



Com mudança no m  
riscos, BR-381/MG te  
leilão deserta

([\(<https://www.agenciainfra.com/blog/mudanca-no-mercado-e-sem-mitigar-riscos-br-381-mg-tem-nova-tentativa-de-leilao-deserta/>\)](https://www.agenciamudanca-no-mercac<br/>riscos-br-381-mg-ten</a></p></div>
<div data-bbox=)

mudanca-no-mercado-e-sem-mitigar-riscos-br-381-mg-tem-nova-tentativa-de-leilao-deserta/)

**Leia Mais »**

([https://www.agencia  
mudanca-no-mercado-  
br-381-mg-tem-nova-t  
deserta/](https://www.agencia<br/>mudanca-no-mercado-<br/>br-381-mg-tem-nova-t<br/>deserta/))



(<https://www.agenciainfra.com/blog>)



Receba Nosso Boletim Gratuito

INSCREVER-SE



TRANSPORTE

ENERGIA

DEBATE

NA TRANSIÇÃO

LIVE E EVENTOS

ASSINE NOSSOS SERVIÇOS



(<https://www.compassbr.com/>)

**COMPASS**  
comgas COMMIT sulgás NECTA

MELHOR DO ANO  
Exame  
M20  
M23  
MELHORES E MAIORES

Promovendo uma transição energética segura e eficiente.  
**Saiba mais**

(<https://www.compassbr.com/>)

# iNFRA Debate: Comentários ao estudo sobre contratação incompleta de projetos de infraestrutura publicado por Nobrega, Véras e Turolla

● julho 31, 2023(<https://www.agenciainfra.com/blog/2023/07/31/>)



**Mauricio Portugal Ribeiro\***

Compartilhe essa Notícia

Facebook

Twitter

LinkedIn

([https://youtube.com/live/LTnkLva\\_lbfeature=share](https://youtube.com/live/LTnkLva_lbfeature=share))

## Últimas Notícias



**Sem orçamento governo não pa  
relicitação aind  
(<https://www.agenciainfra.com>)  
(<https://www.>**

orcamento-  
de-r-219-  
milhoes-  
governo-  
nao-paga-

**orcamento-de-  
paga-indenizac  
ainda-segue-in  
2 de dezembro de**

Há duas semanas, foi anunciado nesta Agência iNFRA que seria publicado um artigo (<https://www.agenciainfra.com/blog/estudo-busca-fundamento-teorico-para-indicar-quando-contratos-de-parceria-devem-ser-reequilibrados/>) de autoria de Marcos Nobrega, Rafael Vêras e Frederico Turolla que teria o condão de modificar os fundamentos teóricos da manutenção do equilíbrio econômico-financeiro dos contratos de concessão e PPP (Parceria Público-Privada).

Posteriormente, veio a público o *Working Paper Psphub#002*, intitulado “Contratação incompleta de projetos de infraestrutura”, em versão 3, e datado de 9 de julho de 2023, que chamarei de agora em diante de “Estudo”.

O Estudo compara dois cenários possíveis nos quais se desenvolve contratações e extrai dessa comparação uma assertiva (à qual os autores rotularam de “teorema”) que diz que contratos de concessão só são celebrados se as partes puderem supor que eles serão negociados na hipótese de ocorrência de situações severamente adversas para uma das partes. A partir dessa

indenizacao-  
e-  
primeira-  
relicitacao-  
ainda-  
segue-  
inconclusa/)



**Desenvolvimen  
entram em deb  
(https://www.:**  
([https://www.agenciainfra.c](https://www.agenciainfra.com)  
**sustentavel-e-t  
no-moveinfra-2**  
1 de dezembro de  
transicao-  
energetica-  
entram-  
em-  
debate-no-  
moveinfra-  
2023-em-  
dezembro/)



**Processos “pap  
canteiro de obr  
(https://www.:**  
([https://www.agenciainfra.c](https://www.agenciainfra.com)  
**paperless-e-pr  
obras/)**  
1 de dezembro de  
produtividade-  
no-  
canteiro-  
de-obras/)

assertiva, os autores defendem a necessidade de que os contratos de concessão e PPP sejam mais flexíveis.[1]

Sem qualquer juízo ainda sobre a assertiva e as consequências que os autores extraem dela, já é possível notar que não se trata de um trabalho que toque nos fundamentos do direito ao reequilíbrio de contratos de longo prazo, que já há alguns anos é consenso entre os especialistas que se baseia na distribuição de riscos contratual. Trata-se de uma defesa estilizada de um aumento da flexibilidade dos contratos, tema esse que é, sem dúvida, importante para o desenvolvimento da prática e da teoria dos contratos de concessão e PPP.

Nas linhas a seguir, pretendo, primeiro, enquadrar o Estudo na discussão existente entre os especialistas em contratos de concessão e PPP no Brasil, e, depois, propor uma agenda de temas que deveriam ser abordados se a intenção é tratar dos instrumentos para obter flexibilidade contratual e dos prós e contras do uso desses instrumentos. Como se verá, vários desses temas não foram tratados, ou foram tratados inadequadamente no Estudo.

**Inscreeva-se**  
para receber o  
boletim  
semanal  
gratuito!

**INSCREVER-  
SE**

## **O enquadramento do Estudo na discussão atual sobre o tema da flexibilidade de contratos de concessão e PPP**

O tema central do Estudo é o limite imposto à disciplina contratual pelas incertezas inerentes ao futuro. Defendem os autores que é preciso que os contratos de concessão e PPP sejam mais flexíveis do que o são atualmente, em vista da certeza quanto à necessidade de sua adaptação às mudanças futuras.

