

# Regulação por contratos de concessão em situações de incerteza

---

**Rafael Véras de Freitas<sup>1 2</sup>**

Professor Responsável do LLM em Infraestrutura e Regulação da FGV Direito Rio (pós-graduação *lato sensu*). Doutorando e Mestre em Direito da Regulação pela FGV Direito Rio.

**Resumo:** O objetivo do presente ensaio é o de investigar o desenho de regulações contratuais endógenas em situações de incerteza. Nesse quadrante, este ensaio tem por objetivo confirmar uma hipótese: a de que as regulações contratuais de contratos de concessão, em razão da incompletude de tais ajustes, predicam do estabelecimento de um regime flexível e de renegociação. Para tanto, num primeiro momento, o texto perpassa pela análise dos principais instrumentos regulatórios que incidem em setores de infraestrutura. Em prosseguimento, se pretende revisitar a regulação contratual dos contratos de concessão, com base na Teoria dos Contratos Incompletos (*Incomplete Contracts Theory*), que decorre da Teoria dos Custos de Transação (*Transaction Cost Theory*). Diante do que se pretende propor um regime flexível a tais ajustes.

**Palavras-chave:** Concessões; regulação contratual; incertezas; regulação negociada

**Sumário:** Introdução – **1** Da legitimidade da regulação em setores de infraestrutura: por que regular? – **2** Variáveis regulatórias nos setores de infraestrutura: o que regular? – **3** Regulação Contratual de projetos de infraestrutura: como regular? **4** – Regulação Contratual de concessão em situações de incerteza: a abertura à adaptabilidade – Conclusões – Referências

## Introdução

Os contratos administrativos, para além de não disporem de um regime jurídico único (como se afirmara, nos quadrantes do século XIX), servem a diferentes propósitos e se lastreiam em distintos matizes. Os

---

<sup>1</sup> Agradeço ao professor Marcos Nóbrega pela riquíssima bibliografia disponibilizada sobre o tema da regulação em situações de incerteza, sem a qual a elaboração deste trabalho não teria sido possível.

<sup>2</sup> Este ensaio foi elaborado como requisito para a aprovação da disciplina “Estruturas Regulatórias”, ministrada pelo professor Floriano de Azevedo Marques Neto, no âmbito do Programa de Doutorado em Direito da Regulação da Fundação Getúlio Vargas do Rio de Janeiro.

tradicionais contratos de empreitada, de que trata a Lei nº 8.666/1993, por exemplo, têm por objeto o atendimento de uma demanda de curto prazo do Poder Público. Nesses ajustes, o atendimento ao ente estatal é *imediato* (dando conta das necessidades administrativas que não são atendidas, diretamente, por seus quadros), ao tempo em que são produzidas externalidades positivas, de forma *mediata*, para a população.

Nada obstante, assim não se passa em contratos de longo prazo (de que é exemplo o contrato de concessão). Por intermédio de tais ajustes, para além de se prestar serviços para utentes de determinado serviço de relevância pública, o poder público se vale do módulo concessório para a implementação de diversas ordens de políticas públicas, no âmbito do exercício de sua função de planejamento econômico – o qual, nos termos do art. 174, *caput*, da Constituição Federal (CRFB), é indicativo para o setor privado, mas imperativo para setor público. É dizer, por intermédio de tais contratos, se arquiteta, em primeiro lugar, um sistema de financiamento da provisão de utilidades públicas, pela produção de *Value for Money* para o Poder Público.<sup>3</sup> Ademais disso, por esse instrumento, é possível se forjar o estabelecimento de um regime tarifário, que (i) induza o concessionário a repassar ganhos de eficiência para os usuários, por exemplo, por intermédio da fixação da metodologia de *price cap* de restauração do seu equilíbrio econômico-financeiro; (ii) importe na redução da assimetria de informações entre o poder concedente e o concessionário, especialmente durante a execução do contrato, pela fixação de descontos e acréscimos tarifários, bem como de indicadores de desempenho; (iii) institua um sistema de subsídios cruzados, que fomente a universalização dos serviços para os rincões e para populações mais desvalidas. Inequívoco, pois, que tal contrato veicula, em si, uma estrutura regulatória.

Segue daí a premissa a partir da qual se pretende construir este ensaio: a de que contrato de concessão é um *modelo de regulação endógeno*, por intermédio do qual se estabelece *um sistema de incentivos*,<sup>4</sup> que visa equilibrar todos os interesses enredados na relação jurídica concessória (de Estado, de governo, dos concessionários, dos usuários), no âmbito de

<sup>3</sup> De acordo com Joaquim Miranda Sarmiento “Do lado do sector público, o objectivo das PPP é gerar Value for Money. O Value for Money consiste na utilidade retirada de cada compra ou gasto público. Baseia-se não no menor custo de aquisição/produção, mas sim na máxima eficiência dos gastos públicos. Isto significa que, quando se opta por realizar um investimento público através de uma PPP procura-se maximizar a utilidade dos dinheiros públicos. Garantir que o dinheiro dos contribuintes é aplicado da forma mais eficiente possível. Uma PPP apenas será mais eficiente para o Estado se o seu custo global for inferior ao da contratação tradicional (SARMENTO, Joaquim Miranda. As Parcerias Público Privadas e a alocação do risco: uma revisão teórica. *Revista Brasileira de Infraestrutura – RBINF*, Belo Horizonte, ano 5, n. 10, p. 23-34, jul./dez. 2016).

<sup>4</sup> CAMPILONGO, Celso Fernandes. *Política, sistema jurídico e decisão judicial*. São Paulo: Max Limonad, 2002.

uma rede de contratos coligados – *connected contracts* (contrato de concessão, contratos de financiamento, contratos privados das concessionárias, contratos com os usuários, dentre outros). Cuida-se, pois, de uma aproximação conceitual entre os modelos regulatórios da Europa Continental (do qual o Brasil é caudatário), dos Estados Unidos (das *public utilities*) e da União Europeia (dos Serviços de Interesse Público Geral (SIEG)), mais realista e compatível com os modelos de contratos de concessão vigentes no Brasil.<sup>5</sup>

A regulação por contratos de concessão, por certo, não é um tema, de todo, novidadeiro.<sup>6</sup> No que toca à sua incompletude e à sua vinculação à Análise Econômica do Direito (*Law and Economics*), são destacadas, no Direito brasileiro, as contribuições de Egon Bockmann Moreira<sup>7</sup> e de Marcos Nóbrega.<sup>8</sup> Nada obstante, o que justifica a presente investida (e o seu ineditismo) é o estabelecimento de uma relação direta entre a regulação contratual (*Regulatory contracts*) e os instrumentos da Análise Econômica do Direito (*Law and Economics*), principalmente à luz da Teoria dos Contratos Incompletos (*Incomplete Contracts Theory*). Mais que isso, pretende-se investigar como tal ferramental pode colaborar para que sejam forjados melhores desenhos de incentivos no âmbito desses contratos.

É que, de acordo com a literatura econômica, os contratos de concessão ilustram um problema de agência (*principal-agent problem*), considerando a miríade de atores que participam da arquitetura concessória, na qual o Poder Concedente ocupa a figura do *Principal* enquanto o concessionário a figura do *Agent*. Nesse quadrante, a proposta que aqui se pretende veicular é a de que o regime concessório – ainda interpretado sob a lente da vetusta e em vias de *publicatio* – deve ser reinterpretado à luz dos seguintes problemas econômicos: (i) problema da teoria da agência (*Agency Theory*); (ii) problema de risco moral (*moral hazard*); (iii) problema de assimetria de informação (*asymmetric information*); (iv) problema de captura de interesses (*pork barrel*); (v) problema de ambiente institucional (*institutional environment*); (vi) problema de custos de transação (*transaction costs*);

<sup>5</sup> MARQUES NETO, Flávio de Azevedo; FREITAS, Rafael Vêras de. Uber, WhatsApp, Netflix: os novos quadrantes da *publicatio* e da assimetria regulatória. *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, ano 14, n. 56, p. 75-108, out./dez. 2016.

<sup>6</sup> GONÇALVES, Pedro António P. Costa. Regulação administrativa e contrato. *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, ano 9, n. 35, p. 105-141, jul./set. 2011. GARCIA, Flávio Amaral. A mutabilidade e incompletude na regulação por contrato e a função integrativa das Agências. *Revista de Contratos Públicos – RCP*, Belo Horizonte, ano 3, n. 5, p. 59-83, mar./ago. 2014.

<sup>7</sup> MOREIRA, Egon Bockmann. *Direito das concessões de serviço público*. São Paulo: Malheiros, 2010; *O Contrato Administrativo como instrumento de Governo*. Coimbra: Março, 2012.

<sup>8</sup> NÓBREGA, Marcos. Análise Econômica do Direito Administrativo. In: TIMM, Luciano Benetti. *Direito e economia no Brasil*. São Paulo: Atlas, 2012, p. 404-416.

(vi) problema de contratos incompletos (*incomplete contracts*); e, para o aqui importa, (vii) problema de incerteza (*uncertainty*).<sup>9</sup>

Eis o objeto do presente ensaio. Investigar como a regulação contratual veiculada em contratos de concessão deve disciplinar eventos de “incerteza”. A imprevisibilidade e as vicissitudes das modelagens contratuais vocacionadas a amortecer os efeitos das incertezas vêm se apresentando como um problema concreto. Assim, por exemplo, cite-se a necessidade de se renegociar contratos de concessão em vigor, que se tornaram inexequíveis, seja pela previsão de obrigações de investimentos desnecessárias (como as previstas nos Contratos de Concessão de Rodovia celebrados na 3ª Fase do Programa de Rodovias Federais (PROCROFE)), seja pelo elevado valor de outorga, que não pôde ser honrado, em razão da não efetivação da demanda projetada (como se deu nas Concessões Aeroportuárias celebradas nos idos de 2014), que resultaram no advento da Lei nº 13.448/2017 (Lei de Relicitações).

Na mesma direção, é de se destacar que, a partir de 2019, os contratos de concessão enfrentarão um dos seus principais desafios. É que, em dezembro de 2019, autoridades chinesas constataram o crescente contágio de cidadãos por uma nova modalidade de pneumonia decorrente de um novo tipo de vírus, que veio a ser designado SARS-CoV-2 (“Coronavírus da Síndrome Respiratória Aguda Grave 2”).<sup>10</sup> Em razão do seu elevado nível de contágio,<sup>11</sup> a Organização Mundial da Saúde (OMS), em 30 de janeiro de 2020, considerando o crescimento do número de casos não só na China, mas, também, nos Estados Unidos, na Alemanha e em outros países, declarou Estado de Emergência de Saúde Pública.<sup>12</sup> Daí que, em 11 de março, em razão da disseminação do vírus, a OMS elevou o seu grau de periculosidade ao patamar de uma pandemia.<sup>13</sup>

<sup>9</sup> CRUZ, Carlos Oliveira; SARMENTO, Joaquim Miranda. *Manual de Parcerias Público-privadas e Concessões*. Belo Horizonte: Fórum, 2019, p. 55.

<sup>10</sup> O agente infeccioso pertence a uma família de vírus cujos outros integrantes foram responsáveis por moléstias preocupantes e, muitas vezes, fatais, como a MERS (Síndrome Respiratória do Oriente Médio) e a SARS (Síndrome Respiratória Aguda Grave), que atingiram a humanidade. (Cf. VEJA. *Por que idosos, hipertensos e diabéticos são grupos de risco?* Disponível em: <https://veja.abril.com.br/saude/por-que-idosos-hipertensos-e-diabeticos-sao-grupos-de-risco/>).

<sup>11</sup> ABRIL. *OMS Declara Pandemia do Novo Coronavírus*. Saiba o que isso significa. Disponível em: <https://saude.abril.com.br/medicina/oms-declara-pandemia-do-novo-coronavirus-saiba-o-que-isso-significa/>.

<sup>12</sup> GLOBO. *Novo coronavírus é emergência de saúde internacional, declara OMS*. <https://g1.globo.com/ciencia-e-saude/noticia/2020/01/30/novo-coronavirus-e-emergencia-de-saude-internacional-declara-oms.ghtml>.

ESTADÃO. *OMS declara emergência de saúde pública global por surto de coronavírus*. <https://saude.estadao.com.br/noticias/geral,oms-declara-emergencia-de-saude-publica-global-por-surto-de-coronavirus,70003178909>.

<sup>13</sup> BBC. *Coronavírus: OMS declara pandemia*. <https://www.bbc.com/portuguese/geral-51842518>.

Seguindo tal orientação, em 3 de fevereiro de 2020, o Ministério da Saúde editou a Portaria MS nº 188, por meio da qual declarou Estado de Emergência no Brasil, a partir da constatação de casos no país desde janeiro de 2020. Disso decorreu a edição da Lei Federal nº 13.979/2020, a qual dispõe sobre as medidas para o enfrentamento da emergência de saúde pública, de importância internacional, decorrente do coronavírus (covid-19). Foi, inclusive, necessária a aprovação, pelo Congresso Nacional, do Decreto Legislativo nº 6/2020, que reconheceu, para os fins do art. 65 da Lei Complementar nº 101/2000, a ocorrência do estado de calamidade pública e que permite que o Poder Executivo gaste mais do que o previsto para custear ações de combate à pandemia. Nesse contexto, o Poder Público expediu diversas medidas de polícia sanitária, com o objetivo de evitar o crescimento da curva de propagação da pandemia. Foram medidas que, a despeito de resguardarem a saúde da população, provocaram impactos econômico-financeiros diretos em todos os modais de transporte de passageiros.<sup>14</sup>

Acontece que, nas concessões de infraestrutura, tal impacto será bem saliente, considerando o fato de que, em regra, os custos afundados nos ativos (*sunk costs*), em estruturas qualificadas como monopólios naturais, predicam, justamente, da sua amortização pelos recebíveis do projeto – gerando economias de escala e de escopo. A lógica é simples: com a manutenção dos custos marginais para a operação dos ativos aliada à redução da demanda, os projetos de infraestrutura, no curto prazo, tenderão a se tornar deficitários.

Tanto assim é que, segundo dados da Associação Brasileira de Empresas Aéreas – ABEAR<sup>15</sup> –, suas empresas afiliadas já registraram, em média, queda de 75% na demanda por voos domésticos e redução de 95% nas viagens internacionais, em relação ao mesmo período de 2019, diferença que foi associada ao avanço da pandemia de covid-19. No mesmo sentido, de acordo com levantamento realizado pela Confederação Nacional de Transportes (CNT), denominado “Pesquisa de Impacto no Transporte –covid-19”, 90% do setor de transporte foi afetado negativamente pela pandemia provocada pelo novo coronavírus, em decorrência

<sup>14</sup> Em caráter ilustrativo, citem-se o Decreto nº 64.881 de 2020 do Estado de São Paulo, o qual recomenda “que a circulação de pessoas no âmbito do Estado de São Paulo se limite às necessidades imediatas de alimentação, cuidados de saúde e exercícios de atividades essenciais.” (Art. 4º); o Decreto nº 525 de 2020 de Santa Catarina, o qual suspende o exercício de todas as atividades tidas como não essenciais, assim como a circulação de veículos (art. 7º, inciso I); o Decreto nº 40.539 de 2020, do Distrito Federal, que suspende o exercício de uma série de atividades, sobretudo as que ensejam aglomerações, nele listadas (Art. 2º); entre outros normativos.

<sup>15</sup> Disponível em: <https://www.abear.com.br/imprensa/agencia-abear/noticias/abear-impacto-da-pandemia-do-novo-coronavirus/>. Dados de: 03 abr. 2020.

da queda de demanda e de receita, sendo que 71,1% das transportadoras estão enfrentando problemas de caixa e severo comprometimento da capacidade de realizar os pagamentos correntes como, por exemplo, a folha de pagamentos e os fornecedores. No mesmo sentido, a Associação Brasileira de Concessionária de Rodovias (ABCR)<sup>16</sup> estima uma queda de 57% no fluxo de veículos leves e de 29% de veículos pesados.

São situações de “incerteza”, que desafiam a regulação contratual dos contratos de concessão. Nesse quadrante, este ensaio tem por objetivo confirmar uma hipótese: a de que a *regulação contratual* de contratos de concessão, em razão da incompletude de tais ajustes, deve ser desenhada por cláusulas flexíveis e abertas aos efeitos jurídico-econômicos das “incertezas”. Para tanto, o presente ensaio será iniciado pela investigação das razões que justificam a regulação de infraestruturas. Num segundo momento, o texto perpassa pela análise dos principais instrumentos regulatórios que incidem em setores de infraestrutura. Em prosseguimento, se pretende revisitar a regulação contratual dos contratos de concessão, com base na Teoria dos Contratos Incompletos (*Incomplete Contracts Theory*), que decorre da Teoria dos Custos de Transação (*Transaction Cost Theory*). E, por fim, endereçar propostas para uma regulação contratual de concessões em um ambiente de incerteza.

## 1 Da legitimidade da regulação em setores de infraestrutura: por que regular?

A intervenção reguladora do Estado do Domínio Econômico não é neutra. Ela produz externalidades positivas e negativas em diversos segmentos da sociedade. Não é por outra razão que, ao longo do tempo, se desenvolveram diversos quadrantes justificadores de sua atuação na economia, especialmente considerando-se que, em sistemas econômicos capitalistas (como o brasileiro), o mercado é o *locus* legado ao setor privado. Daí a razão pela qual, num momento preambular, a base teórica sob a qual se alicerçou a regulação econômica caminhou na firme trilha da sua desnecessidade, em decorrência da primazia das liberdades individuais. Dito em outros termos, de acordo com tal vertente, a liberdade econômica seria a regra, enquanto a intervenção estatal, a exceção.<sup>17</sup>

<sup>16</sup> Disponível em: <https://cdn.cnt.org.br/diretorioVirtualPrd/d8bc805d-58c7-4cd0-9e1f0653bfd6b263.pdf>. Os dados da pesquisa foram coletados de 1º a 03 abr. 2020.

<sup>17</sup> No Brasil, v. GUERRA, Sérgio. *Discrecionalidade, Regulação e Reflexividade*. Belo Horizonte: Fórum, 2018.

