



**Universidade de Brasília
Faculdade de Direito**

Renaud Bruno Etoua Evina

**Teoria dos Contratos Incompletos e Parcerias Público-Privadas:
Uma Aplicação Para Concessões Aeroportuárias no Brasil**

**Brasília
2016**



Renaud Bruno Etoua Evina

**Teoria dos Contratos Incompletos e Parcerias Público-Privadas:
Uma Aplicação Para Concessões Aeroportuárias no Brasil**

Monografia apresentada como requisito parcial
para a obtenção do título de Bacharel em Direito
pela Universidade de Brasília — UnB. Orientador:
Professor Doutor Paulo Burnier da Silveira.

Brasília
2016

Referência: EVINA, Renaud Bruno Etoua. Teoria dos Contratos Incompletos e Parcerias Público-Privadas: Uma Aplicação Para Concessões Aeroportuárias no Brasil. 2016. 72 f. Monografia (Bacharelado em Direito) — Universidade de Brasília, 2016.

Data da defesa: 14.03.2017.

Resultado: Aprovada. Nota/Menção: 10 (SS).

BANCA EXAMINADORA

Professor Doutor Paulo Burnier da Silveira

Orientador

Professora Doutora Ana Claudia Farranha

Membro

Professor Doutor Márcio Iorio Aranha

Membro

Professor Doutor Mamede Said Maia Filho

Suplente

RESUMO

As contribuições da Teoria dos Contratos Incompletos para compreensão das causas de desequilíbrios econômicos em relações contratuais de longo termo são o objeto desta monografia. Inicia-se com a análise das principais características dos contratos de concessão de serviços públicos, com foco em um tipo de contratação a disposição do poder público: as parcerias público-privadas. Na sequência, discutem-se as causas e consequências da incompletude de contratos. Por fim, motivado pelo processo de concessão de aeroportos em curso no país, aplica-se uma metodologia de alocação de risco a três contratos de concessão de grandes aeroportos brasileiros. Os resultados mostram diferenças significativas entre a distribuição de riscos adotada nos contratos analisados e aquela recomendada pelos critérios propostos nesta pesquisa.

Palavras-chave: Concessões Públicas, Parcerias Público-privadas, Teoria dos Contratos Incompletos, Alocação de Riscos.

ABSTRACT

This study aims to reflect on the contributions of the Theory of Incomplete Contracts to understand the causes of economic imbalances in long-term contractual relations. It begins with the analysis of the main characteristics of concession contracts, focusing on a specific type of contract: public-private partnerships. Afterwards, it focuses on the causes and consequences of contracts incompleteness. Finally, motivated by the process of airports concessions in progress in Brazil, a risk allocation methodology is applied to three concession contracts of large Brazilian airports. The results show significant differences between the risk distribution used in the analysed contracts and the one recommended by the criteria proposed in this research.

Keywords: Concession Contracts, Public-Private Partnerships, Incomplete Contract Theory, Risk Sharing.

Lista de Siglas

ANAC – Agência Nacional de Aviação Civil

Infraero – Empresa Brasileira de infraestrutura Aeroportuária

PUK - Partnerships UK plc

Lista de Tabelas

Tabela 1 - Características básicas dos contratos

Tabela 2 - Classificação de risco em PPP

Tabela 3 - Aplicação dos critérios de alocação de risco

Tabela 4 - Categorias de risco e itens dos contratos de concessão

Lista de Figuras

Figura 1 - Participação da Infraero nas Concessionárias

Sumário

INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO 1 A Emergência dos Contratos de Concessão na Administração Pública ..	3
1.1. Parcerias entre os setores público e privado: uma historia recente	4
1.2. A Nova Gestão Pública: uma nova concepção sobre a provisão de serviços públicos.....	7
1.3. O Contrato de concessão e suas modalidades	9
1.3.1. A Concessão Comum.....	11
1.3.2. A Concessão especial: o modelo brasileiro de Parceria Público- Privada - considerações sobre a Lei 11.079/2004	12
CAPÍTULO 2 A Teoria dos Contratos Incompletos.....	18
2.1. As causas da incompletude dos contratos.....	19
2.1.1. A perspectiva dos custos transacionais	21
2.1.2. A perspectiva dos direitos de propriedade	23
2.2. Direito e Economia dos contratos incompletos: breves considerações	26
CAPÍTULO 3 Contratos Incompletos e as Concessões Aeroportuárias no Brasil.....	30
3.1. Características do setor aeroportuário	33
3.2. Os contratos de concessão de aeroportos	39
3.3. Dados e metodologia	40
3.4. Resultados.....	48
CONCLUSÃO	53
BIBLIOGRAFIA	55
ANEXO – A	60