Segundo os próprios autores, o ponto de chegada do Estudo é o que chamam de “Teorema da Estabilidade da Contratação Imperfeita” ou “Teorema do Barquinho de Klink”, que eles enunciam da seguinte forma:

*“Em ambiente não Arrow Debreu, com limitada existência de mercados líquidos de cobertura de determinados riscos, em ambiente não ergódico e de racionalidade limitada dos agentes, na vigência de falhas de mercado típicas de assimetria informacional e de questões de propriedade, o sistema de incentivos vigente levará à contratação ex ante de concessões de*

*longo prazo se houver adaptabilidade para renegociação contratual no caso da materialização dos cenários econômicos mais adversos ao contrato.”*

Traduzindo para a linguagem na qual geralmente se realiza o debate desses temas entre nós, o que eles estão afirmando é o seguinte: considerando as limitações de percepção e racionalidade dos agentes, as falhas de mercado, os problemas de liquidez, e as assimetrias de informações, os contratos de concessão e PPP só serão celebrados se as partes puderem supor que haverá mecanismos para lidar com os cenários mais adversos na execução destes contratos.

*Limitação da racionalidade e percepção dos agentes econômicos, falhas de mercado e assimetrias de informação* são teorias que integram o senso comum dos especialistas em contratos. O desenvolvimento dessas teorias se deu há mais de 30 anos e já foram motivo para laurear diversos economistas com prêmios Nobel. De tão disseminadas, essas teorias já há vários anos formam e conformam o olhar de qualquer especialista em contratos.

Mas, em várias partes do Estudo, os autores parecem considerar que o uso dessas teorias é algo inovador e que se opõe ao que eles chamam de “mainstream”. A impressão que dá é que os autores estão debatendo, não com os especialistas atuais em contratos – para os quais essas teorias são algo elementar – mas sim com autores de livros de curso de direito administrativo ou livros preparatórios para concursos públicos, que, pela sua função e natural superficialidade, não foram ainda permeados por esse conjunto de teorias. Portanto, me parece que o Estudo tem como premissa uma percepção equivocada sobre o que é senso comum para os especialistas em contratos nos setores de infraestrutura.

Note-se que, em relação aos contratos de concessão e PPP nos setores de infraestrutura, há toda uma comunidade de especialistas, com cursos de formação (MBA PPPs, Metrado Profissional da FGV, curso Radar/FIPE, entre outros) e certificações internacionais específicas para trabalhar com esses contratos (vide o CP3P), de maneira que não me parece razoável supor que essas teorias, que são todas elas partes do que,

sem dúvida, se chamaria de *mainstream* no mundo econômico, possam ser desconhecidas ou consideradas inovações para esses especialistas.

Dito isso, vale a pena agora focar no que os autores do Estudo pretendem trazer de contribuição com o seu “teorema”: afirmam que os contratos de concessão e PPP só serão celebrados se houver mecanismos para lidar com os cenários mais adversos da execução desses contratos.

Não me parece haver qualquer descoberta nessa afirmação. Parece-me evidente e de conhecimento comum das partes de qualquer contrato de concessão e PPP que a realidade será sempre diferente do que foi projetado no momento da licitação ou da assinatura do contrato. E é também saber comum que os contratos já há muitos anos estabelecem mecanismos para lidar com desvios severos entre o esperado e a realidade.

Por muitos anos, esses desvios severos foram tratados exclusivamente por meio das regras legais que estabeleciam a possibilidade de reequilíbrio por ocorrências de eventos

imprevisíveis e de impactos extraordinários ou de consequências incalculáveis. Mais recentemente, a evolução das regras sobre distribuição de riscos do contrato, aperfeiçoou e modificou a forma de lidar com essas situações.

Há, sem dúvida, a necessidade de discussão sobre se esses mecanismos são suficientes e como aperfeiçoá-los. Creio que os problemas enfrentados pelos contratos de concessão federais de rodovias e aeroportos celebrados entre 2012 e 2014, como por exemplo o contrato de concessão da CRO, do Galeão, da Concebra, de Viracopos entre outros – impactados pela crise econômica de 2015 e 2016 e por decisões adversas do poder concedente e das agências reguladoras, tomadas por agentes públicos temerosos dos controladores da administração no período em que lavajatismo campeava sem qualquer crítica – problemas esses que até o presente momento não tem uma solução, evidenciam a necessidade de avaliarmos a suficiência dos mecanismos existentes para lidar com situações de crise contratual e de pensar em novos mecanismos para isso.

A própria criação do instituto da relicitação em 2017, cujo funcionamento está certamente muito aquém do esperado, foi uma consequência desse tipo de avaliação, que ainda se faz necessária no cenário atual.

Portanto, o tema que o Estudo pretende tratar é relevante e merece sem dúvida discussão. Mas não me parece que haja qualquer novidade no que os autores entendem ser o cerne do seu achado. Também não me parece que se possa dizer que esse achado traga qualquer modificação para o modo como pensamos, ou como fundamentamos a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro dos contratos.

De qualquer forma, considerando que o tema do Estudo é relevante, creio que seja útil tentar estabelecer uma agenda do que deveria ser avaliado e pesquisado se a intenção é tratar da capacidade de nossos contratos de concessão e PPP de serem suficientemente flexíveis para lidar com eventos severamente adversos.

## **Agenda para a discussão das opções para lidar com impactos extraordinários sobre contratos de concessão e PPP e os prós e contras em torno da flexibilidade e rigidez contratual**

Como a premissa dos autores do Estudo era tratar o tema da flexibilidade contratual em uma situação severamente adversa, sem possibilidade de término antecipado do contrato de concessão ou PPP, deixarei de fora da agenda a seguir os problemas, instrumentos e meios para a extinção antecipada dos contratos e focarei apenas nos mecanismos que lidam com as situações adversas sem extinção do contrato.

### **O uso das regras legais e contratuais que falam em eventos imprevisíveis e de impactos extraordinários, ou cujas consequências não era possível calcular**

O instrumento principal nos contratos de concessão ou PPP para lidar com eventos severamente adversos são as regras legais e contratuais sobre eventos imprevisíveis, de impactos extraordinários, ou cujas consequências não possam ser calculadas, como força maior,

caso fortuito e fato do príncipe. Essas disposições constam do artigo 65, inc. II, alínea “d”, da Lei 8.666/1993 e são repetidas quase que integralmente na Lei 14.133/2021.

Qualquer investigação sobre a capacidade dos contratos de reagirem a eventos severamente adversos deveria partir de uma investigação do funcionamento dessas regras. O Estudo, contudo, não trata disso. Fala de forma genérica de teoria da imprevisão[2] e de cenários em que o direito a reequilíbrio seria axiomático ou não axiomático, sem esclarecer exatamente o que seria essa “axiomaticidade” do reequilíbrio e qual a utilidade desses cenários para o entendimento do tema.