Assim é que, de acordo com a vertente clássica e ultraliberal, cunhada por Adam Smith<sup>18</sup> (e posteriormente reforçada por todo o cabedal da Economia Neoclássica e Ergótica), o sistema econômico deveria se basear em duas premissas: (i) a da racionalidade ilimitada dos agentes econômicos, e (ii) a da infalibilidade do mercado. A racionalidade ilimitada aponta no sentido de que os agentes econômicos sempre atuariam no mercado de forma racional em busca da maximização de seus próprios interesses. De acordo com tal vertente, existiria um *homo economicus*, que sempre buscaria atingir seus objetivos mediante uma lógica de incentivos (fundante da *Rational Choice Theory*).<sup>19</sup> De outro lado, a infalibilidade do mercado pressupõe que o mercado seria um instituto perfeito, dentro do qual ocorreria a produção e a circulação de riquezas. Daí que, diante da autossuficiência das leis do mercado, a sua regulação deveria ser calibrada em consonância com a lógica da lei da oferta e da demanda. Nesse quadrante, a Teoria da Regulação Econômica, cunhada no direito estadunidense, George Joseph Stigler<sup>20</sup> e Richard Posner<sup>21</sup> à frente, lastreou-se no entendimento segundo o qual a regulação estatal seria desnecessária, seja porque tal intervenção

<sup>18</sup> SMITH, Adam. *A riqueza das nações: investigação sobre sua natureza e suas causas*. Tradução de Luiz João Baraúna. São Paulo: Abril Cultural, 1983, p. 379.

<sup>19</sup> O homem econômico como formulado pelos economistas neoclássicos é uma construção ideal, um conceito que descreve um agente “perfeitamente racional e onisciente que, ao tomar uma decisão, conhece todas as alternativas de forma que pode escolher com precisão e assim maximizar os resultados de sua decisão. Ele conhece todos os meios que, em cada situação de fato, o levam a atingir seus objetivos” (FONSECA, Eduardo G. *Comportamento individual: Alternativas ao homem econômico*. *Revista Novos Estudos*. São Paulo: CEBRAP, 1989, p. 160). “O homem econômico é um agente dotado de preferências completas e bem ordenadas, amplo acesso à informação e poderes de processamento de informações irrestritos. Estas condições permitem ao agente realizar todos os cálculos necessários para escolher a ação que satisfaz suas preferências melhor do que qualquer alternativa. O agente é racional, no sentido de que ele maximiza de modo consciente uma função objetiva.” (SIMON, Herbert. *El comportamiento administrativo: estudio de los procesos decisivos en la organización administrativa*. Buenos Aires: Aguilar, 1988, p. 84).

<sup>20</sup> STIGLER, George J. The theory of economic regulation. In: STIGLER, George J. (Org.). *The citizen and the State: essays on regulation*. Chicago; London: The University of Chicago Press, 1971, p. 114. Nesse sentido, Marçal Justen Filho assevera que: “A doutrina cunhou a expressão ‘captura’ para indicar a situação em que a agência se transforma em via de proteção e benefício para setores empresariais regulados. A captura se configura quando a agência perde a condição de autoridade comprometida com a realização do interesse coletivo e passa a produzir atos destinados a legitimar a realização dos interesses egoísticos de um, alguns ou todos os segmentos empresariais regulados. A captura da agência se configura, então, como mais uma faceta do fenômeno de distorção de finalidades dos setores burocráticos estatais” (JUSTEN FILHO, Marçal. *O direito das agências reguladoras independentes*. São Paulo: Dialética, 2002, p. 97).

<sup>21</sup> POSNER, Richard. Teorias da regulação econômica. In: MATTOS, Paulo (Coord.). *Regulação econômica e democracia: o debate norte americano*. Tradução de Mariana Mota Prado. São Paulo: Ed. 34, 2004, p. 49. Em sentido complementar, PELTZMAN, Sam. *Theory of regulation after a decade of deregulation*. Political participation and government regulation. Chicago: University of Chicago Press, 1989/1998, p. 286-323.

incrementaria os custos de transação, seja porque ela já nasceria capturada para atender aos interesses privados ou de burocratas.<sup>22</sup>

Nada obstante, o paradigma da “infallibilidade do mercado” começou a ser desconstruído, a partir da crise econômica de 1929, por ocasião da quebra da Bolsa de Nova Iorque de 1929 – a qual decorreu da interrupção de uma política de exportação para os países europeus então devastados pela Primeira Guerra Mundial. E, mais recentemente, em 2008, pela crise dos *subprimes* de 2008, nos Estados Unidos, resultante da concessão de empréstimos hipotecários de alto risco por bancos (importando na queda do índice Dow Jones). Seguiu daí o fortalecimento das Teorias do Interesse Público (*Public Interest Theories*), de acordo com as quais o regulador deve buscar a legitimidade de sua atuação em diferentes matizes, sobretudo para garantir o bem-estar da sociedade. Mais especificamente, de que sua função tem por desiderato corrigir “falhas de mercado”, gênero composto pelas seguintes espécies: (i) monopólios naturais; (ii) bens públicos, causados por problemas de coordenação entre agentes econômicos; (iii) externalidades negativas; e (iv) assimetria de informações.

São vicissitudes que merecem uma intervenção reguladora ainda mais saliente em setores excluídos da liberdade de iniciativa, a exemplo dos serviços públicos. É que tais serviços possuem, historicamente, uma configuração de *monopólio natural*. É dizer, na prestação de tais serviços, só poderá haver um prestador, uma vez que os custos iniciais são elevados (*sunk costs*) e os custos para sua utilização, por cada novo usuário, são baixos (custos incrementais). Assim, para que a atividade se torne economicamente viável, deve-se retirá-la da esfera da concorrência para a obtenção de *economias de escala* e de *economias de escopo*, sob pena de a competição por utentes impossibilitar a amortização dos investimentos afundados. A *economia de escala* é aquela que terá lugar quando, já tendo o operador privado incorrido em um alto custo fixo para o desenvolvimento da atividade (v.g. construção de uma rodovia), não tem significativos custos marginais

<sup>22</sup> É que casos há em que a captura decorre de atos praticados pela própria burocracia estatal. Trata-se de uma decorrência da Public Choice Theory, segundo a qual os atores políticos só agem para maximizar seus próprios benefícios. De acordo com a referida teoria, os indivíduos seriam maximizadores de suas próprias utilidades. Isto é, na qualidade de homens econômicos, seriam seres racionais e autointeressados, dotados de capacidades intelectuais que lhes permitiriam buscar as melhores soluções para os seus interesses particulares. Nesse quadrante, a referida teoria passa a considerar os agentes estatais como agentes econômicos que, como tal, irão direcionar seu comportamento de modo a maximizar seus próprios benefícios. De acordo com essa teoria, o processo político é concebido como “um processo dinâmico em que cada agente político persegue o seu próprio interesse.” V. BUCHANAN, James M. Politics without romance: a sketch of positive public choice theory and its normative implications. In: BUCHANAN, James M.; TOLLINSON, Robert D. (Org.). *The theory of public choice*. v. II. Ann Arbor: The University of Michigan Press, 1984. No direito brasileiro, BAGATIN, Andreia Cristina. *Captura das Agências Reguladoras Independentes*. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 138.

(variáveis) em virtude do aumento da quantidade de usuários. A *economia de escopo*, por sua vez, terá lugar quando o operador econômico conseguir se valer da mesma infraestrutura para desempenhar mais de uma atividade (v.g. a utilização da mesma rede de telefonia para prestar serviços de curta e de longa distância). Em tal hipótese, haverá diluição do custo fixo investido na construção da infraestrutura, justamente pela otimização do uso da rede pela exploração de outras atividades. Razão pela qual qualquer tentativa de aumentar o número de produtores dessa indústria importará na presença de uma ou mais plantas de escala subótima. Para além disso, serviços prestados sob tais infraestruturas veiculam obrigações de continuidade e de regularidade (decorrentes da vetusta *publicatio*), o que impõe um viés ainda mais sistêmico à regulação dessas atividades.

Daí que, num contexto da existência de um só prestador, a regulação se mostra ainda mais necessária, de modo a tentar corrigir as falhas de mercado produzidas pela existência de uma estrutura de mercado monopolista.<sup>23</sup> São condições necessárias para que a firma possa exercer poder de mercado:<sup>24</sup> tanto a existência de barreiras à entrada, quanto à baixa substitutibilidade dos serviços. Isso porque, em mercados que se aproximam do modelo de monopólio, os preços são ditados, unilateralmente, pelo produtor; o qual, dentro de uma perspectiva racional maximizadora, termina por fixá-los em níveis superiores aos que se vislumbrariam em uma realidade competitiva, restringindo a sua oferta. Nessa situação, tem lugar uma perda de bem-estar total para a sociedade (o “*dead weight loss*”). Nesse quadrante, Stiglitz e Walsh<sup>25</sup> aludem a quatro “grandes fontes de ineficiência” dos monopólios e demais situações de concorrência imperfeita, quais sejam: (i) a restrição no volume produzido, (ii) a acomodação gerencial, (iii) a redução dos níveis ou negligência nos investimentos em pesquisa, e (iv) a busca de renda supracompetitiva.

Cuida-se, pois, de uma falha de mercado, a ser tutelada pela intervenção reguladora.<sup>26</sup> Mais especificamente, nessas hipóteses, a regulação

<sup>23</sup> DEMSETZ, Harold. Why regulate utilities. *Journal of Law and Economics*, v. 11, n. 1, p. 55-65, 1968.

<sup>24</sup> Sobre o tema, veja-se o conceito extraído da Resolução nº 20/2009 do CADE: “As restrições verticais são anticompetitivas quando implicam a criação de mecanismos de exclusão dos rivais, seja por aumentarem as barreiras à entrada para competidores potenciais, seja por elevarem os custos dos competidores efetivos, ou ainda quando aumentam a probabilidade de exercício coordenado de poder de mercado por parte de produtores/ofertantes, fornecedores ou distribuidores, pela constituição de mecanismos que permitem a superação de obstáculos à coordenação que de outra forma existiriam”.

<sup>25</sup> STIGLITZ, Joseph; WALSH, Carl. *Introdução à Microeconomia*. Rio de Janeiro: Campus, 2003, p. 223.

<sup>26</sup> Atualmente, entre as situações de mercado comuns em que prevalece a concorrência imperfeita, destacam-se, do lado da oferta, o monopólio (no qual um único produtor determina toda a oferta e exerce grande poder sobre o preço) e o oligopólio (em que há um pequeno número de vendedores, como o mercado de automóveis, por exemplo, controlado por poucas e poderosas empresas); e, do lado da demanda, o monopsonio (em que um único comprador determina toda a demanda e exerce

deve incidir sobre a variável “preço”, de modo a se estabelecer preços máximos como uma forma de se tutelar a probabilidade do exercício do “poder de mercado” na cobrança de preços supracompetitivos,<sup>27</sup> e, na variável “qualidade”, de modo a se evitar que esse “poder de mercado” importe na prestação de serviços qualitativamente insuficientes<sup>28</sup> aos usuários.

Nesse quadrante, de acordo com José Claudio Linhares Pires e Maurício Serrão Piccini,<sup>29</sup> a regulação, nos segmentos de infraestrutura, deve ter por desiderato: (i) buscar a eficiência econômica, garantindo o serviço ao menor custo para o usuário; (ii) evitar o abuso do poder de monopólio, assegurando a menor diferença entre preços e custos, de forma compatível com os níveis desejados de qualidade do serviço; (iii) assegurar o serviço universal; (iv) assegurar a qualidade do serviço prestado; (v) estabelecer canais para atender a reclamações dos usuários ou consumidores sobre a prestação dos serviços; (vi) estimular a inovação (identificar oportunidades de novos serviços, remover obstáculos e promover políticas de incentivo à inovação); (vii) assegurar a padronização tecnológica e a compatibilidade entre equipamentos; e (viii) garantir a segurança e proteger o meio ambiente.

Acontece que, para além da existência de estruturas de monopólios naturais (ao menos em alguns segmentos da cadeia de infraestruturas), a missão regulatória ainda é revestida de outra grande complexidade, em razão da *assimetria de informações* do Poder Concedente para com as firmas reguladas (o que poderá ensejar a prática de comportamento oportunista). É, nesse quadrante, que a regulação de infraestruturas predica da confluência de duas espécies de regulação. Da *regulação setorial* (dos setores de transportes, saneamento, energia etc.), que é veiculada, por intermédio de entidades reguladoras independentes, de forma genérica e abstrata, para todo o setor regulado – uma regulação exógena (a qual não será objeto do presente trabalho). E de uma *regulação contratual*, que tem por objetivo lançar mão de um sistema de incentivos contratualizado, que sirva a orientar a execução do contrato de concessão. De fato, é por meio da regulação

---

grande influência sobre os preços) e o oligopsônio (no qual um pequeno grupo de compradores controla o mercado e influi decisivamente sobre os preços (SANDRONI, Paulo. *Novíssimo Dicionário de Economia*. 14. ed. São Paulo: Best Seller, 2004, p. 378-379).

<sup>27</sup> Conforme sintetizaram Stiglitz e Walsh, “o preço e a quantidade de equilíbrio em um mercado competitivo levam ao nível mais alto possível de excedente total” (STIGLITZ, Joseph; WALSH, Carl. *Introdução à Microeconomia*. Rio de Janeiro, Campus, 2003, p. 169).

<sup>28</sup> JOPPERT RAGAZZO, Carlos Emmanuel. *Regulação Jurídica, Racionalidade Econômica e Saneamento Básico*. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 138-139.

<sup>29</sup> PIRES, Jose Claudio Linhares; PICCININI, Maurício Serrão. A regulação dos setores de infraestrutura no Brasil. In: GIAMBIAGI, Fabio; MOREIRA, Maurício Mesquita (Org.). *A Economia Brasileira dos anos 90*, Rio de Janeiro, 1999.

contratual que se pretende garantir um maior *Value for Money*<sup>30</sup> do projeto para o setor público, seja pela produção de externalidades positivas para o desenvolvimento econômico (efeito *crowding out*), seja pela redução dos dispêndios de recursos do tesouro, seja pela transferência parcial dos riscos do projeto para os concessionários. É dessa modalidade de regulação que trata o presente ensaio.

Assim é que, aqui se valerá, para fins metodológicos, do viés da regulação contratual apontado por Christopher Decker,<sup>31</sup> na qualidade de um instrumento que decorre da “necessidade de alguma forma de administração do relacionamento de longo prazo entre consumidores e produtores de serviços de utilidade pública”. Razão pela qual, nas suas palavras, “a regulação não se baseia só na necessidade de um regulador determinar preços eficientes, mas na necessidade de um órgão administrar ou governar os termos de troca durante uma relação contratual de longo prazo entre uma empresa de serviços públicos e seus clientes, em circunstâncias em que há incerteza e o relacionamento é complexo e multidimensional” (grifos postos).

O desenvolvimento teórico dessa concepção se justifica, considerando a confluência de regimes regulatórios que incidem sobre tais atividades no Brasil. Explica-se. Como é sabido, em razão de opções políticas e de conjunturas históricas do século passado, adotou-se a concepção regulatória de serviços públicos caudatária da Escola dos Serviços Públicos, de Bordeaux, empreendida por Gaston Jèze.<sup>32</sup> De acordo com o autor, no contexto permeado pelo advento de um Estado social, toda vez que se estiver diante de uma atividade considerada serviço público, *sobre ela incidirá um regime especial, um plexo de prerrogativas, voltado à sua regular execução*. Forte nessas características, a doutrina pátria, a partir da década de 1940, encampou o entendimento segundo o qual os serviços públicos seriam lastreados em um regime jurídico-administrativo.<sup>33</sup> Cuida-se, pois, de modalidade de regulação que se alicerça no caráter contratual da delegação, na garantia do equilíbrio econômico-financeiro e na detença de

<sup>30</sup> Sobre o tema, ver: GRIMSEY, D.; LEWIS, M. K. Accounting for Public Private Partnerships. *Accounting Forum*, v. 26, p. 245-270, nov. 2002; SHAOUL, J. A critical financial analysis of the Private Finance Initiative: selecting a financing method or allocating economic wealth? *Critical Perspectives on Accounting*, v. 16, p. 441-471, 2005.

<sup>31</sup> DECKER, Christopher. *Modern Economic Regulation: An Introduction to Theory and Practice*. Cambridge: Cambridge University Press, 2014, p. 45.

<sup>32</sup> JÈZE, Gaston. *Principios generales del derecho administrativo*. Tradução de Julio N. San Millan Almargo. Buenos Aires: Depalma, 1948. tomo II, v. 6. Para uma ampla contextualização das principais características dos serviços públicos, veja-se MARQUES NETO, Floriano de Azevedo; GAROFANO, Rafael Roque. Notas sobre o conceito de serviço público e suas configurações na atualidade. *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, v. 12, n. 46, p. 63-77, abr./jun. 2014.

<sup>33</sup> Notadamente, por meio das obras de Viveiros de Castro, Mário Masagão, Francisco Campos, Tito Prates da Fonseca, Oswaldo Aranha Bandeira de Mello, Meirelles Teixeira, Luís de Anhaia Melo, Bilac Pinto e Temístocles Brandão Cavalcanti.

prerrogativas pelo titular do serviço – concepção que forjou o regime jurídico plasmado na Lei nº 8.987/1995.

Nada obstante, não se pode olvidar que os modelos contratuais de contratos de concessão no Brasil, cada vez mais, vêm se valendo da regulação tarifária estadunidense das *public utilities*,<sup>34</sup> que tem por desiderato criar um sistema de incentivos que alie produção de eficiências e a justa remuneração do prestador (pela instituição dos regimes do *rate of return*, *price cap*, *yardstick competition*).<sup>35</sup> Mais que isso, sob o aspecto econômico, o contrato de concessão deve ser qualificado como uma das estratégias de desintegração vertical realizada pelo poder público, por intermédio da qual se pretende reduzir os custos de transação na gestão do ativo.

Nada obstante, se, de um lado, ele reduz os custos de financiamento do ativo, de outro, ele aumenta o custo regulatório do poder público de direcionar as condutas da firma. Explica-se. Na intervenção direta do Estado no domínio econômico, por meio de empresas estatais, por exemplo, o poder público tem um baixo custo de influenciar as decisões da firma, já que pode lançar mão de nomeações políticas para os seus cargos de direção ou o se valer do seu poder hierárquico.<sup>36</sup> Diversamente, quando da celebração de um contrato de concessão, o custo regulatório de se criar um sistema de incentivos para firma privada se mostra muito mais

<sup>34</sup> No regime das *public utilities* norte-americanas, em que não há um conceito tradicional de serviços públicos – pautado pelo equilíbrio econômico-financeiro do contrato de concessão –, as atividades econômicas que veiculam interesses públicos são protegidas em face de expropriações levadas a efeito pelo poder de polícia estatal. Exemplo dessa discussão foi o caso *Smith vs. Ames* (1898), apreciado pela Suprema Corte dos Estados Unidos, no qual se questionava dispositivo da Constituição do Estado de Nebraska, que fixava valores máximos para as tarifas de transporte de passageiros em estradas de ferro. Na ocasião, esse dispositivo fora declarado inconstitucional, por ter se configurado como uma restrição ao direito de propriedade, sem a observância do devido processo legal, garantido pela Décima Quarta Emenda à Constituição daquele país.