INTRODUÇÃO

A participação da iniciativa privada como financiadora de projetos de infraestrutura e serviços públicos têm tido um notável crescimento a partir da década de 90 (YESCOMBE, 2007). O contexto de crises econômicas, déficits públicos e reformas administrativas ocorridas sob a influência das ideias do movimento da Nova Gestão Pública, parecem conferir uma explicação importante para esse fenômeno (BERTELLI, 2012).

Com efeito, a proliferação de contratos associativos ente a Administração Pública e a iniciativa privada tem se mostrado com o recurso a modelos de concessão de serviços públicos nos mais diferentes setores, geralmente com a promessa de ser esse tipo de arranjo capaz de prover um serviço com maior qualidade para o usuário e com maior eficiência do ponto de vista das finanças públicas.

Considerando a enorme controvérsia existente em relação à atuação da iniciativa privada na provisão de infraestrutura, um tipo específico de concessão de serviço público é estudado neste trabalho: as parcerias público-privadas. Esse modelo de relação contratual entre a Administração pública e particulares se caracteriza por ser uma associação de longo prazo, que visa o financiamento e construção de uma de infraestrutura pública, a ser gerida pela iniciativa privada com a realização de pagamentos pelo uso, durante a vigência do contrato, feitos tanto pela Administração Pública, como pelos usuários individuais.

Por ter aplicação apropriada aos contratos de longo termo, a Teoria dos Contratos Incompletos é a perspectiva que orienta este trabalho. De acordo com essa teoria, as partes, quando celebram um contrato que exige a realização de investimentos específicos, estão sujeitas a comportamentos oportunistas, que visam obter vantagens no curso da execução do mesmo. Tal fato tem razões diversas, que vão desde problemas de racionalidade limitada, assimetria de informação entre as partes e em relação ao ambiente, dificuldades de especificar as características objeto do contrato, até obstáculos na observação de ocorrência de contingências futuras, ou alinhamento de incentivos entre as partes contraentes.

Após analisar o arcabouço teórico proposto pela Teoria dos Contratos Incompletos, analisamos em que medida seus pressupostos estão assimilados nos contratos de concessões aeroportuárias recentemente promovidas pelo Governo Federal. Em especial, a pergunta central que esse trabalho se propõe a responder pode ser sintetizada nesses termos: a

distribuição de riscos entre o poder público e as concessionárias de três importantes aeroportos brasileiros reflete o equilíbrio buscado pela Teoria dos Contratos Incompletos, consciente de mudanças que podem ocorrer ao longo da vida contratual?

Esse trabalho tem o seguinte desenvolvimento: o Capítulo 1 trata da emergência dos contratos de concessão na Administração Pública; o Capítulo 2 delimita-se o arcabouço teórico proposto pela Teoria dos Contratos Incompletos, tratando de identificar as causas e consequências da incompletude contratual; o Capítulo 3 descreve as principais características do setor aeroportuário brasileiro, analisa o processo de concessão de aeroportos realizados pelo Governo Federal, aplica uma metodologia de alocação de riscos aos contratos de concessão de três grandes aeroportos brasileiros e discute os resultados.

CAPÍTULO 1 - A Emergência dos Contratos de Concessão na Administração Pública

De acordo com Yescombe (2007), arranjos contratuais que aliam parceiros públicos e privados para provisão de serviços públicos são um fato cuja frequência vem se intensificando desde os 90. Em muitas situações, tal forma de acerto se apresenta como alternativa mais viável para resolver problemas originados pelo aumento da demanda por esses serviços e pela insuficiente qualidade da sua prestação, notadamente quando ambos estão associados a déficits públicos e deficiências na estrutura administrativa e institucional.

