AO EDITAL DE LICITAÇÃO recebida e processada para que ao final seja acolhida, de forma que a Comissão de Licitação abstenha-se de conferir ao item 11.1.1.b.2 do Edital o sentido manifestado no Ofício Circular nº SEDE-OFC-2019/00056, sendo, portanto, admitida, para fins de cumprimento das exigências de qualificação técnica, a apresentação de atestados que comprovem a execução dos serviços referidos no item editalício no âmbito de Procedimento de Manifestação de Interesse (PMI), escoimando-se, com isso, os vícios e irregularidades nesta peça apontados. Termos em que pede deferimento.

(...)

#### 4. ANÁLISE DA IMPUGNAÇÃO:

Preliminarmente cumpre-nos esclarecer que esta Empresa Pública, por intermédio da Comissão de Licitação, procura sempre o fim público,



respeitando todos os princípios basilares da licitação e dos atos administrativos, sobretudo os da legalidade, impessoalidade, razoabilidade, publicidade, moralidade e transparência.

A Infraero sempre busca a eficiência e a eficácia em sua prática. Isto reclama que eventuais percepções quanto a teores editalícios que porventura firam o ordenamento jurídico vigente sempre foram passíveis de correção e redirecionamento. A Infraero sempre está atenta à isonomia e legalidade de suas ações, a fim de se evitar quaisquer prejuízos ao Erário, acima de tudo defendendo a supremacia do interesse público sobre o privado.

Por se tratar de assunto eminentemente técnico, de alçada da área técnica requisitante, a impugnação foi encaminhada à referida área para manifestação, a qual assim se pronunciou, *in verbis*:

Trata-se de impugnação impetrada pela Manesco, Ramires, Perez, Azevedo Marques Sociedade de Advogados, com relação à Licitação nº 121/LALI-3/SEDE/2019.

Em suma, requer a impetrante que seja "admitida, para fins de cumprimento das exigências de qualificação técnica, a apresentação de atestados que comprovem a execução dos serviços referidos no item editalício no âmbito de Procedimento de Manifestação de Interesse (PMI)".

Durante o procedimento licitatório foi realizado pedido de esclarecimento apresentado à Comissão de Licitação, que proferiu resposta por meio do Ofício Circular nº SEDE-OFC-2019/00056 - Esclarecimento de Dúvidas n. 002/LALI-3/2019, de 13/8/2019, nos seguintes termos:

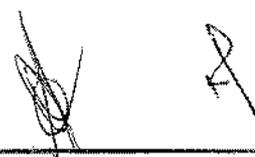
#### 5ª PERGUNTA

Com relação ao item 11.1.1.b.2) do Edital (Documentação Relativa à Qualificação Técnica), solicitamos esclarecer se seria enquadrado "para fins de Fusões e Aquisições ou Fairness Opinion" a realização de projeções de receitas, custos, despesas e investimentos referentes a instalações aeroportuárias para entidades da Administração Pública direta ou indireta na modalidade de Procedimento de Manifestação de Interesse (PMI), desde que os trabalhos tenham sido selecionados pelo ente público e o ativo efetivamente concedido.

#### RESPOSTA

A realização de projeções de receitas, custos, despesas e investimentos referentes a instalações aeroportuárias para entidades da Administração Pública direta ou indireta na modalidade de Procedimento de Manifestação de Interesse (PMI), mesmo que os trabalhos tenham sido selecionados pelo ente público e o ativo efetivamente concedido, não se enquadra na qualificação técnica estabelecida no item 11.1.1.b.2) do edital."

A impetrante alega que a decisão "ofende ao estabelecido em lei e nas melhores práticas para a contratação dos serviços técnicos especializados objeto do procedimento licitatório, uma vez torna a exigência contida no



item 11.1.1.b.2 do Edital excessivamente restritiva à competição, sem que haja a devida justificativa para tal." (grifos no original).

Todavia, embora não tenham sido apresentadas, pela Comissão de Licitação, as justificativas para negar o pleito apresentado, é farta a coleção de elementos a justificar a decisão da Infraero. Senão vejamos!

Primeiramente, é importante esclarecer que os ativos que a Infraero pretende vender são representados por concessionárias que operam os maiores e mais complexos aeroportos brasileiros.

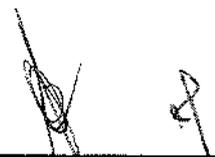
A qualificação técnica precisa estar diretamente relacionada ao objeto da licitação, sob pena de a exigência não permitir a seleção correta de contratadas com a expertise necessária ao cumprimento dos serviços desejados.