<sup>35</sup> Para a comparação entre os modelos, ver TÁCITO, Caio. O equilíbrio econômico-financeiro na concessão de serviço público. *RDA*, v. 63, 1961, p. 1-15 (Panorama no Direito Francês); TÁCITO, Caio. O equilíbrio econômico-financeiro na concessão de serviço público. *RDA*, v. 64, 1961, p. 15-35 (Panorama no Direito Norte-Americano).

<sup>36</sup> Como é cediço, até o início da década de 1980, o Estado Brasileiro possuía um regime de atuação direta na Economia, centrado na proteção do interesse público, notadamente mediante a assunção, pelo Estado, da exploração de atividades relevantes ou essenciais. Essa assunção era levada a efeito, seja pela criação de empresas estatais, seja pela monopolização de atividades consideradas estratégicas. À época, tinha-se uma agenda de atuação, por meio de empresas estatais, constituídas para prestar serviços públicos, ou para explorar monopólios legais. Nesse formato, essas entidades acumulavam, a um só tempo, as funções de regulador e de prestador de serviços de utilidade pública, notadamente a partir da edição do II Plano Nacional de Desenvolvimento de 1974. Essa forma de atuação na economia tinha como beneficiário principal o próprio Estado. Dito em outros termos, os interesses do administrado eram, pois, decorrência dos interesses do Poder Público – o qual era, constantemente, redefinido, de acordo com os interesses políticos de ocasião. Nesse período, por exemplo, as revisões tarifárias das prestadoras de serviços públicos eram utilizadas para o atendimento de pautas de interesse nacional (v.g para redução da inflação, para fins eleitorais).

saliente. Nesse quadrante, Armando Castelar e Jairo Saddi<sup>37</sup> lecionam que tal modelo de delegação só será exitoso se: (i) os objetivos do governo estão bem alinhados com os da sociedade; (ii) se o grau de assimetria de informação entre o regulador e a firma delegada não produzir ineficiências; (iii) se o modelo de regulação, a ser formatado, conseguir influenciar a conduta das firmas concessionadas. Segue daí a necessidade de se endereçar uma estrutura regulatória contratual, que congregue e harmonize esses dois regimes regulatórios. Assim é que, para o que aqui importa, é de se perquirir quais as variáveis que devem sofrer influxos regulatórios em serviços prestados sob infraestruturas, tema que será desenvolvido no próximo item.

## 2 Variáveis regulatórias nos setores de infraestrutura: o que regular?

Como visto, uma das justificativas da regulação em setores de infraestrutura é a qualificação de determinados mercados como monopólio natural. É que, como o ambiente de concorrência perfeita entre exploradores de utilidades públicas não é factível, a regulação contratual se apresenta como um *second best*, a tutelar as externalidades produzidas pela exploração monopólica. Dito em outros termos, são modelos regulatórios que devem ser forjados em mercados que não são livremente contestáveis, seja pelas economias de escala e de escopo já referidas, seja pelos custos afundados (*sunk costs*), seja pelos investimentos em ativos específicos. Cuida-se de características que incrementam as barreiras à entrada e à saída nesses mercados, bem como induzem a um sistema de preços inflexível. Claro que essas barreiras à entrada e à saída, em segmentos de infraestrutura, não devem ser tratadas como uma “falha de mercado” *per se* (considerando as eficiências da exploração monopólica), mas como uma vertente a partir da qual tais setores devem ser regulados.

É, nesse quadrante, que se insere o contrato de concessão, na qualidade de um instrumento de regulação, com o objetivo de minorar os efeitos da exploração monopólica e da assimetria de informações entre os diversos agentes que integram a relação concessionária. Serve, pois, como um móvel para a *revelação das informações das partes*, de modo que elas possam maximizar seus próprios interesses, sem descuidar dos interesses públicos enredados na exploração do ativo.

Cuida-se de uma arquitetura regulatória endógena, que tem por objetivo minorar os efeitos do *risco moral* (*moral hazard*), da *seleção adversa* e do efeito *hold up*. O *risco moral* tem lugar quando o concessionário passa

<sup>37</sup> PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. *Direito, economia e mercados*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, p. 254.

a adotar uma conduta oportunista, após a celebração do contrato (*ex post*). Nesse sentido, Marcos Nóbrega<sup>38</sup> leciona que tal fenômeno ocorreria, por exemplo, na hipótese “(...) de uma empresa começar a executar um contrato e ir baixando a qualidade do insumo utilizado, com o fito de reduzir os seus custos”. A *seleção adversa*, porém, tem lugar em momento anterior, em razão da assimetria de informações *ex ante*, que pode importar na contratação de firmas ineficientes.<sup>39</sup> E o efeito *hold up* se aplica, segundo Patrícia Sampaio e Thiago Araújo,<sup>40</sup> “especialmente a contratos de longa duração e que requeiram investimentos em ativos específicos por uma das partes contratantes, gerando uma situação de dependência econômica de um dos agentes com a relação contratual”. São variáveis que devem orientar o desenho regulatório desses instrumentos contratuais.

Tal modelo de regulação contratual tem por objetivo reduzir a assimetria de informações entre regulador e regulado. É que, como assevera Karl-Gustaf Lofgren, Torsten Persson e Jorgen Weibull<sup>41</sup> “os agentes econômicos informados em tais mercados podem ter incentivos para tomar medidas observáveis e dispendiosas para sinalizar, de forma crível, as suas informações privadas aos agentes não informados, de modo a melhorar os seus resultados no mercado”. Em prosseguimento, os autores concluem que “esses modelos têm sido utilizados para explicar a emergência de muitas instituições sociais que combatem os efeitos negativos das assimetrias de informação”.<sup>42</sup> Daí a necessidade de tais instrumentos contratuais endereçarem uma arquitetura regulatória, por meio dos seguintes instrumentos: a *regulação de entrada e saída*; uma *regulação tarifária* e uma *regulação de monitoramento*.

<sup>38</sup> NÓBREGA, Marcos. Análise Econômica do Direito Administrativo. In: TIMM, Luciano Benetti. *Direito e economia no Brasil*. São Paulo: Atlas, 2012, p. 404-416.

<sup>39</sup> Nesse sentido, Lauren Auronen: “Akerlof argumenta que esta assimetria de informação incentiva o vendedor a vender produtos de qualidade inferior à média do mercado. A qualidade média dos bens no mercado irá então diminuir, tal como a dimensão do mercado. (...) Akerlof observa uma semelhança entre este modelo, em que os maus carros expulsam os bons carros, e a lei de Gresham, mas observa que no modelo dos carros esta situação se deve à informação assimétrica. O processo relativo aos piores exemplares (automóveis) começarem a dominar o mercado é designado por seleção adversa” (AURONEN, Lauri. *Asymmetric Information: Theory and Applications*. [https://pdfs.semanticscholar.org/cdc1/10d48cfa54659f3a09620d51240f09cf1acc.pdf?\\_ga=2.253811336.1459188436.1591190186-239455523.1591190186](https://pdfs.semanticscholar.org/cdc1/10d48cfa54659f3a09620d51240f09cf1acc.pdf?_ga=2.253811336.1459188436.1591190186-239455523.1591190186). Acesso em: 03 jun. 2020).

<sup>40</sup> V. Patrícia Sampaio e Thiago Araújo, “Previsibilidade ou resiliência? Notas sobre a repartição de riscos em contratos administrativos”. *Revista de Direito da Procuradoria Geral*, Rio de Janeiro, edição especial: Administração Pública, risco e segurança jurídica, 2014, p. 311-333.

<sup>41</sup> LOFGREN, Karl-Gustaf; PERSSON, Torsten; WEIBULL, Jorgen W. Markets with Asymmetric Information: The Contributions of George Akerlof, Michael Spence and Joseph Stiglitz. *The Scandinavian Journal of Economics*, v. 104, n. 2, p. 195-211, jun. 2002.

<sup>42</sup> LOFGREN, Karl-Gustaf; PERSSON, Torsten; WEIBULL, Jorgen W. Markets with Asymmetric Information: The Contributions of George Akerlof, Michael Spence and Joseph Stiglitz. *The Scandinavian Journal of Economics*, v. 104, n. 2, p. 195-211, jun. 2002.

A *regulação de entrada*, em contratos de concessão, tem por objetivo extrair, *ex ante*, eficiência de um mercado que será explorado de forma monopólica. Para tanto, uma das primeiras formas de regulação incidente sobre tais mercados é a realização de um leilão (*franchise bidding*), por intermédio do qual se pretende, num ambiente de pressão competitiva, estabelecer um regime de *competição pelo mercado*. É dizer, por intermédio dos leilões, no âmbito da instauração de uma competição *ex ante*, se garantiria os melhores preços *ex post* (tal modalidade de regulação dará origem à regulação contratual, doravante desenvolvida).<sup>43</sup>

Um segundo objetivo é o de garantir a manutenção das eficiências decorrentes da exploração monopólica de uma utilidade pública, impedindo que cada agente, maximizando os seus próprios interesses, ingresse em um mercado que não comporta sua exploração em regime concorrencial (o que configuraria uma falha de mercado decorrente de problemas de coordenação). Daí a importância regulatória da licitação nas concessões (prevista no art. 14 da Lei nº 8.987/1995), bem como do estabelecimento, *ex ante*, do seu regime concorrencial, na forma do art. 16 da Lei nº 8.987/1995,<sup>44</sup> segundo o qual “A outorga de concessão ou permissão não terá caráter de exclusividade, salvo no caso de inviabilidade técnica ou econômica justificada no ato a que se refere o art. 5 desta Lei”.

A regulação de entrada também será serviente a impedir a prática de subsídios cruzados quando firmas de multiprodutos pretendam privilegiar as atividades mais rentáveis (*cream skimming*) em determinados segmentos, se aproveitando da condição de monopolista em outros. Nesse

<sup>43</sup> PHILLIPS JR., C. F. *The regulation of public utilities: theory and practice*. Arlington, VA: Public Utilities Report Inc., 1993; DEMSETZ, H. Why regulate utilities? *Journal of Law and Economics*, n. 11, v. 1, p. 55-65, 1968.

<sup>44</sup> O Código de Contratos Públicos Português, por exemplo, em seu artigo 415, confere ao concessionário o direito de “explorar, em regime de exclusivo, a obra pública ou o serviço público concedidos”. Trata-se, pois, de um consectário da comutatividade dos pactos concessórios. Nesse sentido, Marcello Caetano assevera que “toma a forma de uma obrigação assumida pelo cedente de não consentir a mais ninguém [incluindo a ele próprio] o exercício da actividade que haja sido objecto da concessão”. Isso, sobretudo, pela simples, mas decisiva razão de que “só a concessão por um prazo fixo e com exclusivo permite fazer cálculos razoáveis de retribuição do concessionário” (CAETANO, Marcello. *Princípios fundamentais do direito administrativo*. Coimbra: Almedina, 1995, p. 251. Lino Torgal e João de Oliveira, por sua vez, entendem que tal direito poderá ser de duas ordens: (i) os direitos de exclusivo de grau amplo; e (ii) os direitos de exclusivo de grau reduzido. O primeiro corresponde à total exclusão da concorrência em determinado período territorial, de modo que o concessionário seja detentor de um direito de exploração em regime de monopólio territorial e temporal. O segundo tem o propósito de proteger o equilíbrio dos contratos de concessão em face do rompimento das suas bases objetivas decorrente da introdução da concorrência na sua exploração. Ou seja, na hipótese do ingresso de um novo agente no mercado, o concessionário que tinha o direito de exploração exclusiva terá o direito ao reequilíbrio econômico-financeiro do seu contrato (TORGAL, Lino; GERALDES, João de Oliveira. Concessões de actividades públicas e direito de exclusivo. *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, v. 10, n. 37, p. 151-176, jan./mar. 2012).

quadrante, a regulação de entrada será serviente justamente a preservar a viabilidade econômico-financeira dos monopólios naturais. Assim, por exemplo, cogite-se da hipótese em que uma concessionária de transmissão de energia elétrica se valha da condição de monopolista, nesse segmento, para subsidiar condutas anticoncorrenciais nos segmentos da geração e da comercialização, por ela explorados.

Outra utilidade desse instrumento é o estabelecimento de um regime de transição entre um ambiente monopolista e um ambiente competitivo. Nessas hipóteses, a regulação de acesso terá por objetivo reduzir as vantagens competitivas que o monopolista consolidado tem no setor, seja pela detença da propriedade das redes, seja pelo acesso aos consumidores cativos (*bottleneck*). Tal se dá, por intermédio do controle estrutural das firmas (*unbundling*), ou da variável “preço” na interconexão. Nesse sentido, cite-se, por exemplo, o que se passou no setor de telecomunicações, no qual, quando de sua abertura nos idos da década de 1990, foram criados regimes concorrenciais assimétricos entre as denominadas “empresas espelho”, que detinham todos os ativos do Sistema Telebrás, e os novos entrantes. Por fim, é de se destacar a função da regulação de saída, que tem por desiderato interditar soluções de continuidade dos serviços prestados à população. Não é por outra razão que o art. 39 da Lei nº 8.987/1995 prescreve que o “contrato de concessão poderá ser rescindido por iniciativa da concessionária, no caso de descumprimento das normas contratuais pelo poder concedente, mediante ação judicial especialmente intentada para esse fim”. Cuida-se de prescrição que interdita que o concessionário interrompa os serviços prestados na hipótese de inadimplemento contratual do poder Concedente.<sup>45</sup>

Outra modalidade de regulação incidente sobre tais infraestruturas é a *regulação tarifária*, por intermédio da qual se pretende equacionar o menor valor da tarifa com os melhores níveis de eficiência produtiva. Para a equalização desses vetores, dois conceitos terão de ser compatibilizados: o de tarifa módica e o de rentabilidade do concessionário. O primeiro (de tarifa módica) está atrelado ao custo para a disponibilização do serviço, o qual servirá, inclusive, de controle do acesso de utentes. Não há

<sup>45</sup> Assim é que, como bem observado por Bernardo Strobel Guimarães, “em um primeiro ângulo de aproximação, a continuidade configura um verdadeiro dever do Estado que tem na sua contraface um direito subjetivo do usuário que lhe garante exigir acesso ao serviço público” (GUIMARÃES, Bernardo Strobel. Princípio da continuidade do serviço público e dever de licitar (Comentários a acórdão do STF). *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, ano 5, n. 18, p. 221-252, abr./jun. 2007). Nesse sentido, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) já teve oportunidade de referendar ponderação dessa ordem, quando deixou assentado que “admitir o saneamento de uma irregularidade contratual, para possibilitar a continuidade dos referidos serviços, *in casu*, essenciais à população, a última opção conspira em prol do interesse público” (Superior Tribunal de Justiça – STJ. Especial nº 950.489-DF).

um parâmetro fixo para se calcular um valor de exploração do ativo que atenda à modicidade. Nada obstante, a Lei nº 7.418/1985 (Lei do Vale-Transporte), em seu art. 4º, parágrafo único, prescreve que “o empregador participará dos gastos de deslocamento do trabalhador com a ajuda de custo equivalente à parcela que exceder a 6% (seis por cento) de seu salário básico”; valor este que pode servir como um indicativo.<sup>46</sup>

Porém, não se pode olvidar que tal conceito terá natureza relacional, considerando a capacidade econômica do usuário e a essencialidade do serviço público.<sup>47</sup> O segundo (da rentabilidade do serviço) está relacionado à taxa de retorno projetada para o pacto concessório, composto pelas receitas e por seus custos, trazido a um valor presente líquido, que devem compor o seu equilíbrio econômico-financeiro. São exemplos de modalidade de regulação desta vertente a adoção do Plano de Negócios (PN)<sup>48</sup> ou do Fluxo de Caixa Marginal,<sup>49</sup> para reequilibrar contratos de concessão.

A regulação tarifária também poderá se prestar, como dito, à implementação de políticas públicas. Nesse quadrante, terá por desiderato promover políticas de variação do seu valor, em razão da situação econômica dos usuários (por exemplo, por meio de subsídios cruzados), bem como fomentar a prática de comportamentos desejáveis,<sup>50</sup> para o que

<sup>46</sup> CARVALHO, C. H. R. et al. *Tarifação e financiamento do transporte público urbano*. Brasília: Ipea, jul. 2013. (Nota Técnica, n. 2).

<sup>47</sup> Nesse sentido, Cesar A. Guimarães Pereira assevera que “Os serviços menos essenciais admitem tarifas menos afetadas pela modicidade; os mais essenciais podem exigir até mesmo subsídios públicos destinados a tornar mais acessível a tarifa” (PEREIRA, Cesar A. Guimarães. A posição dos usuários e a estipulação da remuneração por serviços públicos. *Revista Brasileira de Direito Público – RBDP*, Belo Horizonte, n. 15, ano 4, out./dez. 2006).

<sup>48</sup> Em breve resumo, por intermédio de tal metodologia, pretende-se vincular o equilíbrio econômico-financeiro do contrato de concessão às premissas econômico-financeiras (formadas pelo CAPEX e pelo OPEX) utilizadas, pela concessionária, quando da realização do procedimento licitatório. Nesse modelo, na hipótese de reequilíbrio, deverá ser ajustado o fluxo de caixa, para compensar o evento causador de desequilíbrio, de modo a manter a Taxa Interna de Retorno (TIR) da proposta comercial. São exemplos de contratos que se valerem dessa metodologia os contratos de Concessão Rodoviária da 1ª e 2ª Etapas do PROCROFE.

<sup>49</sup> O Fluxo de Caixa Marginal é uma metodologia por meio da qual se reequilibra o contrato de concessão pela construção de um fluxo de receitas apartado específico para o evento desequilibrante, pioneiramente utilizado para novos investimentos, nos termos do recomendado pelo Tribunal de Contas da União (TCU) (Acórdãos nº 2.154/2007, 1.055/2011 e 2.927/2011). Tal metodologia tem previsão na Resolução nº 3.651/2011 da Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) e na Resolução nº 355/2015 da Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC).