Creio que uma investigação sobre o funcionamento dessas cláusulas deveria mapear em primeiro lugar se elas foram e se tem sido adequadamente acionadas em cenários adversos e em que casos esse acionamento funcionou e em que casos ele não funcionou adequadamente.

Como no Estudo os autores usam como exemplo de evento adverso a ocorrência de uma curva de demanda mais baixa que a esperada, uma

primeira pergunta seria saber se essa ocorrência seria suficiente para caracterizar evento imprevisível e de impactos extraordinários. Para isso, certamente, os autores teriam que trazer mais elementos sobre a causa do evento adverso.

Seria também importante tentar estabelecer critérios mais detalhados para balizar a incidência dessas cláusulas de modo a definir exatamente qual a linha divisória entre eventos previsíveis e imprevisíveis e entre eventos de impactos ordinários e eventos de impactos extraordinários.

Além disso, seria possível trabalhar na definição mais detalhada das consequências do acionamento dessas cláusulas, estabelecendo de forma mais detalhada as regras de dimensionamento dos desequilíbrios nesses casos. Isso, porém, iria no sentido oposto à ideia de flexibilidade contratual, na medida em que levaria a uma especificação das consequências da incidência das cláusulas.

Por fim, há ainda a possibilidade de eventos adversos que podem inviabilizar a execução do contrato sem que eles sejam causa para

reequilíbrio. Felipe Sande tem várias vezes falado sobre isso nos seus cursos. Há eventos que não cumprem as condições para serem considerados eventos de desequilíbrio (imprevisíveis e de impactos extraordinários, ou cujas consequências não se possa calcular), mas que ainda assim podem ter impactos avassaladores sobre o contrato. Nesses casos, a única solução possível para a continuidade dos contratos seria a renegociação[3] – isso supondo que haja razões para se preservar a existência do contrato. Considerando que provavelmente não há no mercado securitário proteção contra essas situações ou que essas proteções seriam tão custosas que inviabilizariam a sua contratação, seria importante explorar as possibilidades de desenvolver soluções nos contratos para essas situações.

**A distribuição contratual de dado risco afasta a possibilidade de incidência da cláusula que permite o reequilíbrio dos contratos na hipótese de ocorrência de eventos imprevisíveis e de impactos extraordinários?**

Uma pergunta que precisaria ser respondida em um estudo sobre a flexibilidade contratual é se a atribuição de um dado risco a um contratado da administração pública afastaria automaticamente em relação a esse risco a incidência da regra legal que atribui ao contratado o direito a reequilíbrio pela ocorrência de eventos imprevisíveis e de impactos extraordinários.

A ANTT (Agência Nacional de Transportes Terrestres) tem sustentado em arbitragens que discutem o direito a reequilíbrio de concessionários de rodovias federais que a atribuição do risco de financiamento ao concessionário inviabilizaria a aplicação do seu direito a reequilíbrio pela ocorrência de eventos imprevisíveis e extraordinários que impactem a “financiabilidade” do projeto. A ANTT também já decidiu em 2017 que, nos seus contratos de concessão de rodovias federais da Etapa 3, Fase III, o risco de variação dos custos de insumos – previsível e imprevisível, com impactos ordinários ou extraordinários – é do concessionário, mesmo havendo nesses contratos cláusulas que alocam ao poder concedente o risco de eventos imprevisíveis e de impactos

extraordinários, como força maior e caso fortuito. Posteriormente a partir dos contratos da Etapa 4, a partir particularmente da licitação da BR 153, a ANTT inseriu regra expressa que aloca aos concessionários impactos ordinários e extraordinários em relação aos riscos que o contrato distribui.

Essa compreensão dos efeitos da distribuição de riscos contratuais adotada pela ANTT reduz de maneira relevante a flexibilidade dos contratos, pois implica que a alocação pelo contrato de qualquer risco ao contratado carrega ao contratado também o risco das ocorrências imprevisíveis e de impactos extraordinários, ou cujos efeitos não sejam calculáveis.

Desde 2016, tenho sustentado que a regra legal que atribui à administração pública o risco de eventos imprevisíveis e de efeitos extraordinários não pode ser afastada pela distribuição de riscos contratual.[4] O meu entendimento é que em vista artigo 18, da Lei 8.987/1995[5] e do artigo 124, da Lei 8.666/1993[6], aplica-se às concessões e PPPs todas as regras da lei 8.666/1993 que não são incompatíveis com a natureza econômico-jurídica

dos contratos de concessão e PPP. E o meu entendimento, inclusive após estudos que realizei em coautoria com Felipe Sande, é que não há incompatibilidade entre a natureza econômico-jurídica dos contratos de concessão e PPPs e a regra legal que aloca à administração pública o risco de eventos imprevisíveis e de impactos extraordinários.[7]

**Leia também: Vinculação ao instrumento convocatório é para licitação, não para gestão contratual, defende especialista**

**(<https://www.agenciainfra.com/blog/vinculacao-ao-instrumento-convocatorio-e-para-licitacao-nao-para-gestao-contratual-defende-especialista/>)**

### **A cláusula de alocação de riscos residuais**

Outro tema que não deveria fugir a uma investigação sobre a flexibilidade dos contratos para lidar com eventos avassaladores é o da utilização de cláusulas que alocam riscos residuais a uma das partes.

Atualmente, os contratos de concessão e PPP modelados pelo BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social) ou inspirados naqueles que são modelados pelo BNDES preveem regra que aloca ao concessionário todos os riscos não expressamente alocados ao poder concedente.

Essa cláusula, se levada a sério, reduz de maneira relevante a flexibilidade dos contratos, pois elimina a possibilidade de tratar as ocorrências imprevistas, que não foram sequer consideradas quando da modelagem do contrato, como algo que dê margem ao reequilíbrio do contrato.

O Estudo não abordou esse tema.