O objeto da presente licitação é a "Contratação de empresa especializada para realização de estudos, apresentação de alternativas e apoio aos processos de venda das participações acionárias da Infraero, nas sociedades de propósito específico (SPE), responsáveis pela operação dos aeroportos de Guarulhos-SP, Galeão-RJ, Brasília-DF e Confins-MG."

Para esse fim, a partir deste objeto, julgou-se necessário o estabelecimento das seguintes qualificações técnicas:

| Objeto  | Qualificação Técnica   |
|---|--|
| a) Contratação de empresa especializada para realização de estudos, apresentação de alternativas e apoio aos processos de venda das participações acionárias da Infraero... | Avaliação econômico-financeira realizada no Brasil ou exterior, para fins de <u>Fusões e Aquisições ou Fairness Opinion</u> , de companhia com ativo total de, no mínimo, R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais), obtido nas demonstrações financeiras no ano de conclusão do serviço referido no atestado;  |
| b) ...nas sociedades de propósito específico (SPE), responsáveis pela <u>operação dos aeroportos de Guarulhos-SP, Galeão-RJ, Brasília-DF e Confins-MG.</u>                  | Avaliação e elaboração, realizada no Brasil ou no exterior, para fins de <u>Fusões e Aquisições ou Fairness Opinion</u> , de projeções de receitas, custos, despesas e investimentos referentes a <u>instalações aeroportuárias</u> que estejam ou tenham estado em operação, com movimentação anual de no mínimo 8.000.000 (oito milhões) de passageiros total/ano; |

Verifica-se que o objetivo final da Infraero é realizar a venda de suas participações acionárias nas concessionárias em que mantém participação minoritária. Por isso mesmo, a qualificação técnica precisa englobar a experiência nos eventos de "Fusões e Aquisições" ou de "Fairness Opinion".



A primeira exigência se refere à participação em processos de fusões e aquisições (F&A), também conhecidas como M&A (mergers and acquisitions). As fusões são operações econômicas voltadas a agrupar duas ou mais empresas originando uma nova. Já as aquisições se referem a compra de uma empresa por outra empresa ou por investidores. Em ambos os procedimentos é essencial o estabelecimento do valor justo da transação, ou seja, o valor pelo qual o ativo pode ser negociado, o que exige o uso de técnicas e procedimentos específicos aplicáveis a este tipo de evento.

A segunda exigência é a *fairness opinion* (FO), a saber, uma análise feita por analistas ou consultores independentes para avaliar, de forma imparcial, uma transação. Ela fornece uma visão do valor da transação, aplicando os princípios de *valuation* e avaliando se a operação é fidedigna do ponto de vista econômico-financeiro. Aqui também se trata de uma medida voltada a identificar o valor justo da transação, para exprimir uma opinião, que demanda técnicas e procedimentos específicos.

É importante mencionar que o escopo do objeto da presente licitação inclui, ainda, além da definição do valor mínimo das participações, as oportunidades, o momento ideal e a melhor forma para realização da venda, evitando-se qualquer tipo de prejuízo e o ganho esperado na realização do negócio. A empresa contratada dará, também, apoio aos processos de venda das participações acionárias da Infraero. Isso quer dizer que, uma vez havendo a decisão favorável à venda total ou parcial dos ativos, baseada nos estudos que serão apresentados, será necessária a participação desta empresa durante o processo de negociação do ativo, o que exige experiência nesse tipo de evento.

Por outro lado, o procedimento de manifestação de interesse (PMI), conforme o Decreto nº 8.428/2015, tem a finalidade de subsidiar a administração pública na estruturação de empreendimentos objeto de concessão ou permissão de serviços públicos, de parceria público-privada, de arrendamento de bens públicos ou de concessão de direito real de uso”.

Enquanto a licitação da Infraero objetiva a venda de ativos aeroportuários já concedidos, estruturados em sociedade de propósito específico, com composição acionária consolidada, com histórico de desempenho conhecido, com ativos e passivos contabilizados, com demandas contratuais com a Anac, além de outras características específicas, o PMI de aeroporto visa subsidiar a concessão de uma unidade aeroportuária, sem muitas das implicações presentes no caso de venda de ativo.