<sup>50</sup> Como já teve a oportunidade de reconhecer o STF: “O valor arrecadado como tarifa especial ou sobretarifa imposta ao consumo de energia elétrica acima das metas estabelecidas pela Medida Provisória em exame será utilizado para custear despesas adicionais, decorrentes da implementação do próprio plano de racionamento, além de beneficiar os consumidores mais poupadores, que serão merecedores de bônus. Este acréscimo não descaracteriza a tarifa como tal, tratando-se de um mecanismo que permite a continuidade da prestação do serviço, com a captação de recursos que têm como destinatários os fornecedores/concessionários do serviço. Implementação, em momento de escassez da oferta de serviço, de política tarifária, por meio de regras com força de lei, conforme

poderá se utilizar das tarifas diferenciadas de que trata o art. 13 da Lei nº 8.987/1995.<sup>51</sup> De acordo com Carlos Henrique Ribeiro de Carvalho,<sup>52</sup> a regulação tarifária poderá ter: (i) *objetivos sociais*, relacionados às questões de equidade, como redistribuição da renda e melhoria das oportunidades para os grupos menos favorecidos; (ii) *objetivos ambientais e de desenvolvimento urbano* ligados ao desestímulo aos movimentos em áreas de risco ambiental ou de proteção ao patrimônio histórico, à redução do congestionamento de tráfego e dos acidentes, à redução da poluição sonora e do ar, entre outros; (iii) *objetivos econômico-financeiros*, os quais se referem à cobertura dos custos dos sistemas, ao estímulo ao uso mais intenso da capacidade instalada e à economia de escala; e (iv) *objetivos operacionais*, voltados à facilidade de arrecadação e controle da receita, à aquisição e cancelamento de créditos, à redução da evasão de receitas e de fraudes, e ao incentivo à melhoria do desempenho operacional da rede de transporte.

Todo esse racional pode ser evidenciado, por exemplo, na Lei nº 12.587/2012 (Lei da Mobilidade Urbana), a qual estabelece que: (i) a tarifa pública pode ser diferenciada da tarifa de remuneração do operador; (ii) a remuneração do operador pode variar conforme metas de qualidade e desempenho a serem atingidas (art. 10, III); (iii) a tarifa de remuneração pode ser constituída pela tarifa pública somada à receita oriunda de outras fontes de custeio, inclusive subsídios cruzados intrasetoriais e intersetoriais (art. 9º, §5º); e (iv) os beneficiários indiretos podem contribuir para o custeio dos serviços de transporte (Art. 8º, inciso IV), inclusive os criadores de externalidades negativas, por meio da criação de fontes vinculadas (art. 23, III).

Ainda no âmbito da regulação tarifária, o modelo de regulação contratual pode se valer da regulação por taxa de retorno ou do custo do serviço (*rate of return*), metodologia por meio da qual se garante ao agente

---

previsto no artigo 175, III, da Constituição Federal" (Ação Declaratória de Constitucionalidade nº 09/DF. STF. Tribunal Pleno, Relator: min. Nêri da Silveira. Julgamento: 13.12.2001, DJ 03.09.2004).

<sup>51</sup> Segue daí que a estipulação de tarifas diferenciadas se afigura como a observância do princípio da isonomia no âmbito na prestação dos serviços públicos. Isonomia essa que decorre da própria Constituição, que, em seu artigo 175, parágrafo único, inciso III, prevê, expressamente, que a remuneração dos serviços públicos será instrumento de uma política pública. Ou seja, foi a própria carta constitucional que determinou à lei o mister não só de dispor sobre o valor das tarifas, mas o dever de instituir uma política pública. Tal política pública, nas palavras de Floriano de Azevedo Marques Neto, deve se dar com observância dos princípios arrolados no artigo 170, dentre eles a redução das desigualdades sociais (CF, artigo 170, VII)" (MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. As políticas de universalização, legalidade e isonomia: o caso "Telefone Social". *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, v. 4, n. 14, abr./jun. 2006.

<sup>52</sup> RIBEIRO DE CARVALHO, Carlos Henrique. *Aspectos regulatórios e conceituais das políticas tarifárias dos sistemas de transporte público urbano no Brasil*. Texto para discussão IPEA 2192, 2016. Disponível em: [http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/6635/1/td\\_2192.pdf](http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/6635/1/td_2192.pdf). Acesso em: 10 jan. 2020.

regulado a manutenção da Taxa Interna de Retorno (TIR) do projeto em face dos custos por ele despendidos.<sup>53</sup> Cuida-se de metodologia regulatória que tende a evitar o *risco moral*, porquanto, na medida em que o valor de exploração do ativo é fixado no leilão, considerando a pressão competitiva, a firma tem maiores dificuldades para, valendo-se da assimetria de informações com o regulador, apresentar custos irrealistas. Do mesmo modo, tal metodologia poderá evitar a *seleção adversa*, na medida em que, como o preço é definido do leilão, o valor ofertado pela exploração do ativo tende a ser o mais próximo do de uma firma eficiente. Acontece que, malgrado se trate de modelo, habitualmente, utilizado em projetos de infraestrutura, a sua desvantagem consiste nos incentivos gerados pelo superdimensionamento da base de ativos, considerando a garantia de uma rentabilidade fixa (*Efeito Averbch-Johnson*<sup>54</sup>) para o concessionário.<sup>55</sup>

O regulador também poderá se valer de um preço-teto (*price cap*), metodologia por intermédio da qual, ao se fixar um preço máximo para a tarifa, pretende-se criar incentivos para que o concessionário aumente a sua rentabilidade, pela gestão eficiente de seus custos.<sup>56</sup> De acordo com Mario Luiz Possas, João Fagundes Ponde e Jorge Fagundes, tal metodologia “Compreende uma regra de reajuste por índice público de preços, acompanhada de previsão de redução de custos por aumento de produtividade, com o objetivo de estimular, de forma muito simples e transparente, a busca de aumento de eficiência microeconômica”.<sup>57</sup> Daí que, de acordo

<sup>53</sup> Cuida-se de modelo contratual previsto da regulação do saneamento básico, na regulação exercida pelas empresas estaduais de saneamento. É o que dispõe o art. 2º da Lei nº 6.528/1978, cuja redação é a seguinte: “Art. 2º - Os Estados, através das companhias estaduais de saneamento básico, realizarão estudos para fixação de tarifas, de acordo com as normas que forem expedidas pelo Ministério do Interior. §2º As tarifas obedecerão ao regime do serviço pelo custo, garantindo ao responsável pela execução dos serviços a remuneração de até 12% (doze por cento) ao ano sobre o investimento reconhecido.”

<sup>54</sup> AVERCH, H.; JOHNSON, L. L. Behavior of the firm under regulatory Constraint. *American Economic Review*, n. 52, v. 5, p. 1052-1070, 1962.

<sup>55</sup> POSSAS, M. L.; PONDE, J. L.; FAGUNDES, J. *Regulação da concorrência nos Setores de Infraestrutura no Brasil*: elementos para um quadro conceitual, 2004.

<sup>56</sup> V. JAMISON, M. A. Regulation: price cap and revenue cap. In: CAPEHART, B. L. (Ed.). *Encyclopedia of energy engineering and technology*, 2007, p. 1245-1251; JOSKOW, P. L. Incentive regulation in theory and practice: electricity distribution and transmission networks. In: *Economic regulation and its reform: what have we learned?* NBER, 2011, cap. 2; LAFFONT, J.-J.; TIROLE, J. *A theory of incentives in procurement and regulation*. Cambridge: MIT Press, 1993; LITTLECHILD, S. C. *Regulation of British telecommunications' profitability: report to the secretary of State*. Department of Industry, 1983.

<sup>57</sup> POSSAS, M. L.; PONDE, J. L.; FAGUNDES, J. *Regulação da concorrência nos Setores de Infraestrutura no Brasil*: elementos para um quadro conceitual, 2004; CÂMARA, Jacintho Silveira Dias de Arruda. O Regime Tarifário como Instrumento de Políticas Públicas. *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, ano 3, n. 12, out./dez. 2005.

com Lucas Navarro Prado e Denis Agustin Gamell,<sup>58</sup> essa metodologia tem o efeito positivo de “Minimização do risco moral. Como o preço que cobre os custos eficientes estimados é constante até a próxima RTP e os ganhos de produtividade são compartilhados em razão do Fator X, qualquer ganho de produtividade/eficiência acima de X é incorporado à margem de lucro da empresa regulada”.

No setor de distribuição de energia elétrica, as novas modelagens passaram a adotar a regulação por *price cap*. Nos quadrantes dessa modelagem, dividiu-se o valor da tarifa em duas partes, a saber: na parcela A, incluíram-se os custos sobre os quais os concessionários não têm ingerência (a exemplo de encargos setoriais), custos esses que serão repassados integralmente para o valor da tarifa; e a parcela B, que é composta pelos custos gerenciáveis pelo concessionário (a exemplo dos custos de operação e de remuneração dos investimentos), sobre os quais incidirá o percentual de eficiência (fator X, composto pela variação dos custos operacionais, por um índice de satisfação do consumidor e por um componente específico de mão de obra).

No setor de telecomunicações, houve alteração no que toca à regulação tarifária, passando do “custo do serviço” para a sistemática de *price cap*. Sob a vigência da Lei nº 4.117/1962 (Código Brasileiro de Telecomunicações), vigia o modelo de remuneração pelo custo do serviço (o qual era fixado em 12% ao ano, nos termos da revogada Resolução nº 43/1966 do Conselho Nacional de Desestatização). Já, no contexto da Lei nº 9.472/1997 (Lei Geral de Telecomunicações), para o Serviço Telefônico Fixo Comutado (STFC), optou-se por um modelo de *price cap*, com o repasse de produtividade para os usuários.<sup>59</sup>

<sup>58</sup> PRADO, Lucas Navarro; GAMELL, Denis Austin. Regulação econômica de infraestrutura e equilíbrio econômico-financeiro: reflexos do modelo de regulação sobre o mecanismo de reequilíbrio a ser adotado. In: MOREIRA, Egon Bockmann (Coord.). *Tratado do equilíbrio econômico-financeiro: contratos administrativos, concessões, parcerias público-privadas*, Taxa Interna de Retorno, prorrogação antecipada e relicitação. 2. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2019, p. 251-269.

<sup>59</sup> É o que dispõe o artigo 86, inciso I, da Lei nº 9.472/1997: “Art. 86. A concessão somente poderá ser outorgada a empresa constituída segundo as leis brasileiras, com sede e administração no País, criada para explorar exclusivamente serviços de telecomunicações. (Redação dada pela Lei nº 12485, de 2011) (...) I - garantia dos interesses dos usuários, nos mecanismos de reajuste e revisão das tarifas, mediante o compartilhamento dos ganhos econômicos advindos da racionalização decorrente da prestação de outros serviços de telecomunicações, ou ainda mediante a transferência integral dos ganhos econômicos que não decorram da eficiência ou iniciativa empresarial, observados os termos dos §§2º e 3º do art. 108 desta Lei; (Incluído pela Lei nº 12485, de 2011)”. O Decreto nº 4.733/2003 vai no mesmo sentido: “Art. 7º A implementação das políticas de que trata este Decreto, quando da regulação dos serviços de telefonia fixa comutada, do estabelecimento das metas de qualidade e da definição das cláusulas dos contratos de concessão, a vigorarem a partir de 1º de janeiro de 2006, deverá garantir, ainda, a aplicação, nos limites da lei, das seguintes diretrizes: (...) II - a definição do reajuste das tarifas de público será baseada em modelo de teto de preços com a adoção de

Nos contratos de rodovia da 3ª etapa do PROCROFE, do mesmo modo, foi estabelecida uma regulação de *price cap*, com a incidência de deflatores tarifários, por intermédio da aplicação da seguinte fórmula:  $Tarifa \times (1 - D - Q) \times (IRT - X) + C$ . Nela, o “fator C” diz respeito a um percentual incidente sobre a recuperação por arredondamentos (ISS, verbas, etc.); o “fator D” é atrelado a um parâmetro de desconto ou acréscimo pelo atraso ou pela antecipação da realização de investimentos; o “fator Q” está atrelado a parâmetros de qualidade de serviço/indicadores de desempenho e obras; e o “fator X” tem por objetivo levar a efeito o compartilhamento do ganho de produtividade com os usuários. Trata-se de metodologia que tem previsão no art. 35, inciso VIII, §1º, alínea b, da Lei nº 10.233/2001, dispositivo que determina que os critérios de reajuste e revisão devem seguir a diretriz de garantir a “transferência aos usuários de perdas ou ganhos econômicos decorrentes de fatores que afetem custos e receitas e que não dependam do desempenho e da responsabilidade do concessionário”.

Também poderá se valer o regulador da denominada regulação por desempenho (*yardstick competition*), por meio da qual se coletam as informações de diversas firmas reguladas (ou de uma empresa espelho), com o objetivo de estabelecer índices de produtividade e a redução dos custos das firmas.<sup>60</sup> Sobre o tema, Gabriel Godofredo Fiuza de Bragança e Fernando Tavares Camacho<sup>61</sup> lecionam que “o objetivo do regulador seria obter alguma base de comparação simples para avaliar o potencial da firma regulada, ao invés do desempenho passado ou presente da própria”. E concluem que, “conforme posto por Dassler, Parker e Saal (2009), desde que o regulador seja capaz de identificar ao menos uma firma de referência (*benchmark*), ele pode usá-la para diminuir significativamente a assimetria de informação”.<sup>62</sup>

---

fator de produtividade, construído mediante a aplicação de sistema de otimização de custos a ser implementado pela agência reguladora”.

<sup>60</sup> IRASTORZA, V. Benchmarking for distribution utilities: a problematic approach to defining efficiency. *The Electricity Journal*, v. 16, n. 10, p. 30-38, 2003.

<sup>61</sup> BRAGANÇA, Gabriel Godofredo Fiuza de; CAMACHO, Fernando Tavares. Uma Nota sobre o Repasse de Ganhos de Produtividade em Setores de Infraestrutura no Brasil (fator x). *Radar*, Brasília, n. 22, p. 7-16, nov. 2012. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/radar/121114\\_radar22.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/radar/121114_radar22.pdf). Acesso em: 10 jan. 2021.

<sup>62</sup> Nesse sentido, veja a Quinta Subcláusula do contrato de nº 001/96 - Light, assinado em 04/06/1996. Processo nº 48100.003409/95-75: “O PODER CONCEDENTE, de acordo com o cronograma adiante apresentado, procederá a revisões dos valores das tarifas de comercialização de energia, alterando-os para mais ou para menos, considerando as alterações na estrutura de custos e de mercado da CONCESSIONÁRIA, os níveis de tarifas observados em empresas similares no contexto nacional e internacional, os estímulos à eficiência e a modicidade das tarifas. Estas revisões obedecerão ao seguinte cronograma: a primeira revisão será procedida um ano após o sétimo reajuste anual concedido, conforme previsto na Segunda Subcláusula; a partir desta primeira revisão, as subseqüentes serão realizadas a cada cinco anos.”

Por fim, é de se destacar que, em contratos de concessão, tem lugar uma regulação de monitoramento, por meio da qual é estabelecido um sistema de fiscalização do cumprimento das obrigações de desempenho e das obrigações de investimentos pelos concessionários. Cuida-se de uma modalidade de regulação usualmente implementada por indicadores de desempenho.<sup>63</sup> É de se registrar, porém, que “a abordagem clássica da Teoria da Regulação indica uma diferenciação entre análise de desempenho e fiscalização, visto que é necessário diferenciar supervisão e monitoramento do contrato de concessão”. É que “o papel do monitoramento do desempenho é certificar o nível de serviço e a supervisão pode reduzir pressões competitivas durante a operação da concessão”.<sup>64</sup> Todos esses instrumentos regulatórios devem integrar a regulação contratual veiculada pelo contrato de concessão, conforme será desenvolvido no próximo item.

### 3 Regulação Contratual de projetos de infraestrutura: como regular?

Como visto, para além da regulação setorial, os contratos de concessão são objeto de uma intensa regulação contratual (endógena), por intermédio da qual se pretende vocacionar tal contrato ao atendimento de finalidades públicas e à produção de eficiência. Daí a complexidade de se endereçar modelos de regulação contratual que equilibrem todos os interesses enredados na relação jurídica concessionada, mediante a harmonização de uma rede de relações jurídicas coligadas e interdependentes.

É que, nos contratos de concessão, a relação contratual veicula um plexo de objetos que terão de ser executados pelo concessionário, tais como planejamento, o financiamento, a manutenção e a operação do ativo. Há, portanto, nesses ajustes, uma aglutinação de objetos e de relação jurídicas, o que os diferencia dos tradicionais contratos de empreitada (nos quais são fragmentados os contratos de elaboração de projeto, de construção e de aquisição de insumos, por exemplo). Daí a necessidade de uma adequada *regulação contratual*, que veicule um sistema de incentivos para as partes

<sup>63</sup> PIZA, Francisco J. T.; PAGANINI, Wanderley. Uma proposta de indicadores. In: GALVÃO JUNIOR, Alceu; SILVA, Alexandre Caetano. *Regulação: indicadores para a prestação de serviços de água e esgoto*. Fortaleza: ABAR 2006, p. 123-144; RIBEIRO, Maurício Portugal; ENGLER PINTO, Gabriela Miniussi. *Aumento da eficiência operacional de infraestrutura existente versus a sua expansão: e se o concessionário conseguir cumprir os indicadores de serviço contratuais sem fazer aquela obra que o Poder Concedente ou a agência reguladora imaginava necessária?* 2015. Disponível em: <http://www.portugalribeiro.com.br/wpp/wp-content/uploads/eficiencia-operacional-vs-expansao-de-infraestrutura-final-publicado.pdf>. Acesso em: 10 jan. 2021.

<sup>64</sup> SANTOS, E. M.; ARAGÃO, J. J. G.; CAMARA, M. T.; COSTA, E. J. S. C.; ALDIGUERI, D. R.; YAMASHITA, Y. Análise de desempenho em contratos de concessão rodoviária. In: *XIX Congresso de Pesquisa e Ensino em Transportes*, 2005, Recife. Panorama Nacional da Pesquisa em Transportes 2005. Rio de Janeiro: ANPET, 2005. v. I, p. 120-131.

durante todo o ciclo de duração do projeto – identificação do ativo, avaliação, estruturação, contratação, e, para o que aqui importa, execução do seu objeto.