### **É possível alterar a distribuição de riscos contratual ao longo da execução do contrato?**

Sim, sem dúvida é juridicamente permitida a alteração da distribuição de riscos por acordo entre as partes do contrato. Isso porque as regras incidentes sobre os contratos administrativos permitem a mudança de regras sobre condições econômico-financeiras do contrato por acordo

entre as partes e as regras sobre distribuição de riscos são regras de natureza econômico-financeira.

Não me parece que haja dúvidas que as normas contratuais sobre distribuição de riscos podem e em muitos casos devem ser mudadas. Publiquei em 2015 artigo que mostrava que para o próprio cumprimento do contrato muitas vezes era necessária a mudança da sua distribuição de riscos.[8] Na época, eu me insurgia contra uma regra muito repetida nos nossos contratos de concessão modelados pelo BNDES que dizia que a realização do reequilíbrio não pode implicar em mudança na distribuição de riscos do contrato. Eu sustentava então que essa regra não reflete a realidade porque muitas vezes o reequilíbrio muda a distribuição de riscos. Para isso, eu trouxe 3 exemplos de casos hipotéticos inspirados em situações reais nos quais o reequilíbrio do contrato alterou a distribuição de riscos.

Qual é o empecilho prático à mudança da distribuição de riscos durante a execução dos contratos? Além da discussão sobre a

manutenção da incolumidade da exigência de prévia licitação, há a dificuldade de precificar o impacto de mudanças na alocação de riscos.

Ao mudar a alocação de um dado risco no contrato, é preciso ajustar os preços do contrato para refletir essa nova atribuição de risco. Por exemplo, imagine um contrato de concessão de rodovia no qual o risco de demanda esteja alocado exclusivamente ao concessionário. Se as partes resolverem, no curso do contrato, estabelecer um compartilhamento desse risco, é preciso reduzir a tarifa para refletir essa mudança do risco da concessão para o concessionário.

O problema é que os contratos em geral não estão preparados para esse tipo mudança. Não há neles regras sobre quanto vale cada risco e, portanto, sobre qual deveria ser o impacto sobre os preços do contrato de mudanças na alocação de riscos.

É viável fazer essa precificação risco a risco de modo a preparar os nossos contratos para alterações da alocação de riscos ao longo da sua execução? Em tese sim.

Mas, na prática ninguém nunca fez isso, por diversas razões que não vou desdobrar nos limites dessa nota. Apenas para exemplificar, uma dessas razões diz respeito à metodologia geralmente usada para precificação dos riscos nesses contratos, que é o CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). O CAPM trata os riscos do contrato de forma agregada. Desagregar esses riscos exigiria usar metodologia como os Modelos de Monte Carlo para separar o preço de cada risco ou segmento de risco alocado pelo contrato.

### **A alocação de riscos por meio de bandas é um instrumento para flexibilização do contrato?**

As bandas para alocação de riscos (de demanda ou de outros riscos) são apenas instrumentos para compartilhar segmentos de um mesmo risco. Nesse sentido, não me parece que as bandas possam ser consideradas meios para obtenção de flexibilidade contratual.

O Estudo, contudo, se refere a bandas de demanda como instrumento para dar adaptabilidade ao contrato.[9]

## **A relação entre reequilíbrio, negociação e renegociação**

O Estudo várias vezes parece opor a *renegociação do contrato* a *reequilíbrio do contrato*.

Aparentemente, um dos seus objetivos é permitir a renegociação de contratos na ocorrência de cenários adversos em lugar, ou ao lado, do reequilíbrio.

Creio que uma discussão do tema da *renegociação* de contratos requer em primeiro lugar definir o que se entende por *negociação*.

Vamos definir *negociação* como a possibilidade de alteração, tácita ou expressa, das regras do contrato pelas partes, sem utilizar parâmetros estabelecidos no próprio contrato para realizar tal alteração.

Se assumirmos que os contratos de concessão e PPP são incompletos e relacionais necessariamente chegaremos à conclusão de que a sua execução requer negociação. Parece-me, portanto, que decorre da incompletude e da natureza relacional desses contratos a ubiquidade das negociações. As partes precisam negociar

muito frequentemente até mesmo para especificar as suas obrigações. Essas negociações fazem parte do dia a dia da execução desses contratos, apesar de, muitas vezes, passar sem ser notada pela nossa teoria dos contratos. Negocia-se, define-se e consolida-se ao longo do tempo, por exemplo, as margens de tolerância das partes aos descumprimentos da outra parte do contrato.

Essa definição de negociação já permite notar que a relação entre negociação e reequilíbrio é mais complexa do que a mera oposição.

Como as regras sobre reequilíbrio do contrato são também incompletas, é sempre necessária a negociação para a realização do reequilíbrio do contrato. É bastante comum, por exemplo, as partes negociarem a forma (variação de tarifa, prazo etc.) de realização do reequilíbrio. É também comum os assessores econômico-financeiros das partes negociarem sobre como devem ser usadas as projeções do plano de negócios<sup>[10]</sup> e aplicadas as regras sobre o fluxo de caixa marginal.

Portanto, reequilíbrio e negociação não são atividades que se opõem. Todo reequilíbrio envolve alguma margem de negociação.

Mas, na linguagem comum, muitas vezes se usa a expressão “reequilíbrio de contratos” como oposta à expressão “renegociação de contratos”. Acho que essa oposição pode ser útil, mas precisa ser considerada *cum grano salis*.

Se tanto o *reequilíbrio* quanto a *renegociação* envolvem alguma dose de *negociação*, a diferença entre essas duas atividades seria apenas quantitativa. No caso do reequilíbrio, os espaços para negociação são muito menores, pois há um corpo de normas contratuais e legais que balizam essa atividade. No caso das renegociações, não há esse corpo de normas e, portanto, o espaço para negociação é mais amplo.

Sobre a relação entre negociação, reequilíbrio e bandas de distribuição de riscos, acho importante citar contrato de PPP da Linha 04 do Metrô de São Paulo. Esse contrato prevê bandas de variação como instrumento de compartilhamento do risco de demanda. Para as variações de demanda

menores que 60%, o contrato estabelece as compensações a serem realizadas entre as partes. Contudo, para variações de demanda acima desse percentual, o contrato estabelece apenas o direito das partes a reequilibrar o contrato.