Logicamente, há elementos comuns no que se refere à projeção de demanda, receitas, despesas, investimento, custo de capital, do valor mínimo para o leilão etc., mas não são, por si só, determinantes para indicar que a experiência em um PMI equivaleria à de ter participado de um procedimento de fusões, aquisições ou *fairness opinion*, como necessita a Infraero.

Em resumo, o objeto desejado pela Infraero na licitação em curso é diferente do objeto constante de um Edital de PMI. Por isso mesmo, o

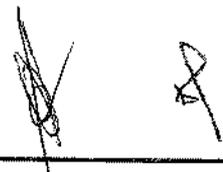


argumento de que a experiência com PMI atenderia a Infraero não procede, pois não contempla todos os serviços necessários.

A impossibilidade de se admitir atestados de serviços relacionados a PMI ocorre porque, como já dito, englobam escopo diferem dos serviços objeto da presente licitação. Mesmo porque se assim não fosse, a própria Infraero teria, desde o início, considerado que a comprovação técnica relativa a PMI poderia ser incorporada ao conjunto de qualificações estabelecidas no item 11.1.1. do edital de Licitação.

E quais são os pontos que diferenciam tais serviços? O quadro comparativo abaixo, que engloba a maioria dos serviços constantes do item 6 do Termo de Referência, dá uma dimensão da relação entre os serviços e a cada tipo de procedimento.

|                                     |  |   |   |   |
|-------------------------------------|--|---|---|---|
| 6.2.1. Modelo Econômico-Financeiro: | a) Fluxo de Caixa Descontado com previsões anuais;   | X | X | X |
|                                     | b) Estudos de previsão de demanda do tráfego operacional de passageiros, aeronaves e carga aérea;  | X | X | X |
|                                     | c) Premissas operacionais (investimentos, custos, inputs diretos - indiretos) projetados ao longo do prazo da concessão, conforme o IFRS;<br>c.1) Permitir a alteração das premissas para simulação de diferentes cenários para o ativo; | X | X | X |
|                                     | d) Identificação de variáveis críticas contemplando análise de sensibilidade em relação às principais premissas de simulação, com construção de cenários distintos;  | X | X | X |
|                                     | e) Análise de sensibilidade e de benchmarking;   | X | X | X |
|                                     | f) Detalhamento das alternativas de evolução de todas as receitas (estudos de demanda, evolução de contratos comerciais, análise da estrutura tarifária, etc.);  | X | X | X |
|                                     | g) Discriminação dos custos de operação;   | X | X | X |
|                                     | h) Discriminação das despesas de capital ou investimentos em bens de capital;  | X | X | X |
|                                     | i) Relação de todos os demais custos e encargos;   | X | X | X |
|                                     | j) Necessidade de melhorias, reposição e expansão da infraestrutura, bem como  | X | X | X |



|  |  |   |   |   |
|--|--|---|---|---|
|  | Investimentos para atendimento de passivos ambientais;   |   |   |   |
|  | k) Possíveis impactos das análises apresentadas;   | X | X | X |
|  | l) Análise dos principais indicadores econômicos financeiros das demonstrações financeira mais recentes;               | X | X |   |
|  | m) Apuração de valores de retorno com indicadores tradicionais (TIR - TIRM - VPL, Payback simples e descontado);       | X | X | X |
|  | n) Determinação da taxa de desconto com características e riscos do setor e das COMPANHIAS;                            | X | X |   |
|  | o) Apuração do custo do capital (próprio e 3ºs) e do custo médio ponderado do capital;                                 | X | X | X |
|  | p) Levantamento de financiamentos, garantias, seguros e outros instrumentos financeiros com impacto no Fluxo de Caixa; | X | X |   |
|  | q) Premissas tributárias utilizadas;   | X | X | X |
|  | r) Detalhamento da Estrutura de capital;   | X | X | X |
|  | s) Projeção do capital de giro;  | X | X | X |
|  | t) Análise de indicadores de endividamento;  | X | X | X |
|  | u) Análise de indicadores de rentabilidade - margem do EBITDA/Divida líquida etc.;                                     | X | X | X |
|  | v) Valoração da indenização dos ativos da concessão ainda não amortizados;   | X | X |   |
|  | w) Valoração dos passivos financeiros existentes quando do fim da concessão;   | X | X |   |
|  | x) Valoração dos ativos ainda não amortizados;   | X | X |   |
|  | y) Descrição da metodologia de depreciação dos ativos e de contabilização da Outorga;                                  | X | X | X |
|  | z) Levantamento de todos os elementos do CONTRATO DE CONCESSÃO que impactem no Fluxo de Caixa;                         | X | X | X |
|  | aa) Identificação dos pontos críticos da avaliação econômico-financeira e  | X | X | X |