As parcerias público-privadas (PPP), uma modalidade de concessão de serviço público, têm proliferado nesse cenário. Segundo Yescombe (2007), por possuírem algumas características comuns, elas podem ser definidas como (i) Contratos de longo prazo celebrados entre a Administração Pública e um particular; (ii) Para o desenho, financiamento e construção de uma de infraestrutura pública; (iii) Com pagamentos pelo uso da infraestrutura, na vigência do contrato, feitos pela Administração Pública ou pelos usuários individuais; e (iv) Com a infraestrutura construída pertencendo ao Estado ou para ele entregue ao término do contrato.

A década de 1980 marca o uso crescente dessa modalidade de concessão. Primeiro nos Estados Unidos, depois em diversos países europeus, iniciando com a Inglaterra, onde o contexto político aprofundou uma discussão a respeito do papel do Estado em economias de mercado, tornando o País um caso singular em matéria de privatização e concessão de serviços públicos. A influência desse novo paradigma acaba por se expandir para outras regiões, atingindo inclusive os países em desenvolvimento, especialmente os da América Latina e da Ásia, vide a onda de privatizações na década de 90 e início dos anos 2000.

Ainda assim, cumpre ressaltar, que persiste controvérsia relativa à entrada da iniciativa privada em espaços antes reservados ao poder público, uma vez que as evidências obtidas com essas parcerias indicam um misto de sucesso e fracasso. Em muitos casos, tais parcerias têm permanecido por anos e efetivamente entregue resultados satisfatórios, tanto em termos de qualidade de serviços, como de “*Value for Money*”¹. Porém, em outros, são numerosos os relatos de problemas que se iniciam pouco tempo após a assinatura dos contratos. Citem-se as sucessivas renegociações, ajustes de preços que desagradam e geram conflitos entre as partes, queixas referentes às condições de prestação das obrigações e sobre a qualidade dos

¹ Trata-se de critério adotado internacionalmente para medir o custo-efetividade de investimentos públicos.

serviços prestados e a rescisão prematura desses acordos. Certo é que nenhuma dessas situações contribuiu positivamente para os cofres públicos.

Em que pese críticas feitas à concessão para a iniciativa privada de atividades que deveriam, em tese, ser executadas diretamente pelo Estado, esse modelo contratual é uma tendência mundial e, ao que parece, se manterá nas próximas décadas. Isso porque a promessa de prestação de um serviço público por um particular, de forma mais eficiente, em comparação a sua execução pelo poder público, tem sido muito tentadora para a Administração Pública, a ponto de se observar atualmente o recurso às parcerias em projetos nas mais diversas áreas: educação, segurança, saúde, saneamento básico, meio ambiente, entre outros.

As parcerias público-privadas se notabilizam por serem contratos de longo prazo, sujeitos a um elevado nível de risco, elas demandam não apenas instituições que permitam a sua justa distribuição entre as partes, mas que tratem de problemas advindos das assimetrias de informação. Essas questões serão abordadas em momento oportuno neste trabalho.

1.1. - Parcerias entre os setores público e privado: uma história recente

Através dos tempos diversos foram os modelos associativos entre interesses dos setores públicos e privados. Segundo Wettenhall (2005), ao se adotar uma análise em perspectiva, percebe-se que as PPP não são necessariamente uma novidade, mas a evolução de sistemas de governança estatais, do qual resulta um pêndulo a se mover no espectro público-privado, quando se trata de atribuir responsabilidades em relação à oferta de serviços públicos.

Não há dúvida sobre o papel devido ao Estado na provisão da infraestrutura necessária ao bem-estar da comunidade. Todavia, o envolvimento do setor privado nessa seara, que vem de longa data, somente se intensifica nos anos 80 do século passado, quando diferentes Governos, confrontados com restrições orçamentárias, recorrem a fórmulas de engenharia econômica, para financiar novos projetos de infraestrutura (hospitais, escolas, rodovias, prisões, entre outros), mediante recurso a capitais privados e a diferentes modelos de gestão, Wettenhall (2005).

Dewulf et al. (2012), apontam para a longa tradição que tem as PPP's nos Estados Unidos. Segundo estes autores, ainda em 1950, elas já integravam um dos pilares da política urbana de

estímulo a investimentos privados em infraestrutura e desenvolvimento econômico de áreas periféricas das cidades americanas proposta pelo Governo Federal americano. Nas décadas seguintes, em ambos os Governos Carter e Reagan, verifica-se uma matriz política orientada ao incentivo à participação privada na provisão de infraestrutura pública, com concomitante redução do papel do Governo Federal nas decisões a nível local e aumento de poder da iniciativa privada na direção dos mais variados projetos.