Notem que para percentuais de variação menores que 60% aqueles que modelaram o contrato entenderam possível definir *a priori* as consequências dessas variações. Contudo, para variações maiores que 60% o entendimento dos responsáveis pela modelagem era que esse cenário é tão adverso e tem tantas consequências para a estrutura do projeto que era necessário que houvesse renegociação. Por isso, eles simplesmente estabeleceram que nesse cenário as partes terão direito a reequilíbrio do contrato. Vejam que a ideia de reequilíbrio é usada para permitir a renegociação. Isso evidencia que as relações entre renegociação do contrato e reequilíbrio são mais complexas do que uma mera oposição entre um e outro. Reequilíbrios envolvem negociações que são parametrizadas pelas regras contratuais, pelas práticas e técnicas econômico-financeiras e pela tradição em torno de aplicação

das regras legais sobre reequilíbrio. Um tratamento adequado desse tema deve levar em conta essa complexidade.

### **Explorar os casos de renegociação das concessões de rodovia do Estado de São Paulo e dos contratos de concessão da Águas de Cuiabá e da CRO (Concessionária da Rota do Oeste)**

Creio que um estudo sobre flexibilidade dos contratos de concessão e PPP no Brasil deveria mapear a experiência brasileira recente sobre renegociações estruturais de contratos submetidos a situações de crise.

Essa tarefa é tanto mais fácil porque essas renegociações estruturais são raras entre nós. Creio que existam 3 experiências emblemáticas que deveriam ser mapeadas:

- a. A recente renegociação em 2021, 2022 e 2023 dos contratos de concessão de rodovia do Estado de São Paulo, envolvendo as concessões detidas pela CCR, pela Ecorodovias e pela Arteris;
- A renegociação da concessão de água e esgoto do Município de Cuiabá, em 2016 e

2017, que viabilizou a criação da Iguá

Saneamento S.A.; e,

- A renegociação do contrato de concessão de rodovia federal da CRO, envolvendo a compra do controle da CRO em 2023 por empresa controlada pelo Estado de Mato Grosso.

O Estudo não trata desse tema.

### **O problema dos limites de alteração dos contratos de concessão e PPP**

Um tema que não deveria passar sem tratamento por um estudo que se propõe a aumentar a flexibilidade dos contratos é o dos limites qualitativos e quantitativos de alteração dos contratos de concessão e PPP.

Não há dúvida que a necessidade de preservar a incolumidade das licitações exige que as alterações dos contratos respeitem limites qualitativos. Exemplos anedóticos da necessidade de limites qualitativos de alteração do contrato seria a proibição de modificação de um contrato de concessão de rodovia em curso para incluir a exigência de construção pelo concessionário de um túnel de metrô; ou, a inclusão da exigência de

construção de um prédio para sediar a procuradoria do estado, em um contrato de PPP estadual destinado à construção e operação de uma ponte.

Em relação aos limites quantitativos de alteração de contratos, já há alguns anos é consenso entre os principais teóricos que o limite quantitativo de 25% para alteração dos contratos previsto na lei 8.666/93 não se aplica aos contratos de concessão e PPP.

Refletindo esse consenso, em 2017, a Lei 13.448 estabeleceu o seguinte:

*Art. 22. As alterações dos contratos de parceria decorrentes da modernização, da adequação, do aprimoramento ou da ampliação dos serviços não estão condicionadas aos limites fixados nos §§ 1º e 2º do art. 65 da Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993.*

Há discussão sobre se essa norma se aplica apenas no âmbito da União, ou se se aplica também a Estados e Municípios. Há também dúvidas sobre os limites setoriais de aplicação dessa norma: se apenas aos setores de aeroportos, rodovias e ferrovias, aos quais se

dirigem os demais artigos dessa lei, ou se a qualquer concessão ou PPP independentemente do setor objeto do contrato.

Um estudo sobre o tema da flexibilidade dos contratos de concessão e PPP deveria investigar o tema do limite quantitativo de alteração dos contratos e se posicionar sobre as controvérsias mencionadas acima.

### **Os modelos regulatórios**

O modelo regulatório é o instrumento por excelência para definir a permeabilidade das projeções iniciais do contrato às mudanças havidas ao longo dos anos no ambiente econômico no qual ele é executado.

Na regulação contratual – por exemplo a realizada pela ANTT sobre as concessões de rodovias federais – essa permeabilidade é baixa, pois a agência não tem o poder de ajustar os preços do contrato quando há mudanças no ambiente econômico.

Já na regulação discricionária – por exemplo, a regulação realizada pela ANEEL (Agência Nacional de Energia Elétrica) sobre as concessionárias de distribuição de energia – essa permeabilidade é alta, porque a agência tem o poder de recalculer os preços das tarifas a cada 4 anos, considerando parâmetros de custo eficiente e as receitas que podem ser produzidas nas circunstâncias específicas de cada contrato de concessão.

Na regulação contratual, há, para efeitos regulatórios, um isolamento do contrato em relação ao seu ambiente econômico, o que significa uma permanência ao longo do contrato das projeções econômico-financeiras originárias – o que tenho chamado de retrato do contrato em estado de equilíbrio – como instrumento para cálculo das compensações entre as partes quando ocorrem eventos que configuram risco de uma das partes, mas impacta a outra parte do contrato. Por outro lado, na regulação discricionária, as projeções econômico-financeiras iniciais são substituídas a cada ciclo tarifário por novas projeções realizadas pela agência reguladora.

**Leia também: iNFRA Debate: Limitação da contestabilidade como estratégia regulatória no TRIP – uma proposta inviável**  
**(<https://www.agenciainfra.com/blog/infradebate-limitacao-da-contestabilidade-como-estrategia-regulatoria-no-trip-uma-proposta-inviavel/>)**

Em outras palavras, as regras sobre o modelo regulatório estabelecem quando e como deve ser alterado o retrato do contrato em estado de equilíbrio em vista das alterações havidas no ambiente econômico no qual se executa o contrato.

Portanto, as regras sobre o modelo regulatório definem a permeabilidade das projeções econômico-financeiras que basearam a celebração do contrato às mudanças havidas no ambiente econômico no qual se executa o contrato.