|  |   |   |   |   |
|--|---|---|---|---|
|  | recomendação de ajustes necessários;  |   |   |   |
|  | bb) Comparação entre os valores obtidos na avaliação econômico financeiro e aqueles observados em operações de compra e venda similares;  | X | X |   |
|  | cc) Avaliação do Perfil ótimo de endividamento;   | X | X | X |
|  | dd) Análises de sensibilidade das variáveis consideradas no modelo, e dos fatores específicos voltados a ampliar o valor dos Ativos, contendo:  |   |   |   |
|  | ✓ dimensionamento de impactos financeiros relativos aos pleitos de reequilíbrio contratual em discussão com a ANAC;   | X | X |   |
|  | ✓ flexibilizações normativas e/ou solução de pleitos relacionados, notadamente no segmento das receitas;  | X | X |   |
|  | ✓ identificação e proposta de alternativas de solução para pendências financeiras existentes entre a COMPANHIA e a União;   | X | X |   |
|  | ✓ avaliação de ajustes na relação contratual com a União, com identificação de potenciais ganhos para a negociação das participações acionárias;  | X | X |   |
|  | ✓ identificação de sinergias com aeroportos não concedidos e possíveis ganhos no trato de questões operacionais e/ou regulatórias;  | X | X |   |
|  | ✓ avaliação das implicações para o acionista controlador da venda das participações da INFRAERO, a respeito, dentre outras coisas, da relevância do ativo no seu portfólio e de sua capacidade de sustentação do negócio; | X | X |   |
|  | ✓ descrição do perfil da COMPANHIA, contemplando breve histórico, área de abrangência, tamanho e  | X | X |   |



|                                      |   |   |   |
|--------------------------------------|---|---|---|
|                                      | características do mercado de atuação, e a evolução desde o início da concessão até o momento, principais indicadores operacionais e de qualidade.  |   |   |
|                                      | 6.2.6. O modelo deverá identificar pontos críticos da avaliação econômico-financeira da COMPANHIA atinentes à categoria das AÇÕES objeto do processo de venda, bem como propor soluções a fim de maximizar o preço das AÇÕES. | X | X |
| 6.3. Etapa III - Assessoria Jurídica | 6.3.1. Prover assessoramento jurídico em todas as questões necessárias do PROJETO, inclusive no apoio aos estudos para elaboração dos documentos de venda das participações;  | X |   |
|                                      | 6.3.2. Proposta de revisão do ACORDO DE ACIONISTAS:   |   |   |
|                                      | a) Análise do ACORDO DE ACIONISTAS vigente e de qualquer documento que possa impactar no valor das COMPANHIAS;  | X | X |
|                                      | b) Analisar os impactos e apresentar proposta de revisão do Acordo de Acionista, por COMPANHIA, de modo a alavancar o valor da participação da INFRAERO;  | X |   |
|                                      | c) Apoiar o processo de negociação da proposta de revisão do Acordo de Acionista entre a INFRAERO e os controladores das COMPANHIAS.  | X |   |



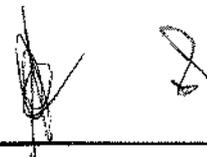
|  |  |   |   |   |
|--|--|---|---|---|
|  | 6.3.3. Análise do CONTRATO DE CONCESSÃO:   |   |   |   |
|  | a) Avaliar os impactos do CONTRATO DE CONCESSÃO, de cada COMPANHIA, bem como, se for o caso, as alterações normativas necessárias à implementação de revisão contratual, de modo a maximizar o valor dos ativos.       | X | X |   |
|  | 6.3.4. Análises e estudos jurídicos:   |   |   |   |
|  | a) Análise e avaliação das informações e documentos para identificação de eventuais problemas que possam comprometer o PROJETO;  | X | X | X |
|  | b) Análise dos aspectos de ordem fiscal, trabalhista, previdenciária, societária, civil, regulatória, ambiental e administrativa;  | X | X | X |
|  | c) Identificação e Análise dos principais litígios existentes;   | X | X |   |
|  | d) Levantamento das obrigações, direitos e deveres dos acionistas e pessoas e entes envolvidos, decorrentes de todos instrumentos jurídicos societários, incluindo o estatuto da COMPANHIA, ACORDO DE ACIONISTAS etc.; | X | X |   |
|  | e) Levantamento de pleitos de reequilíbrio contratual em discussão com a ANAC para avaliação da consistência jurídica e de potencialidade de êxito;  | X | X |   |