Nesse quadrante, Pedro Gonçalves<sup>65</sup> conceitua a regulação do contrato como “o processo jurídico de formulação e, ou de implementação de normas regulatórias através de um contrato celebrado entre a autoridade pública responsável por organizar a regulação de um mercado ou a autoridade reguladora (agência) deste mercado e uma ou várias empresas que nele exercem uma atividade económica”. Essa modalidade de regulação se justifica, sobretudo nessa espécie de contratos, ainda nas palavras do autor, na medida em que “as relações entre os reguladores e os regulados assumem uma natureza continuada, permanente e duradoura: também isto contribui para a analogia com as relações fundadas em contratos de longa duração”. No mesmo sentido, Joan Prats<sup>66</sup> assevera que “A nível micro, o regulamento PPP está incorporado no contrato entre a concessionária e o Estado, e na própria estrutura contratual que rege a PPP (contrato de empréstimo, construção, serviço, financiamento, seguros e outros).”

Daí a importância, segundo o World Bank,<sup>67</sup> de a regulação contratual endereçar, ao menos, os seguintes aspectos: (i) requisitos de desempenho, por intermédio dos quais são aferidas a qualidade requerida e quantidade de bens e serviços prestados; (ii) mecanismos de pagamento, por meio do qual será definida a remuneração do concessionário, por meio de cobranças de utilização, pagamentos governamentais baseados em utilização ou disponibilidade da infraestrutura, ou uma combinação, bem como pela possibilidade de inclusão de bônus e penalidades; (iii) procedimentos de resolução de controvérsias, por meio do qual serão definidos mecanismos institucionais de resolução de controvérsias contratuais, especificando os papéis do regulador, dos tribunais e dos peritos; (iv) um regime de rescisão do contrato que veicule o termo e as prescrições de devolução do ativo; e (v) mecanismos de ajuste, a partir dos quais serão estabelecidas ferramentas contratuais para lidar com mudanças, tais como revisões extraordinárias de tarifas, ou alteração dos requisitos de serviço.

<sup>65</sup> GONÇALVES, Pedro António P. Costa. Regulação administrativa e contrato. *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, ano 9, n. 35, p. 105-141, jul./set. 2011.

<sup>66</sup> PRATS, J. *La gobernanza de las alianzas público-privadas. Un análisis comparado de América Latina. Sector de Instituciones para el Desarrollo División de Mercados de Capital e Instituciones Financieras*. Disponível em: <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/La-gobernanza-de-las-alianzas-p%C3%BAblico-privadas-Un-an%C3%A1lisis-comparado-de-Am%C3%A9rica-Latina.pdf>. Acesso em: 10 jan. 2021.

<sup>67</sup> WORLD BANK. *International Bank for Reconstruction and Development. Public-Private Partnerships: Reference Guide Version 3*. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/29052>. Acesso em: 10 jan. 2021.

Segue daí o surgimento de duas modalidades de regulação de contratos de infraestrutura: a regulação discricionária (*discretionary regulation*), predominantemente realizada pela entidade reguladora; e a regulação por contrato (*regulation by contract*). A regulação discricionária (*discretionary regulation*) tem por desiderato estabelecer uma estrutura de custos para o agente regulado, a ser remunerada por determinada taxa de rentabilidade. Utilizando-se de tal metodologia, estabelece-se uma remuneração pelos investimentos realizados e/ou previstos (*Capex Capital Expenditure – CAPEX*) e pelos custos operacionais incorridos e/ou previstos (*Operational Expenditure – OPEX*). Trata-se de uma modalidade de regulação que tem por objetivo primeiro interditar que o agente monopolista cobre preços supracompetitivos, por intermédio da simulação de um mercado competitivo (*Competition in the Market*).<sup>68</sup>

A regulação por contrato (*Regulation by Contract*),<sup>69</sup> por sua vez, tem lugar pelo estabelecimento, *ex ante*, após a realização do leilão, dos custos que serão incorridos pela firma. Em resumo, essa modalidade de regulação contratual estabelece, desde a modelagem inicial, uma variação do preço obtido no âmbito do procedimento licitatório: (i) pelo reajuste anual; (ii) pelo estabelecimento de uma adequada matriz de riscos contratuais; (iii) pelo estabelecimento de níveis qualitativos de serviços; (iv) pela previsão de obrigações de investimentos, dentre outros arranjos contratuais.<sup>70</sup> Por meio dessa modalidade, se estabelece que a formação do “preço” se dará pela exploração do monopólio natural, diante da competição pelo mercado (*Competition for the Market*).<sup>71</sup>

São modelos contratuais que partem de um maior ou de um menor juízo probabilístico. Na *regulação discricionária*, presume-se que os custos apresentados pelo concessionário serão lineares e não exorbitantes. Mais que isso, presume-se que a taxa de rentabilidade para a exploração do ativo permanecerá adequada no longo prazo. De modo que, caso tais premissas sejam desfeitas, terá lugar um pleito de equilíbrio econômico-financeiro. Do mesmo modo, na *regulação contratual*, esquadrinha-se uma

<sup>68</sup> O principal risco da regulação discricionária é a captura dos reguladores e as condutas oportunistas dos agentes regulados (GOMEZ-IBANEZ, Jose. *Regulating infrastructure: monopoly, contracts and discretion*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2003).

<sup>69</sup> BAKOVIC, Tonci; TENENBAUM, Bernard e WOOLF, Fiona (2003). *Regulation by Contract: a new way to privatize electricity distribution?* Washington, DC: The World Bank (World Bank Working Paper, n. 14 - Energy and Mining Sector Board Discussion).

<sup>70</sup> GOMEZ-IBANEZ, Jose. *Regulating infrastructure: monopoly, contracts and discretion*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2003.

<sup>71</sup> CAMACHO, Fernando Tavares; RODRIGUES, Bruno da Costa Lucas. Regulação econômica de infraestrutura: como escolher o modelo mais adequado? *Revista do BNDES*, n. 41, jun. 2014.

matriz de riscos<sup>72</sup> e obrigações contratuais, valendo-se de juízos prospectivos e probabilísticos, que comporão o equilíbrio econômico-financeiro do contrato. Daí que, materializado um risco alocado a uma das partes, mas que produza impactos econômico-financeiros à outra, exsurgirá o direito de reequilíbrio contratual.

Acontece que tais modelos regulatórios, por evidente, não têm o condão de disciplinar todas as variáveis de uma relação jurídica de longo prazo (de 30, 40, 50 anos). E nem poderiam. E isso por uma razão simples: é impossível prever o futuro. Mais que isso, os custos de transação dessa investida seriam insuportáveis. Explica-se. Como é de conhecimento convencional, de acordo com Ronald Coase,<sup>73</sup> os custos de transação são todos os custos embutidos nas relações econômicas, os quais podem ter lugar no âmbito da negociação (no procedimento de barganha), na sua remuneração (a título de contraprestação) e na prevenção de condutas oportunistas.<sup>74</sup> Para Oliver Williamson,<sup>75</sup> autor que posteriormente desenvolveu a teoria de Coase, os “custos de transação” nos negócios jurídicos têm lugar porque os agentes econômicos não adquirem bens, tão somente, por conta dos custos de produção, mas porque a todos eles estão agregados os custos de negociação, que são aqueles necessários à formação e à manutenção dos ajustes. Ainda de acordo com o referido autor, estes custos podem se materializar, *ex ante*, na fase pré-contratual; ou, *ex post*, posteriormente à sua celebração. Na fase pré-contratual, os custos de transação podem ser exemplificados: (i) pela redação do contrato; (ii) pelas negociações para obtenção de melhores condições e obrigações contratuais;

<sup>72</sup> MARQUES, Floriano de Azevedo. Algumas notas sobre a concessão de rodovias. *Boletim de Direito Administrativo*, São Paulo, v. 17, n. 4, abr. 2001, p. 248; MOREIRA, Egon Bockmann. Riscos, incertezas e concessões de serviço público. *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, ano 5, n. 20, p. 35-50, out./dez. 2007; SUNDFELD, Carlos Ari. Guia jurídico das parcerias público-privadas. In: SUNDFELD, Carlos Ari (Coord.). *Parcerias público-privadas*. São Paulo: Malheiros, 2005, p. 39; PEREZ, Marcos Augusto. *O risco no contrato de concessão de serviço público*. Belo Horizonte: Fórum, 2006, p. 156; CAGGIANO, Heloísa Conrado. Alocação de riscos em Contratos de Concessões de Rodovias federais no Brasil: análise do caso da BR 153/TO/GO. *Revista de Direito Público da Economia*, v. 15, p. 25-50, 2017.

<sup>73</sup> COASE, R. H. The Nature of the Firm. *Economica*, New Series, v. 4, n. 16, p. 386-405, nov. 1937.

<sup>74</sup> Sobre tema, aprofundar também em: NORTH, Douglas C. Custos de Transação, Investimentos e Desempenho Econômico. *Ensaios & Artigos*. Tradução de Elizabete Hart. Rio de Janeiro: Instituto Liberal, 1992. Portanto, os custos de transação ocorrem quando as transações entre agentes econômicos “são difíceis de precificar e que correspondem principalmente às incertezas existentes quanto às possibilidades de comportamento oportunista e não atendimento de padrões pré-acordados impelem à firma decidir se a produção de determinado bem deve ou não ser internalizada ou contratada à outra [firma]”. Caso sejam elevados, a firma escolherá por internalizar a produção. Mas, “se as incertezas quanto ao atendimento das exigências da firma contratante forem pequenas e por isso gerarem custos de transação baixos, então a firma preferirá contratar a produção” (RAUEN, André Tortato. *Custos de transação e governança: novas tipologias de relações interfirmas*. Disponível em: <http://www.espacoacademico.com.br/069/69rauen.htm>. Acesso em: 10 jan. 2021.

<sup>75</sup> WILLIAMSON, Oliver. *Economics of Organization: The Transaction Cost Approach*, 1981, p. 552.

e (iii) pelo estabelecimento de garantias para se mitigar os riscos da ocorrência de fatos supervenientes. Já os custos na fase pós-contratual, por sua vez, terão lugar, por exemplo: (i) na fiscalização do contrato; (ii) na manutenção das condições originalmente acordadas; e (iii) na sua renegociação pela ocorrência de fatos supervenientes.<sup>76</sup>

Daí ser possível se reiterar a afirmação corrente no sentido de que os contratos de concessão são, por essência, *incompletos*.<sup>77</sup> Essa incompletude decorre da impossibilidade (decorrente da racionalidade limitada) e dos elevados custos de transação de se tentar redigir um contrato completo. Nesse quadrante, costuma-se afirmar que os contratos de longo prazo possuem uma incompletude deliberada.<sup>78</sup> Nesse sentido, Egon Bockmann Moreira,<sup>79</sup> com muita propriedade, assevera que “em tempos pós-modernos, nada mais adequado do que afirmar que a segurança advém da certeza da mudança”.

Acontece que tal racional, em razão de o Direito brasileiro ter sido caudatário do Direito da Europa Continental, não foi transposto para o regime jurídico dos contratos de concessão. No Brasil, ainda se invoca, diante das incompletudes dos contratos de concessão, a aplicação, a apriorística, da *Teoria da Imprevisão* (e da onerosidade excessiva),<sup>80</sup> que tem previsão nos artigos 478 a 480 do Código Civil. E, no direito

<sup>76</sup> De acordo com Robert Cooter: “The basic idea of the (Coase) theorem is that the structure of the law which assigns property rights and the liability does not matter so long as transaction costs are nil; bargaining will result in an efficient outcome no matter who bears the burden of liability. The conclusion may be drawn that the structure of law should be chosen so that transaction costs are minimized, because this will conserve resources used up by the bargaining process and also promote efficient outcomes in the bargaining itself” (COOTER, Robert. “The Cost of Coase”. *Journal of Legal Studies* XI (1982). Disponível em: [http://works.bepress.com/robert\\_cooter/97](http://works.bepress.com/robert_cooter/97). Acesso em: 10 jan. 2021.

<sup>77</sup> HART, Oliver. Incomplete contracts and control. *The American Economics Review*, v. 107, n. 7, p. 1731-1752, 2017; HART, Oliver. *Rethinking Incomplete Contract*. November 2010. Disponível em: <https://www.law.uchicago.edu/files/files/Hart%20slides.pdf>. Acesso em: 10 jan. 2021; GUASCH, Jose Luis; LAFFONT, Jean Jacque; STRAUB, Stéphane. *Renegotiation of Concession Contracts in Latin America*. Washington, DC: The World Bank (Policy Research Working Paper n. 3011), 2003.

<sup>78</sup> Nesse sentido, veja-se: NÓBREGA, Marcos. Contratos incompletos e infraestrutura: contratos administrativos, concessões de serviço público e PPPs. *Revista Brasileira de Direito Público – RBDP*, Belo Horizonte, v. 7, n. 25, abr./jun., 2009.

<sup>79</sup> MOREIRA, Egon Bockmann. *O contrato administrativo como instrumento de governo*. Coimbra: Março, 2012.

<sup>80</sup> Nas palavras de Arnaldo Wald, que, ao discorrer sobre a teoria da imprevisão, aponta tratar-se de uma nova leitura da anterior cláusula *rebus sic stantibus*: “A teoria da imprevisão não extingue a autonomia da vontade; consiste numa interpretação construtiva do conteúdo desta vontade. À lei e ao juiz cabe a função de garantir os direitos individuais dentro dos limites a que podem ser exercidos no interesse superior da sociedade. E a teoria da imprevisão realiza a superior conciliação do interesse individual e da necessidade social, da justiça e da segurança, que são as finalidades precípua do direito” (WALD, Arnaldo. *Curso de Direito Civil*. 12. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1995, p. 212).

administrativo, no art. 65, II, 'd', da Lei nº 8.666/1993,<sup>81</sup> por intermédio do qual é franqueado aos contratantes a possibilidade de, mediante acordo, restabelecerem a relação que foi inicialmente pactuada entre os encargos do contratado e a retribuição da Administração.<sup>82</sup>

Ou, mais recentemente, se forjou o entendimento segundo o qual os riscos deveriam ser esquadrihados nos contratos de concessão (sobretudo a partir do disposto no art. 5º, III, da Lei nº 11.079/2004). Tal entendimento se lastreia no fato de que, durante o seu prazo de vigência, esse pacto está sujeito à incidência dos mais variados riscos (políticos, regulatórios, judiciais, tecnológicos, de financiamento).<sup>83</sup> Também nessa linha restou assente o entendimento no sentido de que, caso sejam repassados todos os riscos para o concessionário (inclusive aqueles para cujo gerenciamento a um menor custo ele não detém expertise), este contratará um seguro, repassando o custeio da referida apólice para o poder concedente e, por conseguinte, para os usuários. Assim é que, se, porventura, não houver modalidade de seguro disponível para fazer frente a tais eventos, tal valor será embutido na sua proposta (ou, mais tecnicamente, provisionado em seu plano de negócios), o que, uma vez mais, importará no pagamento de uma tarifa mais cara pelos utentes do serviço.

<sup>81</sup> "Art. 65. Os contratos regidos por esta Lei poderão ser alterados, com as devidas justificativas, nos seguintes casos: (...) II - por acordo das partes: (...) d) para restabelecer a relação que as partes pactuaram inicialmente entre os encargos do contratado e a retribuição da administração para a justa remuneração da obra, serviço ou fornecimento, objetivando a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro inicial do contrato, na hipótese de sobrevirem fatos imprevisíveis, ou previsíveis porém de consequências incalculáveis, retardadores ou impeditivos da execução do ajustado, ou, ainda, em caso de força maior, caso fortuito ou fato do príncipe, configurando álea econômica extraordinária e extracontratual."

<sup>82</sup> Como se pode extrair dos julgados, adiante citados, do Supremo Tribunal Federal e do Superior Tribunal de Justiça: (i) no Eg. Supremo Tribunal Federal: STF. AI 652858/GO. Agravante: Sementes Selecta LTDA. Agravado: Aristeu Yassuo Takahashi e outros. Relator: Min. Menezes Direito. Brasília. Julgamento: 04/08/2009; STF. AI 652858/GO. Agravante: Sementes Selecta LTDA. Agravado: Aristeu Yassuo Takahashi e outros. Relator: Min. Menezes Direito. Brasília. Julgamento: 04/08/2009; STF; AI 719841/PB. Agravante: Banco do Nordeste do Brasil S/A. Relator: Min. Menezes Direito. Brasília. Julgamento: 17/02/2009; STF. nº AI 604904/RS. Agravante: Banco BMG S/A e Outros. Agravado: Clélia Maria Oliveira Ferreira. Relator: Min. Gilmar Mendes. Brasília. Julgamento: 12/09/2006; e (ii) no Eg. Superior Tribunal de Justiça: STJ. EDcl no AgRg no Ag 1087123/MG. Embargante: Sudoeste Serviços Gerais LTDA., Embargado: Município de Betim, Relator: Min. Luiz Fux. Brasília. Data do Julgamento 18/08/2009; STJ. AgRg no Ag 1104095/SP. Agravante: Construtora Guimarães Castro LTDA. Agravado: Serviço Social da indústria SESI. Relator: Min. Massami Uyeda. Brasília. Data do Julgamento 12/05/2009; STJ. REsp 46532/MG. Recorrente: São Bento Mineração S/A. Recorrido: CAP – Participação LTDA. e outros. Relator: Min. Aldir Passarinho Júnior. Brasília. Data do Julgamento 05/05/2005; STJ. REsp 614048/RS. Recorrente: Moinhos de Trigo Indígena S/A. Recorrido: União e Banco Central do Brasil – BACEN. Relator: Min. Luiz Fux. Data do Julgamento 15/03/2005; STJ. REsp 549873/SC. Recorrente: Textil Renaux S/A, Recorrido: Banco Central do Brasil – BACEN. Relator: Luiz Fux. Brasília. Data do Julgamento 10/08/2004.

<sup>83</sup> PEREZ, Marcos Augusto. *O risco no contrato de concessão de serviço público*. Belo Horizonte: Fórum, 2006, p. 115-118.

Diante do que, as melhores práticas recomendam que os riscos que não sejam controláveis pelas partes sejam alocados ao poder concedente, de modo que, caso tal evento venha a ocorrer, a entidade estatal arque com os impactos econômicos deles decorrentes. Isso porque, caso ele não se materialize, nem o poder concedente, nem os usuários serão onerados.<sup>84</sup> De acordo com tal entendimento, cada risco deverá ser distribuído à parte que tenha maior capacidade de evitá-lo ou, ainda, de absorvê-lo, no caso de sua ocorrência, da forma mais econômica possível.<sup>85</sup> Nesse sentido, como bem observado por Marcos Barbosa Pinto,<sup>86</sup> “alocar riscos para a parte que pode suportá-los a um custo mais baixo gera grandes economias, seja no setor público, seja no setor privado”.