Um estudo que pretenda tratar do tema da flexibilidade contratual não deveria deixar de tratar dos prós e contras das opções em torno da

adoção dos diferentes modelos regulatórios e dos seus impactos na relação entre o contrato e o seu ambiente econômico.

Na página 21 e 22, o Estudo apenas mencionou que considerou para simplicidade que os contratos estavam submetidos à regulação contratual. O Estudo, portanto, aparentemente não considerou a possibilidade de uso de regulação discricionária como um instrumento de flexibilização dos contratos, que aumenta a sua permeabilidade às mudanças no seu ambiente econômico e dessa forma reduz os descolamentos entre o horizonte originário de precificação do contrato e o ambiente no qual se realiza a sua execução.

Recentemente, em trabalho curto mas consistente, Adalberto Vasconcelos enfrentou o problema da flexibilidade dos contratos propondo a utilização de regulação discricionária pela ANTT e ANAC (Agência Nacional de Aviação Civil) como instrumento que, se adequadamente utilizado, poderia facilitar a reestruturação de contratos atingidos por eventos severamente adversos. Ele

se referia aos contratos de concessão de rodovias e aeroportos federais licitados entre 2012 e 2014 e já citados nesta nota.

Naquela ocasião, tive oportunidade de comentar o trabalho de Vasconcelos[11]. A minha percepção era que a razão por que aqueles contratos não foram reequilibrados e renegociados foi o temor dos funcionários das agências reguladoras e do poder concedente das punições pessoais aplicadas pelo TCU (Tribunal de Contas da União), muitas vezes por mera divergência em relação à decisão do gestor. A adoção da regulação discricionária aumentaria o poder dos funcionários para periodicamente alterar as projeções que servem para retratar esses contratos em estado de equilíbrio. Contudo, em um ambiente de medo de punições pessoais, esse aumento do poder dos agentes públicos, em minha opinião, não teria o condão de resolver os problemas que esses contratos enfrentam. É que o temor dos agentes públicos de serem punidos pelo TCU os levaria a adotarem cenários de custos baixos e receitas

altas, de maneira a protegerem o próprio CPF, das ameaças de punição que são levadas a cabo pelo TCU.

Em outras palavras, me pareceu que não é uma boa ideia aumentar o poder de agentes públicos que estão agindo por medo. Em minha opinião, nessas circunstâncias, quanto maior o poder outorgado a esses agentes, maiores os riscos de decisões inadequadas.

### **O problema do apagão das canetas**

O imobilismo dos agentes públicos por temor de decisões punitivas dos controladores da administração pública é um fenômeno já diversas vezes detectado e debatido entre nós. Atualmente, a contestação sobre a existência do apagão das canetas cinge-se aos integrantes dos próprios tribunais de contas, particularmente do TCU.

Uma agenda de pesquisa sobre a flexibilidade dos contratos não pode ignorar o fenômeno do apagão das canetas e suas causas. Parece-me vão aconselhar a funcionários públicos a renegociação de contratos em situações adversas

sem encontrar formas de lidar com o risco de sofrerem punições pessoais ou ameaças de punições pessoais pelos órgãos de controle.

Nesse sentido, me parece importante entender, particularmente no âmbito da União, que tipo de proteção a AGU (Advocacia-Geral da União) e as procuradorias das agências outorgam a funcionários que são submetidos a processos para responsabilização pessoal pelo TCU por decisões tomadas no exercício das suas funções. Em minha opinião, atualmente a AGU e as procuradorias têm ampla discricionariedade para não defender esses funcionários, o que cria a insegurança sobre se terão que custear a sua defesa perante o TCU por atos de gestão. A disposição dos agentes públicos para se envolverem em renegociações dos contratos certamente dependerá de quão seguros eles estejam de que não serão responsabilizados senão por faltas graves, ou pela obtenção de benefícios pessoais. Esse é um tema que me parece ainda inexplorado e que um estudo sobre a flexibilidade dos contratos deveria abordar.

Seria também importante explorar como os controladores da administração e, particularmente o TCU, veem as perspectivas de renegociação de contratos atingidos por problemas graves. Os pareceres emitidos pelas áreas técnicas do TCU em torno da consulta recentemente realizada pelo Governo Federal sobre a possibilidade de revogação da decisão de relicitação de projetos podem ser tomados como um sinal de como o TCU vê na prática as possibilidades de renegociação. Seria de grande utilidade um estudo sobre a flexibilidade dos contratos analisar esse tema. Mas, o Estudo não toca nesse tema.

Além disso, recentemente, o TCU criou um guichê para conhecer e decidir sobre “controvérsias” da administração pública. Esse guichê provavelmente será o caminho para que o TCU abençoe previamente a tomada de decisão por gestores públicos que só não se realizava por temor da atuação punitiva do próprio TCU. Um estudo sobre o tema da flexibilidade contratual e sobre as renegociações de contratos na administração pública federal deveria estudar o funcionamento desse guichê.

## **A volta ao estado inicial do contrato como parâmetro para reequilíbrio**

O Estudo opõe várias vezes um cenário que chama de ergódico, ao cenário não ergódico no quais se desenvolveriam contratações de concessões e PPPs. Essa terminologia, “ergódico” ou “não ergódico”, vem de elaborações da física sobre sistemas cujos estados se repetem ou não no tempo. Há, também, mais recentemente o uso dessa terminologia em discussões econômicas.

Os autores do Estudo, contudo, não esclarecem o conceito de sistema ergódico que adotam. Na nota de rodapé nº 1 do Estudo, remetem a explicação do que seria sistemas ergódicos a um trabalho na área de economia[12], que é também pouco esclarecedor sobre o assunto.

Pelas informações contextuais, ao usar a referência ao ambiente da contratação como não ergódico, os autores aparentemente querem dizer que não se pode presumir que a execução do contrato ou o ambiente no qual ele está inserido será igual ao ambiente no qual ele foi celebrado. Mas, isso é um truísmo.

Nenhum especialista em contratos de concessão e PPPs acredita que a realidade da execução do contrato reproduzirá as condições ou as projeções usadas para a decisão sobre a sua celebração. Por isso, há que se questionar se é mesmo necessária a referência a sistemas ergódigos e não ergódigos para discussão desse tema.