É sabido que a emergência do movimento das PPP's é, em parte, explicada por uma onda de privatizações que ocorre em diversos países, no seio de uma crise financeira, que consolida uma nova concepção sobre o papel a ser atribuído ao governo na gestão da economia. Se, por um lado, ela se sustenta na defesa da diminuição das atribuições e responsabilidades deste, por outro, estimula a atuação do setor privado tido, em comparação ao poder público, como mais eficiente e capaz de oferecer serviços de qualidade e com menor custo ao erário.

Esse conjunto de ideias, gestadas e amplamente experimentadas nos Estados Unidos, também repercutiram no continente europeu, onde as PPP's tornaram-se progressivamente a modalidade contratual preferida para provimento de infraestrutura pública. Na Inglaterra, notadamente, já na década de 80, de olho na experiência americana, o governo Margareth Thatcher elege as parcerias como mecanismo motor de estímulo econômico, tal política se intensificada pelo seu sucessor, John Major, que inaugura o *Private Finance Initiative* (PFI), um programa considerado referência internacional em modelos de PPP's, e adotados em diferentes países.

O PFI inicia 1992, como decorrência do fim da vedação ao financiamento privado em projetos governamentais, antes imposta pelo *Ryrie's Rules*², e considerada pelas autoridades inglesas como entrave ao aporte de recursos privados em projetos de infraestrutura pública. Para tanto, o governo inglês instituiu unidades de financiamento privado (*private finance units*) em diversos órgãos de sua Administração Pública, com responsabilidade de estabelecer procedimentos e diretrizes sobre PPP's e velar pela captação das melhores oportunidades em projetos públicos, que pudessem ser interessantes para investidores privados.

Em 1997 foi criada, no âmbito do Tesouro inglês, uma força tarefa incumbida da coordenação do PFI e pela elaboração de notas técnicas sobre parcerias com a iniciativa privada. Dentre

² Em homenagem à William Ryrie, um alto funcionário do Tesouro inglês. Essas normas vigoraram de 1981 a 1989, e estabeleciam que, na Administração Pública inglesa, recursos privados somente poderiam ser usados em substituição aos de origem pública, nunca associado a este. Além disso, o uso de financiamento privado estava condicionado a uma análise prévia de custo benefício.

essas publicações, cabe menção ao *Standardization of PFI Contracts* (SoPC), esse guia para projetos de infraestrutura, possui uma série de recomendações relativas à atuação do setor público em negociações com agentes privados, principalmente instituições financeiras e Investidores, sendo altamente influente na Inglaterra, onde é frequentemente atualizado³.

Em consequência do sucesso alcançado pelas PPP's promovidas pela força tarefa inglesa, foi fundado no ano 2000 um centro permanente de expertise no tema para auxiliar o setor público inglês, a Partnerships UK plc (PUK), ela mesma uma parceria público-privada, com capital social distribuído entre os setores público (49%) e privado (51%). Sua função primordial é prestar consultoria técnica sobre o PFI ao Tesouro e demais autoridades públicas inglesas, porém, nunca em competição com consultorias privadas.

Yescombe (2007) chama atenção para o fato de que estruturas centralizadas e especializadas semelhantes à PUK têm sido observadas em outros países, porém elas não costumam ser criadas como PPP's⁴, pois paira uma desconfiança de que esta estrutura de gestão possa incentivar conflitos de interesse entre a Administração pública e o setor privado. Todavia, o autor nota que o referido modelo se justifica no contexto inglês, por permitir que, com facilidade, se contratem analistas na iniciativa privada especializados em finanças e investimentos, o que possivelmente seria dificultado caso o órgão fosse composto apenas por servidores públicos.

De acordo com os dados do Tesouro inglês⁵, até 2015, o capital investido em PPP totalizava £57,7 bilhões, referente a 722 projetos atualmente em execução em diversas áreas, incluindo hospitais, escolas, rodoviárias, defesa, entre outras. No modelo de PFI, as autoridades locais gerenciam a PPP, mas o capital necessário à execução dos projetos vem do governo central, através dos chamados "*PFI Credits*". As localidades, a seu turno, ficam incumbidas de arcar com o custo operacional da parceria. Trata-se, portanto, de um modelo em que o controle de todas as PPP em execução fica com o Governo central, o que difere significativamente da forma em que se realiza esta atividade em outros países⁶.