Não se discorda desse entendimento. Mas casos há – e isso é inevitável em contratos de concessão – em que o ajuste será impactado não por “riscos”, mas por “incertezas”.<sup>87</sup> Os riscos são precificáveis, quando da estruturação do projeto, enquanto as incertezas se encontram alheias ao campo de visão das partes e do regulador.<sup>88</sup> Nesse sentido, Marcos Nóbrega assevera que “muitos ainda misturam o entendimento de risco e incerteza e persiste de fato certa indeterminação semântica sobre isso”. Segue daí a importância dos ensinamentos de Dizikes,<sup>89</sup> ao fazer referência à distinção de risco e incerteza trazida por Frank Knight, quando afirma que “o risco se aplica a ocasiões em que não sabemos o resultado de uma determinada situação, mas podemos medir com precisão as probabilidades”. Por sua vez, a incerteza, ainda nas suas palavras, “se aplica a situações em que não podemos conhecer todas as informações de que precisamos para estabelecer probabilidades precisas em primeiro lugar”. Em prosseguimento,<sup>90</sup> ainda em suas palavras, “um risco conhecido é ‘facilmente convertido em uma certeza efetiva’, enquanto ‘a verdadeira incerteza’, como Knight a chamou, ‘não é suscetível à medição’”. No mesmo sentido, Kleber Luiz

<sup>84</sup> RIBEIRO, Maurício Portugal; PRADO, Lucas Navarro. *Comentários à lei de PPP – Parceria público-privada: fundamentos econômico-jurídicos*. São Paulo: Malheiros, 2007, p. 117.

<sup>85</sup> V. Global Infrastructure Hub (GIH). Trata-se de organização constituída em 2014 a partir do G20, cuja finalidade é compartilhar e sistematizar experiências em projetos de infraestrutura para melhorar o ambiente de contratação e a qualidade dos investimentos nesse setor. Mais informações podem ser obtidas em: <http://globalinfrastructurehub.org/about>.

<sup>86</sup> PINTO, Marcos Barbosa. Repartição de riscos nas parcerias público-privadas. *Revista do BNDES*, v. XIII, n. 25, jun. 2006, p. 158-159.

<sup>87</sup> CAMPOS, M. M. S.; CHIARINI, T. Incerteza e não ergodicidade: crítica aos neoclássicos. *Revista de Economia Política*, v. 34, n. 2 (135), p. 294-316, abr.-jun. 2014.

<sup>88</sup> CAMPOS, M. M. S.; CHIARINI, T. Incerteza e não ergodicidade: crítica aos neoclássicos. *Revista de Economia Política*, v. 34, n. 2 (135), p. 294-316, abr.-jun. 2014.

<sup>89</sup> DIZIKES, Peter. Explained: Knightian uncertainty. *MIT NEWS*, 2010. Disponível em: <http://news.mit.edu/2010/explained-knightian-0602>. Acesso em 22 jul. 2020.

<sup>90</sup> DIZIKES, Peter. Explained: Knightian uncertainty. *MIT NEWS*, 2010. Disponível em: <http://news.mit.edu/2010/explained-knightian-0602>. Acesso em 22 jul. 2020.

Zachim<sup>91</sup> assevera que “enquanto o risco informa até onde pode-se enxergar na aleatoriedade, a incerteza posiciona-se fora do campo de visão das partes”.

Nesse quadrante, tal conceito de incerteza equipara-se ao que o estatístico Nassim Nicholas Taleb<sup>92</sup> denomina de “Cisne Negro”, ou seja, “um *Outlier*, pois está fora do âmbito das expectativas comuns, já que nada no passado pode apontar convincentemente para a sua possibilidade”. E prossegue: “ele exerce um impacto extremo. (...) apesar de ser um *outlier*, a natureza humana faz com que desenvolvamos explicações para sua ocorrência após o evento, tornando-o explicável e previsível”. Daí porque, como bem observado pelo autor, “tal combinação de baixa previsibilidade e grande impacto transforma o Cisne Negro em um grande quebra-cabeça. (...) Não estou me referindo apenas a você, seu primo Joey e a mim, e sim a quase todos os “cientistas sociais” que, por mais de um século, operaram sob a crença falsa de que as ferramentas deles poderiam medir a incerteza” (grifos postos).

Cuida-se de um racional que deve ser considerado no desenho regulatório dos contratos de concessão. Isso porque tais contratos são mais suscetíveis a incertezas, por quatro características, que lhe são salientes: (i) o aporte de grandes investimentos (irrecuperáveis), significando grandes custos de construção e grandes dívidas (públicas e/ou privadas); (ii) alta sensibilidade a variações de procura/estimativas, particularmente em projetos *greenfield*; (iii) grande exposição aos mercados financeiros (devido às grandes dívidas); e (iv) vulnerabilidade à instabilidade política.<sup>93</sup>

É que, no atual estado da arte, há um consenso de que, nesses contratos, sempre existirá grande imprevisibilidade, seja nos custos operacionais e de manutenção no longo prazo, seja no que respeita às expectativas de recebíveis do projeto (atrelados, sobretudo, ao risco de demanda, notadamente em projetos *greenfield*).<sup>94</sup> Mais que isso, a própria existência dessas incertezas deve ser considerada para o fim de trazer opções de flexibilidade nesses contratos.<sup>95</sup> Daí o substrato do aqui se propõe. A de que, em contratos de longo prazo, embora os “riscos” possam ser esquadrihados,

<sup>91</sup> ZANCHIN, Kleber Luiz. *Contratos de Parcerias Público-Privada (PPP) – Risco e Incerteza*, São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 184

<sup>92</sup> TALEB, Nassim Nicholas. *A lógica do cisne negro: o impacto do altamente improvável*. Tradução de Marcelo Schild. 13. ed. Rio de Janeiro: BestBusiness, 2017.

<sup>93</sup> CRUZ, C. O.; MARQUES, R. C. *Infrastructure public-private partnerships: Decision, management and development*. Springer, 2013.

<sup>94</sup> CHIARA, N.; GARVIN, M. J.; VECER, J. Valuing simple multiple exercise options in infrastructure projects. *Journal of Infrastructure Systems*, v. 13, n. 2, p. 97-104, 2007.

<sup>95</sup> ATHIAS, L.; SAUSSIÉ, S. Are public private partnerships that rigid? And why? Evidence from price provisions in French toll road concession contracts. *Transportation Research, Part A: Policy and Practice*, v. 111, p. 174-186, 2018.

no bojo da regulação contratual, as “incertezas” predicam de um regime jurídico diferenciado, tema do último e derradeiro item deste ensaio.

#### 4 Regulação Contratual de concessão em situações de incerteza: a abertura à adaptabilidade

Como visto, situações há, nos contratos de concessão, nas quais têm lugar eventos albergados pelo conceito de “incerteza”, e não pelo conceito de “risco”. Nessas situações, a tentativa de esquadrinhamento contratual de todos os eventos futuros, por importar na sua rigidez, poderá produzir ineficiências. Diante do que se propõe que o regulador lance mão de uma modelagem contratual mais aberta e flexível, que seja capaz de reduzir os custos de transação e de propiciar o amortecimento dos efeitos econômicos produzidos pelas “incertezas” (tal como a pandemia provocada pela covid-19). Cuida-se de proposta que vai ao encontro do afirmado por Michael Roos,<sup>96</sup> que, ao se referir a uma conjuntura de complexidade, leciona que “dada a dificuldade de prever o comportamento dos agentes e dos sistemas, Colander e Kupers também apelam para a *experimentação pelos criadores de políticas públicas*, que está em claro contraste com o desejo dos economistas de derivar políticas teoricamente ótimas”. Isto porque, como destacado por David Kelsey e John Quiggin,<sup>97</sup> “a incerteza associada às decisões de investimento de longo prazo é tal que essas decisões não podem ser baseadas em uma otimização racional, mas apenas em um conjunto de expectativas que são essencialmente de natureza convencional”.

Daí que a proposta aqui apresentada se lastreia no conceito de “Análise de Flexibilidade Contratual” (*Contractual Flexibility Analysis – CFA*), que está relacionada à flexibilidade endógena de interdependência dos contratos de longo prazo. Tal conceito tem por base o estabelecimento de mecanismos que permitam a mudança de riscos de um parceiro para outro, a fim de melhorar o comportamento do contrato ao longo do tempo.<sup>98</sup> Nesse sentido, como observado por Jesse Sowell,<sup>99</sup> “os processos

<sup>96</sup> ROOS, Michael W. M. The macroeconomics of radical uncertainty. *Ruhr Economic Papers*, n. 592, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (RWI), nov. 2015. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.4419/86788687>. Acesso em: 10 jan. 2021.

<sup>97</sup> KELSEY, David; QUIGGIN, John. Theories of Choice Under Ignorance and Uncertainty. *Journal of Economic Surveys*, v. 6, n. 2, p. 133-153, jun. 1992.

<sup>98</sup> DONG, F.; CHIARA, N. Improve economic efficiency of public-private partnerships for infrastructure development by contractual flexibility analysis in a highly uncertain context. *The Journal of Structured Finance*, forthcoming, 2011.

<sup>99</sup> SOWELL, Jesse. A Conceptual Model of Planned Adaptation (PA). In: BLOEMEN, Pieter J. T. M.; MARCHAU, Vincent A. W. J.; POPPER, Steven W.; WALKER, Warren E. (Org.). *Decision Making under Deep Uncertainty: From Theory to Practice*. Cham: Springer International Publishing, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/978-3-030-05252-2>. Acesso em: 10 jan. 2021.

adaptativos devem estabelecer um equilíbrio entre o objetivo canônico da regulação (criação de estabilidade) e o potencial de caos se o recebimento de feedback provocar mudanças com muita frequência.” No mesmo sentido, Pieter J. T. M. Bloemen, Floris Hammer, Maarten J. Van Der Vlist, Pieter Grinwis e Jos van Alphen<sup>100</sup> asseveraram que “o desafio é facilitar a capacidade de criação de regras que satisfaçam a obrigação de integridade do sistema, sem cair na armadilha de criar processos caóticos, tentando adaptar-se com muita frequência”.

De fato, como desenvolvido por Vincent Marchau, Warren Walker, Pieter Bloemen, Steven Popper<sup>101</sup>, “a implementação de estratégias adaptativas requer arranjos organizacionais para acomodar sistematicamente ajustes de políticas, estratégias e planos, um sistema de monitoramento para detecção oportuna de sinais e um processo de tomada de decisão que vincule diretamente ao seu resultado”.

Não se trata de racional de todo novidadeiro em contratos de concessão. Nas modelagens mais recentes, vem se adotando cláusulas que têm por objetivo exigir a realização de investimentos quando do atingimento de índices de utilização da infraestrutura. Nesse quadrante, inseriu-se o denominado “*gatilho de investimentos*”. De acordo com tal sistemática, toda vez que determinado parâmetro de demanda for atingido, um gatilho será acionado, determinando que o parceiro privado cumpra uma obrigação de investimento, de acordo com critérios preestabelecidos. Por meio dessa modelagem, se objetiva proporcionar uma correlação entre os investimentos realizados pelo concessionário e a fruição do serviço pelos usuários. Mas não só: evita-se que sejam realizados investimentos desnecessários, que não serão amortizados, sem a respectiva geração de receita (estabelecendo-se flexibilidade contratual e peias aos efeitos econômicos produzidos pela incerteza).<sup>102</sup>

<sup>100</sup> ALPHEN, Jos van; BLOEMEN, Pieter J. T. M.; GRINWIS, Pieter; HAMMER, Floris; VLIST, Maarten J. van der. DMDU into Practice: Adaptive Delta Management in The Netherlands. In: BLOEMEN, Pieter J. T. M.; MARCHAU, Vincent A. W. J.; POPPER, Steven W.; WALKER, Warren E. (Org.). *Decision Making under Deep Uncertainty: From Theory to Practice*. Cham: Springer International Publishing, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/978-3-030-05252-2>. Acesso em: 10 jan. 2021.

<sup>101</sup> BLOEMEN, Pieter J. T. M.; MARCHAU, Vincent A. W. J.; POPPER, Steven W.; WALKER, Warren E. Conclusions and Outlook. In: BLOEMEN, Pieter J. T. M.; MARCHAU, Vincent A. W. J.; POPPER, Steven W.; WALKER, Warren E. (Org.). *Decision Making under Deep Uncertainty: From Theory to Practice*. Cham: Springer International Publishing, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/978-3-030-05252-2>. Acesso em: 10 jan. 2021.

<sup>102</sup> O TCU já reconheceu os benefícios dessa modelagem nos seguintes termos: “Ante o exposto, cabe determinar à ANTT que faça constar expressamente no Contrato de Concessão decorrente do Edital 001/2011-BR-101/ES/BA a obrigação de o concessionário realizar a infraestrutura (exceto o pavimento) das terceiras faixas do subtrecho homogêneo D juntamente com sua duplicação, sendo a execução da pavimentação do referido subtrecho condicionada ao atingimento do gatilho definido na Tabela 3.2 do Anexo 2 da minuta de contrato (PER), conforme registrado em seu Plano

Assim, por exemplo, cite-se a Cláusula 4.2, do 2º Termo Aditivo do Contrato de Concessão da Rumo Malha Paulista, de 27/05/2020, segundo a qual “Os Investimentos Condicionados à Demanda consistem em intervenções a serem realizadas pela Concessionária para adequação da capacidade operacional da Ferrovia à demanda por transporte ferroviário de cargas, de forma a manter o índice de Saturação da Ferrovia (ISF) sempre abaixo de 90% (noventa por cento)”.

Outro modelo de regulação contratual das “incertezas” pode ser extraído das denominadas “Propostas Apoiadas”, nas concessões de aeroportos. Ao se utilizar de tal instituto, os operadores aeroportuários poderão, mediante negociação e em acordo com as empresas áreas, apresentar propostas de alteração de parâmetros definidos, diretamente, ao regulador, como o modelo tarifário, os indicadores de qualidade de serviço, a metodologia de cálculo dos fatores Q e X, a Taxa de Desconto do Fluxo de Caixa Marginal e os compromissos de oferta de infraestrutura e serviços aeroportuários.<sup>103</sup> Nesse sentido, cite-se, por exemplo, a Cláusula 6.6 do Contrato nº 002/ANAC/2019 – Centro-Oeste, assinado, em 03/09/2019 (5ª Rodada), por meio da qual restou assentado que a “Proposta Apoiada constitui mecanismo de flexibilização regulatória cujo objetivo é permitir a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro da concessão e da eficiência na gestão aeroportuária ao longo do período da concessão”.

É, com base nos mesmos quadrantes, que se propõe o endereçamento de situações que materializam situações de incerteza, tais como as produzidas pela covid-19. Ao invés de a modelagem tentar prever o futuro (incrementando os custos de transação *ex ante*), incluindo-se, nas futuras matrizes de risco dos contratos de concessão, o advento de alguma epidemia sanitária, melhor será, à luz da impossibilidade de se regular “incertezas”, que seja prevista uma abertura negocial aos contratos de concessão. Não se trata de desconsiderar as condutas oportunistas das partes, nem, tampouco, o fato de que procedimentos de renegociações, *ex post*, podem suprimir as eficiências obtidas no leilão (num ambiente competitivo).<sup>104</sup> Acontece que, de acordo com a lógica econômica, em situações de incerteza, as partes têm incentivos para praticar atos de cooperação. Explica-se.

de Negócios e confirmado em resposta à diligência promovida pela Comissão de Outorga” (BRASIL. Tribunal de Contas da União. *Acórdão nº 2.573/2012* – PLENÁRIO).

<sup>103</sup> Disponível em: [https://www.anac.gov.br/assuntos/paginas-tematicas/concessoes/Consultasobreregulaoeconomicadeconcessesaeroporturias\\_sextarodada.pdf](https://www.anac.gov.br/assuntos/paginas-tematicas/concessoes/Consultasobreregulaoeconomicadeconcessesaeroporturias_sextarodada.pdf). Acesso em: 10 jan. 2021.

<sup>104</sup> GUASCH, J. Luis. *Granting and renegotiating infrastructure concessions*. The World Bank. 2004. Disponível em: [http://books.google.com/books?hl=pt-BR&lr=&id=xBqtbaBM-Z0C&oi=fnd&pg=PR7&sig=I3oXgly7a4PRZZS\\_demYr9skAFk&dq=Granting+and+Renegotiating+Infrastructure+Concessions](http://books.google.com/books?hl=pt-BR&lr=&id=xBqtbaBM-Z0C&oi=fnd&pg=PR7&sig=I3oXgly7a4PRZZS_demYr9skAFk&dq=Granting+and+Renegotiating+Infrastructure+Concessions). Acesso em: 10 jan. 2021.

Em situações de incerteza, caso os agentes, de forma racional, visem apenas maximizar seus interesses particulares (sob uma perspectiva microscópica), a coletivização de suas ações no mercado (sob um aspecto macroeconômico), provocará resultados desfavoráveis para os próprios agentes (provocando uma falha de mercado decorrente de problemas de coordenação).

Diante do que, em situações de incerteza, se cria um ambiente, utilizando-se do racional da “Teoria dos Jogos”,<sup>105</sup> no qual cooperar é a solução mais eficiente para ambas as partes. É que, se, de um lado, o concessionário tem interesse em minorar os efeitos econômicos da incerteza, de outro, no Brasil, os custos para se relimitar, de forma expedida, o ativo são muito elevados. Nesse sentido, são precisos os ensinamentos de Giuliana Bonanno Schunck,<sup>106</sup> em robusta tese de douramento sobre o tema, para quem, em contratos de longo prazo “não apenas o devedor da obrigação possui deveres, mas igualmente o credor, que deve colaborar o tempo todo para o cumprimento da obrigação e agir de modo a permitir a completa realização do programa contratual. Cuida-se de uma espécie de “obrigação de contratar”,<sup>107</sup> ou, melhor dizendo, de “recontratar”.