|  |  |   |   |   |
|--|--|---|---|---|
|  | f) Avaliação de risco de perda de processos judiciais, extrajudiciais, administrativo.   | X | X |   |
| 6.4. Assessoria contábil e patrimonial:                            | 6.4.1. Análise e avaliação das informações e documentos da posição contábil e patrimonial:   | X | X |   |
| 6.5. Consolidação dos estudos com relatório final e apresentações: | 6.5.1. Alternativas para venda das participações acionárias:   | X | X |   |
| 6.6. Estudos complementares e suporte à venda:                     | 6.6.1. Apoiar a INFRAERO e o Assessor Financeiro a ser contratado, nos processos de venda das participações acionárias.  | X |   |   |
|  | 6.6.2. Mapeamento de potenciais investidores nacionais e internacionais, apontando seu porte, perfil técnico-operacional, capacidade econômico-financeira e interesse no PROJETO, por COMPANHIA. | X |   |   |
|  | 6.6.3. Elaboração de relatórios complementares, apresentações e demais documentos com o resumo das avaliações e dos estudos para discussões internas e externas.                                 | X | X | X |

Primeiramente, tem que ser considerado que as coincidências em termos de escopo têm características técnicas semelhantes, mas guardam diferenciação clara quanto ao objeto do estudo. Na licitação da Infraero, conforme já esclarecido, referem-se a ativos existentes encapsulados em uma companhia já estabelecida. No caso do PMI, refere-se a aeroporto, como uma infraestrutura pública a ser concedida, sem nenhuma implicação societária, contratual, contábil, etc.

Ademais, ao avaliar a tabela apresentada, verificam-se muitas lacunas entre o escopo de serviços afetos a uma transação de fusões e aquisições ou de *fairness opinion* e de um PMI, uma vez que a avaliação para a venda de ativo engloba muito mais aspectos do que uma simples concessão. Logo, repita-se, o argumento de que a experiência com PMI atenderia a Infraero não procede, pois não contempla todos os serviços necessários ao objeto pretendido pela Empresa.



Alguns exemplos podem ser mais bem ilustrados. As questões societárias precisam ser consideradas quando o objetivo é a venda de um ativo, o que não é demandado no contexto de um PMI. A estrutura societária, o perfil dos sócios, o posicionamento desses sócios no mercado, a capacidade financeira de cada um dos sócios, dentre outras, são situações presentes na avaliação do ativo, que não se encontram numa avaliação para fins de concessão.

A existência de um sócio público com uma participação minoritária, mas relevante, é outro elemento presente na definição do valor do ativo. As questões relativas ao acordo de acionistas e a transações com partes relacionadas influenciam na valoração de um ativo que se pretenda vender. Ambos os casos não se aplicam a um PMI.

Há, ainda, as questões jurídicas, contábeis e patrimoniais que exercem peso na definição do valor justo de um ativo e que também não constam do escopo de um PMI.

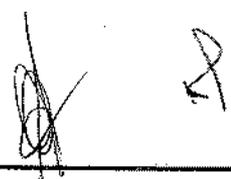
Outro elemento a ser considerado refere-se ao nível de precisão na definição do valor de um ativo para venda, como é o caso pretendido pela Infraero, que é muito maior do que o nível de precisão para a definição do valor mínimo de um aeroporto para fins de concessão.

Veja o quadro, a seguir, com o resumo das rodadas de concessões aeroportuárias:

(R\$ milhões)