3 Para a última edição deste guia, recomenda-se a consultar ao texto "Standardization of PFI Contracts 2". HM Treasury, 2012.

4 No Brasil, após a aprovação da lei de PPP's (Lei 11079/04), órgãos públicos especializados na matéria foram criadas em todos os níveis de Governo.

5 Vide o relatório "Private Finance Initiative and Private Finance 2 projects", HM Treasury, 2015.

6 Vemos que no Brasil, não há centralidade no Governo Federal nas decisões relativas às PPP's. dado que aos Estados e Municípios facultado legislar sobre a matéria, observado o enquadramento proposto pela norma geral.

Ao redor do mundo modelos similares de parcerias se iniciam a partir de 1990, notadamente Austrália, África do Sul, Canadá, Índia, demais países europeus; assim como em países da América Latina, que no período, passaram por intenso processo de privatização e desregulamentação de suas economias, em que, como já mencionamos, o setor privado foi escolhido como o aliado capaz de impulsionar o desenvolvimento, modernizar e dar um desejado choque de eficiência as economias nacionais. Ocorre, assim, um crescimento exponencial de arranjos nos moldes público-privado para construção de infraestrutura e provisão de serviços públicos. Como resultado, há um paulatino abandono de um modelo convencional em que ao Estado cabe a iniciativa de planejar a execução dos serviços e, ao particular, apenas a sua realização, para um modelo de efetivo incremento da responsabilidade da iniciativa privada.

Todo movimento de incentivo às parcerias, revela um novo modelo de governança da coisa pública, com forte influência da escola da Nova Gestão Pública (NGP), cujos prognósticos indicam que entre a escolha pela Administração Pública disponibilizar e gerir ela mesma os serviços públicos, ou entregar a execução e gestão destas às entidades privadas, a última deveria ser preferida. A razão para isso é que a opção pela iniciativa privada traria os ganhos de eficiência, redução de custos e aumento da qualidade do serviço prestado. Abandona-se, dessa forma, a abordagem convencional em que ao Estado cabe a iniciativa de planejar a execução dos serviços e, ao particular, apenas a sua realização, para um modelo de efetivo incremento da responsabilidade da iniciativa privada.

1.2. - A Nova Gestão Pública: uma nova concepção sobre a provisão de serviços públicos

O movimento da Nova Gestão Pública (NGP) nasce nos fins dos anos 1970, um período marcado por uma forte recessão econômica e significativo déficit nas contas públicas em vários países. De início, suas ideias florescem na Inglaterra e nos Estados Unidos, vindo posteriormente a ser fundamento da agenda de reformas que se espelharam por governos ao redor do mundo.

No cerne da proposta do NGP está a defesa de reformas capazes de tornar eficiente a Administração Pública, que redesenhe seus limites de responsabilidade, através da privatização e da introdução de modelos advindos das Ciências Administrativas, tendo como

resultante a reestruturação dos serviços públicos e introdução de mecanismos típicos da iniciativa privada no seio da gestão pública (BERTELLI, 2012; DEWULF et al., 2012).

Apesar da diversidade de ideias que caracterizam esse movimento, é possível identificar uma série de elementos comuns a essa ideologia, segundo Gruening (2001)⁷ e Bertelli (2012), suas principais propostas seriam:

- a) **Ajuste fiscal** – As finanças públicas merecem atenção para evitar gastos excessivos e ineficientes;
- b) **Privatização** – há forte incentivo ao papel da iniciativa privada na provisão de serviços, pois esta é mais eficiente que o governo;
- c) **Contratação** – reduzem-se custos de transação quando certas atividades que poderiam ser diretamente realizadas pela administração pública são desempenhadas mediante a contratação de terceiros. Além disso, há possibilidade de criar incentivos fortes o suficiente para propiciar o atingimento de metas específicas;
- d) **Uso de tarifas e Vouchers** – É desejado que o usuário pague pelo uso do serviço público e que ele tenha possibilidade de escolha entre usar ou não tal serviço (Mecanismos de saída);
- e) **Competição no Setor Público** – incentivo à competição entre departamentos no interior de órgãos públicos, com a atribuição de poderes aos gestores para atingir estas metas.
- f) **Separação entre Política e Administração** – A proposição de que o acesso a postos da Administração Pública seja baseado no mérito e protegido de ingerências políticas;
- g) **Mecanismos de Transparência** – A gestão de políticas públicas deve ser delegada a gestores com flexibilidade e capacidade para apresentar resultados satisfatórios e passíveis de monitoramento e avaliação pelos seus superiores e pela sociedade.