A impressão que dá é que há no uso da expressão “não ergódigo” uma espécie de contestação sobre a possibilidade de usar o cenário inicial do contrato – as projeções usadas para a tomada de decisão sobre os preços e a contratação – como ponto de retorno, como referência para cálculo das compensações devidas quando da ocorrência de eventos de desequilíbrio.

Considerando que nenhum especialista em contratos acredita que a realidade da execução do contrato reproduza as projeções utilizadas para a decisão sobre a sua celebração, o que quer dizer quando um especialista fala em trazer o contrato para a situação pré-ocorrência do evento de desequilíbrio usando as projeções do plano de negócios originário do contrato?[13]

A distribuição de riscos e o plano de negócios consubstanciam o retrato do contrato em estado de equilíbrio utilizado como base da decisão das partes de assinar o contrato. Eles representam o horizonte que as partes consideraram para precificar o contrato.

Quando a realidade se desvia do esperado pela ocorrência de eventos que são risco do poder concedente, mas que impactam econômica e financeiramente o concessionário (isto é eventos que modificam a trajetória dos custos ou das receitas do concessionário), é preciso compensar o concessionário de modo a colocá-lo em trajetória semelhante à que tinha antes da ocorrência do evento de desequilíbrio.

Para isso, é preciso ter parâmetros para definição dessas compensações. Faz todo sentido que o dimensionamento das compensações seja baseado no desvio entre a realidade da execução do contrato e o retrato do contrato em estado de equilíbrio usado para basear a decisão da sua celebração.

Se os autores do Estudo entendem que a volta ao retrato do contrato em estado de equilíbrio não é um parâmetro adequado para mensurar essas compensações, seria importante que eles indicassem outros parâmetros que eles entendam ser adequados para substituí-lo. O Estudo, contudo, não caminha nessa direção.

Além disso, é importante notar que a grande maioria dos contratos de concessão vigentes no Brasil atualmente são contratos em que o reequilíbrio se dá por fluxo de caixa marginal. Ora, nesses contratos o parâmetro para reequilíbrio não é a volta ao seu momento inicial. Ao contrário, a metodologia do fluxo de caixa marginal trata os reequilíbrios como se fossem novos projetos, com taxas estimadas de desconto que emulam a rentabilidade do projeto no momento em que ocorre o evento de desequilíbrio.

Essa particularidade da metodologia do fluxo de caixa marginal não é notada e não é explorada no Estudo. No meu entendimento, um estudo que conteste a conveniência ou a necessidade de volta à assim chamada equação econômico-financeira inicial do contrato deveria estudar as vantagens e

desvantagens do uso da metodologia do fluxo de caixa marginal *vis a vis* a utilização do plano de negócios como representativo do retrato inicial do contrato em estado de equilíbrio e propor outros parâmetros e metodologias para reequilíbrio que prescindam da utilização do plano de negócios utilizado originalmente para precificar o contrato.

---

[1] Eles às vezes usam o termo “adaptáveis” em lugar de “flexíveis”.

[2] Como já expressei em outros trabalhos, a teoria da imprevisão é desnecessária em um cenário em que temos uma cláusula legal prevendo o direito a reequilíbrio por evento imprevisíveis, de impactos extraordinários, ou cujas consequências não se possa calcular.

[3] Sobre renegociação vide o item 3.6 a seguir.

[4] Vide “Atribuição ao contratado da Administração Pública de todos os riscos não tratados no contrato é nula perante a Lei 8.666/1993” publicado no website do Direito do Estado, disponível aqui (<https://portugalribeiro.com.br/wp->

content/uploads/atribuicao-ao-contratado-da-administracao-publica-de-todos-os-riscos-nao-tratados-no-contrato-e-nula-perante.pdf).

[5] O caput do artigo 18 diz o seguinte: “Art. 18. O edital de licitação será elaborado pelo poder concedente, observados, no que couber, os critérios e as normas gerais da legislação própria sobre licitações e contratos e conterà, especialmente:” (grifei a parte que me parece relevante para a discussão).

[6] “Art. 124. *Aplicam-se às licitações e aos contratos para permissão ou concessão de serviços públicos os dispositivos desta Lei que não conflitem com a legislação específica sobre o assunto (redação dada pela Lei 8.883/1994)*”.

[7] RIBEIRO, Mauricio e SANDE, Felipe. Estudo quantitativo e probabilístico sobre a combinação entre as noções de previsibilidade de eventos e extraordinariedade dos seus impactos: contribuição para a compreensão da função e aplicação das regras sobre equilíbrio econômico-

financeiro de contratos administrativos (18 de outubro de 2022). Disponível neste link (<https://ssrn.com/abstract=4251145>).

[8] RIBEIRO, Mauricio Portugal, Devemos proibir que recomposição do equilíbrio econômico-financeiro altere a distribuição de riscos originária do contrato?, disponível neste link. (<https://portugalribeiro.com.br/wp-content/uploads/eef-e-distribuicao-de-riscos-publicado-em-20-09-2015.pdf>)

[9] Vide os seguintes trechos que usam linguagem nem sempre clara: segundo parágrafo da página 31 que fala de bandas de demanda como uma versão mais simples de instrumento para a “... *adaptabilidade na gestão contratual, particularmente diante de cenários adversos quanto aos principais riscos contratuais...*”. Ou, o segundo parágrafo da página 43, “*Neste ensaio, há apenas uma grande circunstância de renegociação contratual: o cenário econômico adverso. Neste ensaio, é possível que a colocação de bandas de demanda no processo de estruturação seja um remédio efetivo contra o problema colocado, sob as características do ART*”

*aqui desenhado. Mas no MR o problema do oportunismo pode tornar essa questão bem mais complexa.”*

[10] Por exemplo, para desagregar valores que foram estabelecidos de forma agregada no fluxo de caixa originário do projeto e cuja desagregação é essencial para dimensionar o desequilíbrio do contrato.

[11] Vide vídeo publicado neste link (<https://youtu.be/PCb2dNIpMsU?t=859>).