Nesse cenário, exsurge o que Anderson Shreiber denomina por “dever de renegociar”.<sup>108</sup> De acordo com o autor, “afigura-se não apenas possível, mas imperativa a construção de um dever de renegociação de contratos desequilibrados, como expressão do valor constitucional da solidariedade social, bem como de normas infraconstitucionais daí decorrentes, em particular a cláusula geral da boa-fé objetiva”. Esse dever de renegociar contratos desequilibrados tem lugar, no direito brasileiro, com a consagração de valores éticos às contratações (quando da edição do CC de 2002 e do CDC), de modo que o contrato passa a se converter em

<sup>105</sup> BAIRD, Douglas G.; GERTNER, Robert H.; PICKER, Randal C. *Game Theory and the Law*. 5. ed. Cambridge: Harvard University Press, 1994.

<sup>106</sup> SCHUNCK, Giuliana Bonanno. *Contratos de longo prazo e o dever de cooperação*. 2013. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2013.

<sup>107</sup> Cuida-se de racional similar ao que passa na aplicação da *Essential Facilities Doctrine*. Como sabemos, tal teoria teve lugar pela primeira vez no caso *Terminal Railroad*, julgado em 1912 pela Suprema Corte, mas o julgamento que fixou as bases que até hoje presidem a Teoria foi o *MCI* contra *AT & T*, realizado pelo Sétimo Circuito da Justiça dos EUA, em que esta teve que dar acesso à sua rede de telefonia fixa (a *facility*), da qual tinha o monopólio, para aquela prestar os seus serviços de telefonia interurbana em concorrência com a própria *AT & T*, que também os prestava. *MCI Communications Corp. v. AT & T*. (708 F.2d 1081, 1132 (7<sup>th</sup> Cir.), cert. Denied, 464 U.S. 891 (1983)). Dessa teoria decorre o direito a um *duty to contract* (“dever de contratar”). Esta definição é, no entanto, importante, porque o direito deste país não equiparou o direito de acesso ao *right to pass*, que seria equivalente à nossa servidão administrativa (ARAGÃO, Alexandre Santos de. Serviços públicos e concorrência. *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, ano 1, n. 2, p. 59-123, abr./jun. 2003).

<sup>108</sup> SHREIBER, Anderson. Construindo um dever renegociar no Direito Brasileiro. *Revista Interdisciplinar de Direito da Valença*, v. 16, n. 1, 2018, p. 13-12.

uma relação dinâmica, que se encontra funcionalizada a objetivos comuns. Cuida-se, pois, do que a doutrina especializada denomina de “deveres anexos contratuais”.<sup>109</sup>

Para o que aqui importa, é de se destacar a pesquisa empírica de Julie de Brux,<sup>110</sup> na qual ela apresenta dois estudos em que a cooperação entre o poder público e o concessionário convergiu para uma situação melhor para ambos. O primeiro é sobre o aeroporto de Camboja, que restou profundamente impactado, financeiramente, pela revolução militar que se insurgiu no país em 1997. Um segundo exemplo foi o de um túnel rodoviário explorado por particulares na França, no qual a necessidade da realização de novos investimentos fez surgir a necessidade da cooperação *ex post*.

O contra-argumento à tese aqui apresentada, segundo o qual tal renegociação das bases econômicas dos contratos de concessão encontraria óbice no art. 37, XXI, da CRFB, que vincularia o equilíbrio econômico-financeiro às condições da “proposta” dos “licitantes”, não deve prosperar. Como bem delineado por Leticia Lins de Alencar:<sup>111</sup> (i) o art. 175 da CRFB delegou à lei e aos instrumentos contratuais o estabelecimento de um regime jurídico do equilíbrio econômico-financeiro dos contratos de concessão, sendo uma norma especial em relação ao art. 37, XXI, da CRFB; (ii) o fato de a Constituição Federal de 1967<sup>112</sup> ter sido expressa em relação à existência de uma garantia do equilíbrio econômico-financeiro,

<sup>109</sup> Na esteira dos ensinamentos de Gustavo Tepedino, Heloisa Helena Barboza e Maria Celina Bodin de Moraes, o princípio da boa-fé (art. 422 do CC) cumpre três principais desideratos no direito contratual: (i) o de servir como cânion interpretativo de negócios jurídicos; (ii) o de criar deveres jurídicos acessórios ou anexos aos expressamente previstos no contrato, tais como os deveres de cuidado, segurança, prestar informações, não revelar segredos das partes, etc.; e (iii) o de limitar o exercício de direitos subjetivos das partes, se aproximando da teoria do abuso de direito. No que concerne à função de criar deveres laterais ou anexos, destacam, *in verbis*, que: “Ao se exigir que os contratantes, quer na conclusão, quer na própria execução do contrato, ‘guardem os princípios da probidade e boa-fé’, o CC, muito mais do que apenas exigir um dever geral de não prejudicar, autoriza a imposição de uma série de deveres de conduta mutuamente exigíveis entre os contratantes e que independem da vontade de um do outro (...) A concepção de ‘obrigação como processo’ difundida, entre nós, por Clóvis do Couto e Silva (A obrigação como processo) tem aí uma de suas expressões mais emblemáticas: o valor dogmático da relação obrigacional complexa está em demonstrar a importância dos deveres laterais na consecução dos ‘interesses globais visados pela relação obrigacional complexiva’” (TEPEDINO, Gustavo; BARBOZA, Heloisa Helena; DE MORAES, Maria Celina Bodin. *Código Civil Interpretado Conforme a Constituição da República*: Parte Geral e Obrigações (Arts. 1º a 420). 2. ed. rev. atual. e ampl. Rio de Janeiro: Renovar, 2007, v. I. p. 17).

<sup>110</sup> DE BRUX, Julie. *The Dark and Bright Sides of Renegotiation: An Application to Transport Concession Contracts, Utilities Policy*, Elsevier, v. 18, n. 2, p. 77-85, jun. 2010.

<sup>111</sup> ALENCAR, Leticia Lins de. *Equilíbrio na Concessão*. Belo Horizonte: Fórum, 2019.

<sup>112</sup> “Art. 167 – A lei disporá sobre o regime das empresas concessionárias de serviços públicos federais, estaduais e municipais, estabelecendo: I – obrigação de manter serviço adequado; II – tarifas que permitam a justa remuneração do capital, o melhoramento e a expansão dos serviços e assegurem o equilíbrio econômico e financeiro do contrato; III – fiscalização permanente e revisão periódica das tarifas, ainda que estipuladas em contrato anterior.”

especificamente aplicável aos contratos de concessão de serviços públicos, leva ao entendimento no sentido de que, na Constituição de 1988, houve um silêncio eloquente sobre o ponto; (iii) durante os debates da Assembleia Nacional Constituinte, transcritos na Ata Circunstanciada da 8ª Reunião Ordinária da Comissão de Redação, realizada em 20 de setembro de 1988, as referências às “condições da proposta” tiveram por objetivo interditar alterações unilaterais do contrato administrativo pelo poder público, e não fazer qualquer vinculação ao equilíbrio econômico-financeiro das concessões.

Também não procede o argumento já levantado no sentido de que, como não há, expressamente, nem na CRFB e nem na Lei nº 8.987/1995, previsão normativa específica, não haveria um “dever de renegociar” para o Poder Público. Em primeiro lugar, porquanto o “dever de renegociar”, do qual aqui se trata, não é do Poder Público, mas das partes, como uma forma de amortecer os efeitos das incertezas em contratos de longo prazo. Sob o aspecto estritamente jurídico, de fato, não há tal previsão expressa na Lei nº 8.987/1995 – embora esse dever possa ser extraído na necessidade de manutenção de sua base objetiva e do dever de continuidade dos serviços públicos. Mas não se pode olvidar que há um regime jurídico mais amplo para os contratos de longo prazo, que predica a aplicação de uma interpretação sistemática dos referidos normativos.

De minha parte, tenho que já há *um regime jurídico de renegociação dos contratos de longo prazo*. Faço referência, nesse quadrante, à Lei nº 13.448/2017, na qual se estabelece um regime jurídico para relicitação e para a prorrogação antecipada de contratos de concessão – institutos que nada mais são do que instrumentos de renegociação ampla dos contratos de concessão. No mesmo sentido, no setor de concessão de aeroportos, digna de nota é a Medida Provisória nº 779, de 19 de maio de 2017, convertida na Lei Federal nº 13.499/2017, por intermédio da qual se renegociou o pagamento de outorgas, bem como se reprogramou a realização de investimentos.<sup>113</sup>

Mais que isso, não é novidadeiro o entendimento segundo o qual as relações contratuais travadas entre o poder público e os particulares, sobretudo após o advento da Constituição Democrática de 1988, devem ser pautadas pela consensualidade, e não pela imperatividade. Não é por outra razão que o ordenamento jurídico, há muito, vem disciplinando formas alternativas para endereçar soluções de conflitos em contratos públicos. Mais que isso, o sistema processual brasileiro vem reconhecendo

<sup>113</sup> No setor das concessões rodoviárias federais, tentou se endereçar renegociação similar, por intermédio da Medida Provisória nº 800/2017 – a qual veio a perder sua eficácia pela ausência de apreciação.

a legitimidade de soluções não adversariais entre o poder público e particulares. Assim, por exemplo, cite-se a Resolução nº 125/2010, do Conselho Nacional de Justiça (CNJ) que, em seus considerandos, dispõe que a “conciliação e a mediação são instrumentos efetivos de pacificação social, solução e prevenção de litígios, e que a sua apropriada disciplina em programas já implementados no país tem reduzido a excessiva judicialização dos conflitos de interesses, a quantidade de recursos e de execução de sentenças”. E, na mesma direção, o disposto no art. 174 do CPC, que prevê a possibilidade de se criar câmaras de soluções consensuais de conflitos administrativos pelas entidades da Federação.

Mais recentemente, por intermédio do art. 32, §5º, Lei nº 13.140/2015 (Lei de Mediação), previu-se, expressamente, que tal procedimento de mediação poderá ter por objeto “a resolução de conflitos que envolvam equilíbrio econômico-financeiro de contratos celebrados pela administração com particulares”. Nada obstante, nos módulos concessórios, providência dessa ordem já fora autorizada pelo art. 11, III, da Lei nº 11.079/2004 (Lei de PPPs) e pelo art. 23-A da Lei nº 8.987/1995. Daí se concluir pela robusta compatibilidade da solução aqui cogitada com o ordenamento jurídico.

Ademais, cuida-se de expediente que já vem sendo utilizado em modelagens de contratos de concessão. Assim, por exemplo, cite-se a Cláusula 38.1.1, do Contrato de Concessão nº 01/2019, segundo a qual “A autocomposição do conflito em relação ao cumprimento deste Contrato poderá ocorrer, desde que de comum acordo entre as partes, perante a câmara de prevenção e resolução administrativa de conflitos ou por mediação, nos termos da Lei nº 13.140, de 26 de junho de 2015”. E a Minuta Padrão de Cláusula de Resolução de Controvérsias do PPI, submetida à consulta pública, no âmbito do processo nº 00130.000607/2019-22, na qual se prevê que “A Parte interessada notificará por escrito à outra quanto ao interesse em iniciar negociação ou mediação, relativa a disputa ou controvérsia decorrente do Contrato que envolva direito patrimonial disponível ou direito indisponível que admita transação, observado o disposto na Lei nº 13.140, de 26 de junho de 2015.”

Em direção semelhante, cite-se o disposto na Subcláusula 51.1.1 do Contrato de Concessão nº 05/2016, da ARTESP (Lote Rodovia dos Caçados (Itaporanga – Franca), na qual se previu que “as partes deverão envidar os melhores esforços para resolver amigavelmente qualquer divergência ou conflito de interesse que venha a surgir em decorrência do presente contrato, utilizando-se do princípio da boa-fé, por meio de negociação direta”.

Se não bastassem todos esses fundamentos, ainda sob o aspecto jurídico, a renegociação em situações de incerteza pode ser lastreada no art.

26 da Lei nº 13.655/2018 (LINDB), segundo o qual “Para eliminar irregularidade, **incerteza jurídica** ou situação contenciosa na aplicação do direito público, inclusive no caso de expedição de licença, a autoridade administrativa poderá, após oitiva do órgão jurídico e, quando for o caso, após realização de consulta pública, e presentes **razões de relevante interesse geral, celebrar compromisso com os interessados**” (grifos postos). Cuida-se de permissivo genérico para celebração de acordos pelo poder público, que podem ter por objeto eliminar incertezas jurídicas.

De todo o exposto, é de se concluir que a ampla renegociação desses ajustes predica o estabelecimento de sua interpretação à luz da Teoria dos Contratos Incompletos (*Incomplete Contracts Theory*), em detrimento da sua interpretação lastreada na vetusta *publicatio*. Mas não é só. Tal incompletude contratual não pode mais significar, tão somente, a elaboração de uma matriz de risco exaustiva. É que, como visto, os riscos são precificáveis, mas as incertezas, não. Daí que, no caso de materialização de eventos que veiculem situações de incerteza, mais eficiente será o desenho de uma regulação contratual endógena flexível, que oportunize às partes a renegociação de suas bases, ou a melhor forma de levar a efeito a sua extinção consensual.

## Conclusões

A partir de 2019, os contratos de concessão enfrentarão um dos seus principais desafios decorrentes dos efeitos econômicos provocados pela pandemia de covid-19. Nada obstante, em razão da influência do direito administrativo brasileiro pelo direito francês, em alguns casos, buscar-se-á endereçar tal problemática com lastro na aplicação apriorística da *Teoria da Imprevisão*, que tem previsão nos artigos 478 a 480 do Código Civil e no art. 65, II, ‘d’ da Lei nº 8.666/1993. Em outros, porém, sobretudo em contratos mais modernos, tentará se manejar a matriz de riscos dos contratos, para tentar dela extrair a responsabilidade econômico-financeira por tal evento, ou mesmo, num futuro próximo, incluir a pandemia sanitária nessas modelagens contratuais.

O que aqui se propõe vai na contramão de tais soluções. A proposta deste ensaio é a de que os contratos de concessão lancem mão de uma modelagem contratual mais aberta e flexível, que seja capaz de reduzir os custos de transação e de propiciar o amortecimento dos efeitos econômicos produzidos pelas “incertezas” (tal como a pandemia provocada pela covid-19). É que, em situações de incerteza, caso os agentes, de forma racional, visem, apenas, maximizar seus interesses particulares (sob uma perspectiva microscópica), a coletivização de suas ações no mercado (sob um aspecto macroeconômico), provocará resultados desfavoráveis para os próprios

agentes (provocando uma falha de mercado decorrente de problemas de coordenação).

Segue daí a razão pela qual a renegociação de seus termos pode ser uma das formas mais eficientes de se endereçar situações de incerteza – não precificáveis por nenhuma das partes. Desse modo, tal renegociação poderá ser implementada, por intermédio da celebração de um Termo Aditivo disciplinador da relação jurídica excepcional (um direito transitório, por assim dizer), no qual sejam manejadas as seguintes variáveis econômicas: pelo incremento do prazo do contrato; pela redução das obrigações de investimentos; pela alteração dos efeitos econômicos dos descumprimentos das obrigações de desempenho na remuneração da concessionária (com a alteração dos Fatores X, D e C). Bem-vindas serão as novas ideias. Se todo mundo pensar que vai sair ganhando, todos sairemos perdendo.

#### **Regulation by concession contracts in situations of uncertainty**

**Abstract:** The objective of this trial is to investigate the design of endogenous contractual regulations in situations of uncertainty. In this quadrant, this article aims to confirm a hypothesis: that the contractual regulation of concession contracts, due to the incompleteness of such adjustments, In a second moment, the text goes through the analysis of the main regulatory instruments that focus on infrastructure sectors. In continuation, it is intended to revisit the contractual regulation of concession contracts, based on the Incomplete Contracts Theory, which derives from the Transaction Cost Theory

**Keywords:** Concessions; contractual regulation; incertainties; negotiated regulation

#### **Referências**

- ALENCAR, Leticia Lins de. *Equilíbrio na Concessão*. Belo Horizonte: Fórum, 2019.
- ALPHEN, Jos van; BLOEMEN, Pieter J. T. M.; GRINWIS, Pieter; HAMMER, Floris; VLIST, Maarten J. van der. DMDU into Practice: Adaptive Delta Management in The Netherlands. In: BLOEMEN, Pieter J. T. M.; MARCHAU, Vincent A. W. J.; POPPER, Steven W.; WALKER, Warren E. (Org.). *Decision Making under Deep Uncertainty: From Theory to Practice*. Cham: Springer International Publishing, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/978-3-030-05252-2>. Acesso em: 10 jan. 2021.
- ARAGÃO, Alexandre Santos de. Serviços públicos e concorrência. *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, ano 1, n. 2, p. 59-123, abr./jun. 2003.

ATHIAS, L.; SAUSSIER, S. Are public private partnerships that rigid? And why? Evidence from price provisions in French toll road concession contracts. *Transportation Research, Part A: Policy and Practice*, v. 111, p. 174-186, 2018.

AURONEN, Lauri. *Asymmetric Information: Theory and Applications*. Disponível em: [https://pdfs.semanticscholar.org/cdc1/10d48cfa54659f3a09620d51240f09cf1acc.pdf?\\_ga=2.253811336.1459188436.1591190186-239455523.1591190186](https://pdfs.semanticscholar.org/cdc1/10d48cfa54659f3a09620d51240f09cf1acc.pdf?_ga=2.253811336.1459188436.1591190186-239455523.1591190186). Acesso em: 10 jan. 2021.

AVERCH, H.; JOHNSON, L. L. Behavior of the firm under regulatory Constraint. *American Economic Review*, n. 52, v. 5, p. 1052-1070, 1962.

BAGATIN, Andreia Cristina. *Captura das Agências Reguladoras Independentes*. São Paulo: Saraiva, 2013.

BAIRD, Douglas G.; GERTNER, Robert H.; PICKER, Randal C. *Game Theory and the Law*. 5. ed. Cambridge: Harvard University Press, 1994.

BAKOVIC, Tonci; TENENBAUM, Bernard; WOOLF, Fiona. *Regulation by Contract: a new way to privatize electricity distribution?* Washington, DC: The World Bank (World Bank Working Paper, n. 14 – Energy and Mining Sector Board Discussion), 2003.

BLOEMEN, Pieter J. T. M.; MARCHAU, Vincent A. W. J.; POPPER, Steven W.; WALKER, Warren E. Conclusions and Outlook. In: BLOEMEN, Pieter J. T. M.; MARCHAU, Vincent A. W. J.; POPPER, Steven W.; WALKER, Warren E. (Org.). *Decision Making under Deep Uncertainty: From Theory to Practice*. Cham: Springer International Publishing, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/978-3-030-05252-2>. Acesso em: 10 jan. 2021.