É importante notar como a atenção a esses elementos embasam as reformas administrativas realizadas por diversos governos no final do século passado. Como eixo comum a estas há entendimento de que a atuação da Administração pública deve se orientar pela busca de eficiência e inovação na provisão de serviços públicos. Na prática, o que ocorre é uma

⁷ Gernod Gruening considera que há outros elementos que às vezes associados ao NGP, mas que de fato não pertencem ao seu arcabouço teórico, dentre eles estariam: (1) imposição de limites legais para despesas públicas; (2) mudanças no marco regulatório; (3) existência de uma estrutura jurisdicional racionalizada; e (4) Democratização e participação social. As duas primeiras são consideradas como pertencentes à Escola da Escolha Pública, enquanto as duas últimas são associadas à Teoria Administrativa Clássica e à Escola da Nova Administração Pública.

consistente redução do espaço de atuação do setor público, ao passo que se amplia o raio de atuação do mercado, tornado mais livre para operar sem distorções originadas pela intervenção estatal (DEWULF et al.,2012).

Por certo, a onda de reforma a que nos referimos impacta a área de parcerias público-privadas mediante combinação de três fatores: flexibilização da gestão pública, redução da responsabilização administração pública, introdução de mecanismos de gestão típicos do setor privado. Com base nas propostas do NGP, podemos apontar dois problemas fundamentais explicam a crescente participação da iniciativa privada na área de infraestrutura.

O primeiro é o aumento da demanda por serviços de qualidade e de elevado grau de complexidade, cuja expertise no setor público é limitada, e justamente por serem praticamente exequíveis de forma isolada, demandam para sua realização o estabelecimento de cooperação público-privado.

O segundo é o contexto econômico-financeiro dos países, que se caracteriza por um misto de crises econômicas, receita pública deficitária e globalização do capital financeiro e necessidade de suporte do mercado para fazer frente aos gargalos de infraestrutura pública.

Nesse contexto, a forma escolhida pelos governos para equacionar o referido problema é a atração de capital privado, oferecendo possibilidade de lucro e criando incentivos em legislações nacionais. O que mostra a influência do movimento da Nova Gestão Pública no crescente espaço ocupado da iniciativa privada no setor de infraestrutura ao redor do mundo.

1.3. - O Contrato de concessão e suas modalidades

Quando o setor público decide realizar um novo projeto, de serviço ou infraestrutura, o primeiro dilema a ser solucionado é se sua execução ficará com própria Administração Pública ou será entregue a um particular. Essa escolha, conhecida na literatura como “*decision to make or buy*” (KLEIN, 2005), é um aspecto de grande relevância em matéria de contratos de concessão.

No Direito Administrativo brasileiro, denomina-se delegação negocial a execução de atividade transferida pelo poder público, através de contrato, à iniciativa privada. Esta pode ter como finalidade a satisfação de necessidade da comunidade ou da própria administração.

Não obstante sejam muita vezes antagônicas as motivações para contratar do poder público e da iniciativa privada, visto que a um interessa a adequada prestação do serviço público, e, a outra, o maior retorno possível do capital a ser investido, o que se busca por meio do contrato de concessão é harmonizar interesses (CARVALHO FILHO, 2015; FURTADO, 2016).

O art. 175 da Constituição Federal atribui ao poder público a prestação de serviços públicos, que pode ser realizado de forma direta, por órgão da própria Administração, ou indireta, mediante o recurso a regimes de concessão ou permissão de serviços. O referido artigo também define que Lei específica disporá sobre o regime das empresas concessionárias e permissionárias, além de tratar da execução e fiscalização de contratos, direito dos usuários, política tarifária e serviço adequado. Todas essas questões foram definidas com a aprovação das Leis 8987/95 e 9074/95, que balizou a matéria de concessões e permissões de serviços públicos, em leis posteriores editadas por União, Estados, Distrito Federal e Municípios.