[12] Remetem ao seguinte estudo: CATTANI, Yan Nonato. A relevância da ergodicidade para a Teoria Econômica. In: XII Congresso de Administração, Sociedade e Inovação (CASI), 2019, Palhoça, SC. A relevância da ergodicidade para a Teoria Econômica, 2019.

[13] Publiquei em 2020, um artigo que tenta responder a essa pergunta, intitulado *O reequilíbrio econômico-financeiro e o mito do regresso ao “statu quo ante”*, que está disponível neste link (<http://www.direitodoestado.com.br/colunistas/mauricio->

portugal-ribeiro/o-reequilibrio-economico-financieiro-e-o-mito-do-regresso-ao-statu-quo-ante).

**\*Maurício Portugal Ribeiro é Sócio do Portugal Ribeiro Advogados, Professor de Modelos Regulatórios da FGV-SP e Mestre em Direito pela Harvard Law School, especialista em estruturação e regulação de contratos de concessão e PPP.**

O iNFRA Debate é o espaço de artigos da Agência iNFRA com opiniões de seus atores que não refletem necessariamente o pensamento da Agência iNFRA, sendo de total responsabilidade do autor as informações, juízos de valor e conceitos descritos no texto.

## Tags:

contratação incompleta

(<https://www.agenciainfra.com/blog/tag/contratacao-incompleta/>),

contratos de concessão

(<https://www.agenciainfra.com/blog/tag/contratos-de-concessao/>),

falhas de mercado (<https://www.agenciainfra.com/blog/tag/falhas-de-mercado/>), Frederico Turolla

(<https://www.agenciainfra.com/blog/tag/frederico-turolla/>), Klink

(<https://www.agenciainfra.com/blog/tag/klink/>), Marcos Nobrega

(<https://www.agenciainfra.com/blog/tag/marcos-nobrega-2/>),

Mauricio Portugal Ribeiro

(<https://www.agenciainfra.com/blog/tag/mauricio-portugal-ribeiro/>),

PPP (<https://www.agenciainfra.com/blog/tag/ppp/>), projetos de

infraestrutura (<https://www.agenciainfra.com/blog/tag/projetos-de-infraestrutura/>), Rafael Véras

(<https://www.agenciainfra.com/blog/tag/rafael-veras-2/>), resposta

(<https://www.agenciainfra.com/blog/tag/resposta/>), teoria dos

contratos (<https://www.agenciainfra.com/blog/tag/teoria-dos-contratos/>)

## Notícias Relacionadas

---



(<https://www.agenciainfra.com/torcamento-de-r-219-milhoes-governo-nao-paga-indenizacao-e-primeira-relicitacao-ainda-segue-inconclusa/>)

**Sem orçamento de R\$ 219 milhões, governo não paga indenização, e primeira relicitação ainda segue inconclusa**  
(<https://www.agenciainfra.com/torcamento-de-r-219-milhoes->



(<https://www.agenciainfra.com/torcamento-de-r-219-milhoes-governo-nao-paga-indenizacao-e-primeira-relicitacao-ainda-segue-inconclusa/>)

**Desenvolvimento sustentável e transição energética entram em debate no MoveInfra 2023, em dezembro**  
(<https://www.agenciainfra.com/torcamento-de-r-219-milhoes-governo-nao-paga-indenizacao-e-primeira-relicitacao-ainda-segue-inconclusa/>)

1 de dezembro de 2023

**governo-nao-paga-indenizacao-  
e-primeira-relicitacao-ainda-  
segue-inconclusa/)**

2 de dezembro de 2023



(<https://www.agenciainfra.com/t-paperless-e-productividade-no-canteiro-de-obras/>)

**Processos “paperless” e  
produtividade no canteiro de  
obras**  
(<https://www.agenciainfra.com/t-paperless-e-productividade-no-canteiro-de-obras/>)

1 de dezembro de 2023



(<https://www.agenciainfra.com/t-disputa-sobre-renovacao-ministro-dos-transportes-paralisa-processos-de-ferrovias-da-vale-e-da-vli/>)

**Em disputa sobre renovação,  
Ministro dos Transportes  
paralisa processos de ferrovias  
da Vale e da VLI**  
(<https://www.agenciainfra.com/t-disputa-sobre-renovacao-ministro-dos-transportes-paralisa-processos-de-ferrovias-da-vale-e-da-vli/>)

1 de dezembro de 2023



(<https://www.agenciainfra.com/blog>)

Multiplataforma de  
informação jornalística  
referência na área de  
infraestrutura no Brasil

(<https://www.linkedin.com/company/infra-agencia>)  
(<https://www.facebook.com/agenciainfra/>)  
(<https://www.instagram.com/agenciainfra/>)  
(<mailto:contato@agenciainfra.com.br>)

### ÚLTIMAS NOTÍCIAS



Sem orçamento de governo não paga relicitação ainda se  
(<https://www.agenciainfra.com/orcamento-de-r-219-milhoes-governo-nao-paga-indenizacao-e-primeira-relicitacao-ainda-segue-inconclusa/>)



Desenvolvimento :  
entram em debate  
(<https://www.agenciainfra.com/>)

### CATEGORIAS

- Transporte
- Energia
- Debate
- Na Transição
- Live e Eventos
- Assine Nossos Serviços

### NEWSLETTER

**Inscreeva-se** para receber o boletim semanal gratuito!

**INSCREVER-SE**

(<https://www.agenciainfra.com.br/blog/sustentavel-e-transicao-energetica-entram-em-debate-no-moveinfra-2023-em-dezembro/>)

---

Copyright © 2023. Todos os direitos reservados.

**NOSSOS PRODUTOS** ([HTTPS://WWW.AGENCIINFRA.COM/BLOG/NOSSOS-PRODUTOS/](https://www.agenciainfra.com/blog/nossos-produtos/))  
**SOBRE NÓS** ([HTTPS://WWW.AGENCIINFRA.COM/BLOG/SOBRE-NOS/](https://www.agenciainfra.com/blog/sobre-nos/))  
**CONTATO** ([HTTPS://WWW.AGENCIINFRA.COM/BLOG/CONTATO/](https://www.agenciainfra.com/blog/contato/))