| Rodada | Aeroportos   | Lance Mínimo | Oferta   | Vencedor                              | Ágio    |
|--------|--|--------------|----------|---------------------------------------|---------|
| 1ª     | Natal  | 51,7         | 170,0    | Inframérica                           | 228,8%  |
| 2ª     | Brasília   | 582,0        | 4.501,0  | Engevix/Inframérica                   | 673,4%  |
|        | Viracopos  | 1.471,0      | 3.821,0  | UTC/TRINFO/Egis                       | 159,8%  |
| 3ª     | Guarulhos  | 3.424,0      | 16.213,0 | Invepar/ Airport Company South Africa | 373,5%  |
|        | Confins  | 1.096,0      | 1.820,0  | Zurich Airport/CCR                    | 66,1%   |
|        | Galeão   | 4.828,0      | 19.018,0 | Odebrech/Changi                       | 293,9%  |
| 4ª     | Florianópolis  | 53,0         | 83,0     | Zurich International Airport AG       | 56,6%   |
|        | Portaleza  | 360,0        | 425,0    | Fraport AG Frankfurt Airport Services | 18,1%   |
|        | Porto Alegre   | 31,0         | 290,0    | Fraport AG Frankfurt Airport Services | 835,5%  |
|        | Salvador   | 310,0        | 660,0    | Vinci Airports                        | 112,9%  |
| 5ª     | Bloco Nordeste: Aracaju, Campina Grande, João Pessoa, Juazeiro do Norte, Maceió e Recife | 171,0        | 1.900,0  | Aena Desarrollo Internacional         | 1011,1% |
|        | Bloco Sudeste: Macaé e Vitória   | 46,9         | 437,0    | Zurich Airport Latin America          | 831,8%  |
|        | Bloco Centro-Oeste: Alta Floresta, Cuiabá, Rondonópolis e Sinop                          | 0,8          | 40,0     | Consórcio Aeroeste                    | 4739,0% |

É clara a constatação de que a variação entre o valor mínimo de avaliação e o valor oferecido nos leilões é bastante expressiva. Com uma ou duas exceções, os ágios foram muito relevantes. O que demonstra que, ao definir o valor mínimo do leilão, os estudos não foram capazes de enxergar todas as oportunidades de ganho do negócio e mesmo o apetite do mercado em relação aos aeroportos. Naqueles casos, isso não foi tão relevante porque a dinâmica do leilão, as características dos ativos



concedidos e o próprio apetite do mercado ajustaram o valor de avaliação ao valor real do ativo sob a ótica dos investidores.

No caso da venda dos ativos da Infraero, em vista de todas as peculiaridades das companhias e do desempenho observado até então, é preciso que a determinação do valor de avaliação se aproxime ao máximo do valor potencial para venda, sob pena de haver perda na realização da transação. O nível de interesse nos ativos vai depender de uma valoração adequada e de uma forte capacidade de perscrutar o mercado em busca dos potenciais interessados, observados os normativos que regem essa matéria nas empresas públicas. Por mais esse motivo, pode-se inferir que o argumento de que a experiência com PMI atenderia a Infraero realmente não procede, pois não contempla todos os essenciais aspectos necessários ao objeto pretendido pela Empresa.

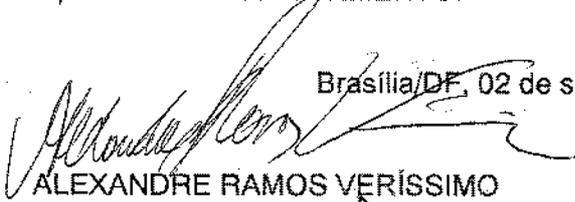
Portanto, à luz de todos os elementos antes apresentados, mantém-se o entendimento de que a realização de projeções de receitas, custos, despesas e investimentos referentes a instalações aeroportuárias para entidades da Administração Pública direta ou indireta na modalidade de Procedimento de Manifestação de Interesse (PMI), mesmo que os trabalhos tenham sido selecionados pelo ente público e o ativo efetivamente concedido, não se enquadra na qualificação técnica estabelecida no item 11.1.1.b2 do edital.

Dessa forma, a questão impugnada foi tratada pontualmente no presente relatório, onde, conforme exposto pela área técnica requisitante, não há qualquer irregularidade ou ilegalidade no bojo do instrumento convocatório e anexos, inclusive quanto à interpretação dada às exigências relativas à qualificação técnica.

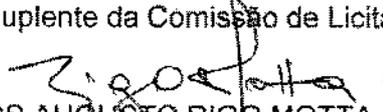
## 5. CONCLUSÃO

Diante do exposto, esta Comissão de Licitação **CONHECE** da impugnação apresentada pela sociedade MANESCO, RAMIRES, PEREZ, AZEVEDO MARQUES - SOCIEDADE DE ADVOGADOS, CNPJ Nº 66.865.965/0001-55, por preencher os requisitos legais, regulamentares e editalício, para, no mérito, **NEGAR-LHE PROVIMENTO**.

Brasília/DF, 02 de setembro de 2019.



ALEXANDRE RAMOS VERÍSSIMO  
Presidente Suplente da Comissão de Licitação



CARLOS AUGUSTO RIGO MOTTA  
Membro Técnico/DFRI