Conforme mencionamos em seção anterior, são de suma importância as ideias da Nova Gestão Pública para compreensão do contexto da aprovação dos citados diplomas normativos que, somados a Lei 8666/93 (Lei de Licitações e Contratos), sedimentaram um novo paradigma no tocante a intervenção estatal no domínio econômico. Se antes o poder público atuava de forma direta, primordialmente através de entes estatais, com advento desse novo marco legal, o Estado passa de modo progressivo à transferência para a iniciativa privada do investimento e operação de serviços públicos.

Nesse sentido, Ribeiro e Prado (2007) são pontuais ao afirmar que os objetivos dessas legislações, ao transferir a entes privados os investimentos e a operação de serviços públicos, seriam (i) reduzir os compromissos de investimento direto do Estado em setores nos quais é viável a exploração pela iniciativa privada; (ii) permitir a concentração do Estado no provimento de serviços que não geram retornos suficientes para interessar a iniciativa privada e na regulação e fiscalização dos serviços públicos cuja exploração se tenha transferido para a iniciativa privada; (iii) utilizar recursos obtidos com a alienação das estatais e outros bens públicos para o abatimento da dívida pública; e (iv) beneficiar a sociedade através do aumentando de eficiência trazida pela gestão privada.

Dessa forma, temos que a Lei estabelece que só podem ser objeto de concessão atividades assim definidas como serviços públicos, cuja exploração possa ser feita em caráter empresarial. Furtado (2016), sustenta que atividades com estas características seriam, por

exemplo, o transporte coletivo urbano, manutenção e preservação de estradas, fornecimento de energia elétrica, entre outros. Cabe ressaltar que na concessão há delegação de um serviço prestado a comunidade, usuária do serviço, que arca com o ônus da sua utilização, o destinatário direto do serviço não pode ser a Administração pública, devendo se observar o requisito do serviço ser *uti singuli*, ou seja, que se possa identificar o seu usuário, e se renumere o concessionário em função da utilização do serviço.

Em termos classificatórios, as concessões se dividem em comuns e especiais. As primeiras têm previsão na Lei 8987/95, e se subdividem em (i) *concessões de serviços públicos simples* e (ii) *concessões de serviços públicos precedida de execução de obra pública*. Já as concessões especiais existem em dois tipos: (i) *concessões administrativas* e (ii) *concessões patrocinadas*. Elas têm previsão na Lei 11079/04, que institui o regime de Parcerias Público-Privadas.

Nessa próxima subseção trataremos das concessões comuns, elas são a forma geral aplicada ao modelo de concessões adotado pelo ordenamento jurídico brasileiro, devem, portanto, ser observadas por todas as esferas de governo. Na subseção seguinte o foco estará nos aspectos mais relevantes da Lei de PPP's.

1.3.1. - A Concessão Comum

A primeira espécie de concessão, a de serviços públicos simples, é uma relação de contrato administrativo na qual o poder público (concedente) transfere a iniciativa privada (concessionário), atividade de interesse comunitário, a ser renumerada mediante tarifas cobradas dos usuários do serviço.

Carvalho Filho (2014) argumenta que embora a Administração tenha a faculdade da prestação direta do serviço público, ela opta por delegar esta função, por prazo determinado e mediante concorrência, a uma pessoa jurídica ou consórcio de empresas, que assume os riscos inerentes a atividade.

Dentre as atividades caracterizadas pela Lei 9074/95 como serviço público e submetido à Lei 8987/95 estão (i) vias federais, precedidas ou não de obra pública; (ii) exploração de obras ou serviços de barragens, contenções, eclusas, diques e irrigações, com ou sem obra pública; (iii)

estações aduaneiras e outros terminais alfandegários de uso público, não instalados em área de porto ou aeroporto, também precedidos, ou não, de obra pública (art. 1º); (iv) serviços postais. Em todos esses casos o poder público deve observar a conveniência de realizar a concessão, para prosseguir a delegação do serviço.

Na Concessão de serviço público precedido de execução de obra pública há um contrato administrativo em que o poder público delega ao particular a execução de determinada obra pública e, quando concluída, a sua exploração por certo prazo.

Nessa modalidade de concessão o risco e o dispêndio com a obra pública é transferida ao concessionário, por isso este tem o direito de explorá-la até que recupere seu capital investido. Beneficia-se assim não apenas a comunidade, pela existência da obra, mas também o Estado, pois chegado o termo do contrato, ele assume a sua exploração.