BRAGANÇA, Gabriel Godofredo Fiuza de; CAMACHO, Fernando Tavares. Uma Nota sobre o Repasse de Ganhos de Produtividade em Setores de Infraestrutura no Brasil (fator x). *Radar*, Brasília, n. 22, p. 7-16, nov. 2012. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/radar/121114\\_radar22.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/radar/121114_radar22.pdf). Acesso em: 10 jan. 2021.

BUCHANAN, James M. Politics without romance: a sketch of positive public choice theory and its normative implications. In: BUCHANAN, James M.; TOLLINSON, Robert D. (Org.). *The theory of public choice*. Ann Arbor: The University of Michigan Press, 1984. v. II.

CAGGIANO, Heloísa Conrado. Alocação de riscos em Contratos de Concessões Rodoviárias federais Brasil: análise do caso da BR 153/TO/GO. *Revista de Direito Público da Economia*, v. 15, p. 25-50, 2017.

CAMACHO, Fernando Tavares; RODRIGUES, Bruno da Costa Lucas. Regulação econômica de infraestrutura: como escolher o modelo mais adequado? *Revista do BNDES*, n. 41, junho de 2014.

CÂMARA, Jacintho Silveira Dias de Arruda. O Regime Tarifário como Instrumento de Políticas Públicas. *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, ano 3, n. 12, out./dez. 2005.

CAMPILONGO, Celso Fernandes. *Política, sistema jurídico e decisão judicial*. São Paulo: Max Limonad, 2002.

CAMPOS, M. M. S.; CHIARINI, T. Incerteza e não ergodicidade: crítica aos neoclássicos. *Revista de Economia Política*, v. 34, n. 2 (135), p. 294-316, abr./jun. 2014.

CARVALHO, C. H. R. *et al.* *Tarifação e financiamento do transporte público urbano*. Brasília: Ipea, jul. 2013.

CHIARA, N.; GARVIN, M.J.; VECER, J. Valuing simple multiple exercise options in infrastructure projects. *Journal of Infrastructure Systems*, v. 13, n. 2, p. 97-104, 2007.

COASE, R. H. The Nature of the Firm. *Economica*, New Series, v. 4, n. 16, p. 386-405, nov. 1937.

COOTER, Robert. The Cost of Coase. *Journal of Legal Studies XI*, 1982. Disponível em: [http://works.bepress.com/robert\\_cooter/97](http://works.bepress.com/robert_cooter/97). Acesso em: 10 jan. 2021.

CRUZ, C. O.; MARQUES, R. C. *Infraestrutura public-private partnerships: Decision, management and development*. Springer, 2013.

CRUZ, Carlos Oliveira; SARMENTO, Joaquim Miranda. *Manual de Parcerias Público-privadas e Concessões*. Belo Horizonte: Fórum, 2019.

DE BRUX, Julie. The Dark and Bright Sides of Renegotiation: An Application to Transport Concession Contracts. *Utilities Policy*, Elsevier, v. 18 n. 2, p. 77-85, jun. 2010.

DECKER, Christopher. *Modern Economic Regulation: An Introduction to Theory and Practice*. Cambridge: Cambridge University Press, 2014.

DEMSETZ, Harold. Why regulate utilities. *Journal of Law and Economics*. v. 11, n. 1, p. 55-65, 1968.

DIZIKES, Peter. Explained: Knightian uncertainty. *MIT NEWS*, 2010. Disponível em: <http://news.mit.edu/2010/explained-knightian-0602>. Acesso em: 10 jan. 2021.

DONG, F.; CHIARA, N. Improve economic efficiency of public-private partnerships for infrastructure development by contractual flexibility analysis in a highly uncertain context. *The Journal of Structured Finance*, forthcoming, 2011.

GARCIA, Flávio Amaral. A mutabilidade e incompletude na regulação por contrato e a função integrativa das Agências. *Revista de Contratos Públicos – RCP*, Belo Horizonte, ano 3, n. 5, p. 59-83, mar./ago. 2014.

GLOBAL INFRASTRUCTURE HUB (GIH). Disponível em: <http://globalinfrastructurehub.org/about>. Acesso em: 10 jan. 2021.

GOMEZ-IBANEZ, Jose. *Regulating infrastructure: monopoly, contracts and discretion*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2003.

GONÇALVES, Pedro António P. Costa. Regulação administrativa e contrato. *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, ano 9, n. 35, p. 105-141, jul./set. 2011.

GRIMSEY, D.; LEWIS, M. K. Accounting for Public Private Partnerships. *Accounting Forum*, v. 26, p. 245-270, nov. 2002.

GUASCH, J. Luis. *Granting and renegotiating infrastructure concessions*. The World Bank. 2004. Disponível em: [http://books.google.com/books?hl=pt-BR&lr=&id=xBqtbaBM-Z0C&oi=fnd&pg=PR7&sig=l3oXgIy7a4PRZzS\\_demYr9skAFk&dq=Granting+and+Renegotiating+Infrastructure+Concessions](http://books.google.com/books?hl=pt-BR&lr=&id=xBqtbaBM-Z0C&oi=fnd&pg=PR7&sig=l3oXgIy7a4PRZzS_demYr9skAFk&dq=Granting+and+Renegotiating+Infrastructure+Concessions). Acesso em: 10 jan. 2021.

GUASCH, Jose Luis; LAFFONT, Jean Jacque; STRAUB, Stéphane. *Renegotiation of Concession Contracts in Latin America*. Washington, DC: The World Bank (Policy Research Working Paper n. 3011), 2003.

GUERRA, Sérgio. *Discrecionabilidade, Regulação e Reflexividade*. Belo Horizonte: Fórum, 2018.

GUIMARAES, Cesar Pereira. A posição dos usuários e a estipulação da remuneração por serviços públicos. *Revista Brasileira de Direito Público – RBDP*, Belo Horizonte, n. 15, ano 4, out./dez. 2006.

HART, Oliver. Incomplete contracts and control. *The American Economic Review*, v. 107, n. 7, p. 1731-1752, 2017.

HART, Oliver. *Rethinking Incomplete Contract*. November 2010. Disponível em: <https://www.law.uchicago.edu/files/files/Hart%20slides.pdf>. Acesso em: 10 jan. 2021.

IRASTORZA, V. Benchmarking for distribution utilities: a problematic approach to defining efficiency. *The Electricity Journal*, v. 16, n. 10, p. 30-38, 2003.

JAMISON, M. A. Regulation: price cap and revenue cap. In: CAPEHART, B. L. (Ed.). *Encyclopedia of energy engineering and technology*, p. 1245-1251, 2007.

JÈZE, Gaston. *Princípios generales del derecho administrativo*. Tradução de Julio N. San Millan Almargo. Buenos Aires: Depalma, 1948. tomo II, v. 6.

JOPPERT RAGAZZO, Carlos Emmanuel. *Regulação Jurídica, Racionalidade Econômica e Saneamento Básico*. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

JOSKOW, P. L. Incentive regulation in theory and practice: electricity distribution and transmission networks. In: *Economic regulation and its reform: what have we learned?* NBER, 2011.

JUSTEN FILHO, Marçal. *O direito das agências reguladoras independentes*. São Paulo: Dialética, 2002.

KELSEY, David; QUIGGIN, John. Theories of Choice Under Ignorance and Uncertainty. *Journal of Economic Surveys*, v. 6, n. 2, p. 133-153, jun. 1992.

LAFFONT, J.-J.; TIROLE, J. *A theory of incentives in procurement and regulation*. Cambridge: MIT Press, 1993.

LITTLECHILD, S. C. *Regulation of British telecommunications' profitability: report to the secretary of State*. Department of Industry, 1983.

LOFGREN, Karl-Gustaf; PERSSON, Torsten; WEIBULL, Jorgen W. Markets with Asymmetric Information: The Contributions of George Akerlof, Michael Spence and Joseph Stiglitz. *The Scandinavian Journal of Economics*, v. 104, n. 2, p. 195-211, jun. 2002.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. As políticas de universalização, legalidade e isonomia: o caso “Telefone Social”. *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, v. 4, n. 14, abr./jun. 2006.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo; FREITAS, Rafael Vêras de. Uber, WhatsApp, Netflix: os novos quadrantes da publicatio e da assimetria regulatória. *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, ano 14, n. 56, p. 75-108, out./dez. 2016.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo; GAROFANO, Rafael Roque. Notas sobre o conceito de serviço público e suas configurações na atualidade. *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, v. 12, n. 46, p. 63-77, abr./jun. 2014.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. Algumas notas sobre a concessão de rodovias. *Boletim de Direito Administrativo*. São Paulo, v. 17, n. 4, abr. 2001.

MOREIRA, Egon Bockmann. Riscos, incertezas e concessões de serviço público. *Revista de Direito Público da Economia – RDPE*, Belo Horizonte, ano 5, n. 20, p. 35-50, out./dez., 2007.

MOREIRA Egon Bockmann. *Direito das concessões de serviço público*. São Paulo: Malheiros, 2010.

MOREIRA, Egon Bockmann. *O contrato administrativo como instrumento de governo*. Coimbra: Março, 2012.

NÓBREGA, Marcos “Análise Econômica do Direito Administrativo”. In: TIMM, Luciano Benetti. *Direito e economia no Brasil*. São Paulo: Atlas, 2012. p. 404-416.

NÓBREGA, Marcos. Contratos incompletos e infraestrutura: contratos administrativos, concessões de serviço público e PPPs. *Revista Brasileira de Direito Público – RBDP*, Belo Horizonte, v. 7, n. 25, abr./jun. 2009.

NORTH, Douglas C. Custos de Transação, Investimentos e Desempenho Econômico. *Ensaios & Artigos*. Tradução de Elizabete Hart. Rio de Janeiro: Instituto Liberal, 1992.

PELTZMAN, Sam. *Theory of regulation after a decade of deregulation*. Political participation and government regulation. Chicago: University of Chicago Press, 1989/1998.

PEREZ, Marcos Augusto. *O risco no contrato de concessão de serviço público*. Belo Horizonte: Fórum, 2006.

PHILLIPS JR., C. F. *The regulation of public utilities: theory and practice*. Arlington: Public Utilities Report Inc., 1993.

PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. *Direito, economia e mercados*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

PINTO, Marcos Barbosa. Repartição de riscos nas parcerias público-privadas. *Revista do BNDES*, v. XIII, n. 25, p. 158-159, jun. 2006.

PIRES, Jose Claudio Linhares; PICCININI, Maurício Serrão. A regulação dos setores de infraestrutura no Brasil. In: GIAMBIAGI, Fabio; MOREIRA, Maurício Mesquita (Org.). *A Economia Brasileira dos anos 90*, Rio de Janeiro, 1999.

PIZA, Francisco J. T.; PAGANINI, Wanderley. Uma proposta de indicadores. In: GALVÃO JUNIOR, Alceu; SILVA, Alexandre Caetano. *Regulação: indicadores para a prestação de serviços de água e esgoto*. Fortaleza: ABAR, 2006. p. 123-144.

POSNER, Richard. Teorias da regulação econômica. In: MATTOS, Paulo (Coord.). *Regulação econômica e democracia: o debate norte americano*. Tradução de Mariana Mota Prado. São Paulo: Ed. 34, 2004.

POSSAS, M. L.; PONDE, J. L.; FAGUNDES, J. *Regulação da concorrência nos Setores de Infraestrutura no Brasil: elementos para um quadro conceitual*, 2004.

PRADO, Lucas Navarro; GAMELL, Denis Austin. Regulação econômica de infraestrutura e equilíbrio econômico-financeiro: reflexos do modelo de regulação sobre o mecanismo de reequilíbrio a ser adotado. In: MOREIRA, Egon Bockmann (Coord.). *Tratado do equilíbrio econômico-financeiro: contratos administrativos, concessões, parcerias público-privadas, Taxa Interna de Retorno, prorrogação antecipada e relicitação*. 2. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2019. p. 251-269.

PRATS, J. *La gobernanza de las alianzas público-privadas. Un análisis comparado de América Latina. Sector de Instituciones para el Desarrollo División de Mercados de Capital e Instituciones Financieras*. Disponível em: <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/La-gobernanza-de-las-alianzas-p%C3%BAblico-privadas-Un-an%C3%A1lisis-comparado-de-Am%C3%A9rica-Latina.pdf>. Acesso em: 12 jan. 2021.

RAUEN, André Tortato. *Custos de transação e governança: novas tipologias de relações inter-firmas*. Disponível em: <http://www.espacoacademico.com.br/069/69rauen.htm>. Acesso em: 12 jan. 2021.

RIBEIRO DE CARVALHO, Carlos Henrique. *Aspectos regulatórios e conceituais das políticas tarifárias dos sistemas de transporte público urbano no Brasil*. Texto para discussão IPEA 2192, 2016. Disponível em: [http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/6635/1/td\\_2192.pdf](http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/6635/1/td_2192.pdf). Acesso em: 12 jan. 2021.

RIBEIRO, Maurício Portugal. ENGLER PINTO, Gabriela Miniussi. *Aumento da eficiência operacional de infraestrutura existente versus a sua expansão: e se o concessionário conseguir cumprir os indicadores de serviço contratuais sem fazer aquela obra que o Poder Concedente ou a agência reguladora imaginava necessária?* 2015. Disponível em: <http://www.portugalribeiro.com.br/wp/wp-content/uploads/eficiencia-operacional-vs-expansao-de-infraestrutura-final-publicado.pdf>. Acesso em: 12 jan. 2021.

RIBEIRO, Maurício Portugal; PRADO, Lucas Navarro. *Comentários à lei de PPP – Parceria público-privada: fundamentos econômico-jurídicos*. São Paulo: Malheiros, 2007.

ROOS, Michael W. M. The macroeconomics of radical uncertainty. *Ruhr Economic Papers*, n. 592, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (RWI), nov. 2015. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.4419/86788687>. Acesso em: 12 jan. 2021.

SAMPAIO Patrícia; ARAÚJO Thiago. Previsibilidade ou resiliência? Notas sobre a repartição de riscos em contratos administrativos. *Revista de Direito da Procuradoria Geral*, Rio de Janeiro, edição especial: Administração Pública, risco e segurança jurídica, p. 311-333, 2014.

SANDRONI, Paulo. *Novíssimo Dicionário de Economia*. 14. ed. São Paulo: Best Seller, 2004.

SANTOS, E. M.; ARAGÃO, J. J. G.; CAMARA, M. T.; COSTA, E. J. S. C.; ALDIGUERI, D. R.; YAMASHITA, Y. Análise de desempenho em contratos de concessão rodoviária. In: *XIX Congresso de Pesquisa e Ensino em Transportes*, 2005, Recife. Panorama Nacional da Pesquisa em Transportes 2005. Rio de Janeiro: ANPET, 2005. v. I, p. 120-131.

SARMENTO, Joaquim Miranda. As Parcerias Público Privadas e a alocação do risco: uma revisão teórica. *Revista Brasileira de Infraestrutura – RBINF*, Belo Horizonte, ano 5, n. 10, p. 23-34, jul./dez. 2016.

SCHUNCK, Giuliana Bonanno. *Contratos de longo prazo e o dever de cooperação*. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2013.

SHAOLU, J. A critical financial analysis of the Private Finance Initiative: selecting a financing method or allocating economic wealth? *Critical Perspectives on Accounting*, v. 16, p. 441-471, 2005.

SHREIBER, Anderson. Construindo um dever renegociar no Direito Brasileiro. *Revista Interdisciplinar de Direito da Valença*, v. 16, n. 1, p. 13-12, 2018.

SIMON, Herbert. *El comportamiento administrativo: estudio de los procesos decisorios en la organización administrativa*. Buenos Aires: Aguilar, 1988.

SMITH, Adam. *A riqueza das nações: investigação sobre sua natureza e suas causas*. Tradução de Luiz João Baraúna. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

SOWELL, Jesse. A Conceptual Model of Planned Adaptation (PA). In: BLOEMEN, Pieter J. T. M.; MARCHAU, Vincent A. W. J.; POPPER, Steven W.; WALKER, Warren E. (Org.). *Decision Making under Deep Uncertainty: From Theory to Practice*. Cham: Springer International Publishing, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/978-3-030-05252-2>. Acesso em: 12 jan. 2021.

STIGLER, George J. The theory of economic regulation. In: STIGLER, George J. (Org.). *The citizen and the State: essays on regulation*. Chicago; London: The University of Chicago Press, 1971.

STIGLITZ, Joseph; WALSH, Carl. *Introdução à Microeconomia*. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

SUNDFELD, Carlos Ari. Guia jurídico das parcerias público-privadas. In: SUNDFELD, Carlos Ari (Coord.). *Parcerias público-privadas*. São Paulo: Malheiros, 2005.

TÁCITO, Caio. O equilíbrio econômico-financeiro na concessão de serviço público. *RDA*, v. 63, p. 1-15, 1961.

TÁCITO, Caio. O equilíbrio econômico-financeiro na concessão de serviço público. *RDA*, v. 64, p. 15-35, 1961.

TALEB, Nassim Nicholas. *A lógica do cisne negro: o impacto do altamente improvável*. Tradução de Marcelo Schild. 13. ed. Rio de Janeiro: BestBusiness, 2017.

TEPEDINO, Gustavo; BARBOZA, Heloísa Helena; DE MORAES, Maria Celina Bodin. *Código Civil Interpretado Conforme a Constituição da República: Parte Geral e Obrigações (Arts. 1.º a 420)*. 2. ed. rev. atual. e ampl. Rio de Janeiro: Renovar, 2007. v. I.

WALD, Arnoldo. *Curso de Direito Civil*. 12. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1995.

WILLIAMSON, Oliver. *Economics of Organization: The Transaction Cost Approach*. 1981.

WORLD BANK. *International Bank for Reconstruction and Development. Public-Private Partnerships: Reference Guide Version 3*. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/29052>. Acesso em: 12 jan. 2021.

ZANCHIN, Kleber Luiz. *Contratos de Parcerias Público-Privada (PPP) – Risco e Incerteza*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

Recebido em: 19.08.2020  
Aprovado em: 29.01.2021

---

Informação bibliográfica deste texto, conforme a NBR 6023:2018 da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT):

FREITAS, Rafael Vêras de. Regulação por contratos de concessão em situações de incerteza. *Interesse Público – IP*, Belo Horizonte, ano 23, n. 125, p. 167-211, jan./fev. 2021.

---