De fato, nesta modalidade contratual duas facetas operam em conjunto. Uma referente ao um contrato de construção de obra, cuja distinção em relação aos contratos administrativos usuais, está em não haver renumeração devida ao concessionário por sua execução. A outra, que tipifica a concessão, é a delegação de sua exploração ao particular, fazendo com que seja remunerado pelos usuários final do serviço público, através de tarifas.

1.3.2. - A Concessão especial: o modelo brasileiro de Parceria Público- Privada - considerações sobre a Lei 11.079/2004

Vimos que em vários países a década de 80 foi um período de intensas reformas administrativas, cujo resultado foi uma nova configuração das relações entre o Estado e a iniciativa privada. No Brasil, tais reformas tomam corpo nos anos 1990, com a aprovação de uma série de diplomas normativos, dentro os quais figuram as Leis de Licitações e Contratos (Lei 8666/93), Concessão e Permissão de Serviços Públicos (Lei 8987/95), Organizações Sociais (Lei 9637/98) e Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público (Lei 9790/99). Por certo, a experiência brasileira, e a influência estrangeira, com concessões e privatizações, tiveram uma contribuição impar para o estabelecimento desse novo quadro legal, que somado à aprovação da Lei de PPP de 2004, veio sedimentar um conjunto de inovações pró-mercado em matéria de provisão de serviços públicos no campo dos contratos administrativos. Com

isso em conta, o objetivo dessa subseção é delinear as características mais relevantes dessa Lei.

Ribeiro e Prado (2007, p. 47) argumentam que a Lei de PPP (Lei 11079/04) visou atingir principalmente dois objetivos. O primeiro consistia em permitir o pagamento de subsídios pela Administração Pública às concessionárias de serviços públicos, em dificuldade para se sustentar financeiramente somente com cobrança de tarifas. O segundo visava autorizar o uso de estruturas econômicas em concessões de serviços públicos, diversas das aplicadas aos contratos de serviços regulados pela lei de licitações e contratos. Ambos os objetivos foram perseguidos aperfeiçoando o arcabouço legal existente com a introdução de inovações advindas tanto de Agências Reguladoras, como do Direito Comparado⁸.

Independente das motivações que se dê para a aprovação da Lei, o fato é que os evidentes gargalos de infraestrutura existentes no país estavam a demandar inovações no campo do Direito Administrativo, capazes de atacar a necessidade premente de investimentos em setores-chave para o desenvolvimento do país, a exemplo de portos, aeroportos, hospitais, escolas, saneamento básico e segurança pública. Deve-se mencionar, todavia, que a realização de tais investimentos sempre exige um volume considerável de recursos, que o poder público simplesmente não dispunha. Eis então que entra em cena o marco legal das Parcerias Público-Privadas que, a exemplo, das experiências internacionais, pretendia criar no país um ambiente propício para o aporte de recursos privados nesse setor (Furtado, 2016).

Instituídas pela Lei 11079/04, as PPP's são contratos de concessão especial que comportam duas modalidades: a patrocinada e a administrativa. A primeira tem como característica que as receitas auferidas pelo concessionário se originam tanto das tarifas cobradas dos usuários, como de prestações pecuniárias pagas pelo poder público.

A seu turno, na modalidade administrativa, nos termos do art. 2º, § 2º, da Lei de PPP, a concessão consiste na prestação de um serviço “de que a Administração Pública seja a usuária direta ou indireta, ainda que envolva execução de obra ou fornecimento e instalação de bens”.

⁸ Um exemplo vindo das Agências Reguladoras foi inversão das fases da licitação. Na ANATEL, por exemplo, a resolução 65/1998 permitia que a análise da proposta de preço fosse feita antes da análise dos documentos de habilitação. Medida semelhante consistiu em criar uma fase para saneamento de vícios formais na documentação apresentada pelos licitantes, com vistas a se averiguar a real capacidade de execução do objeto do contrato por parte destes.

Em relação ao Direito Comparado, uma inovação trazida pela lei foi a introdução do *step-in right*, que permite aos financiadores assumirem o controle de concessionária em situação de dificuldade financeira, para saná-la e, inclusive, alienar à terceiro.

Aqui, diferente do que ocorre com a concessão patrocinada, não ficam os usuários com o encargo de pagar tarifas, uma vez que há por parte do próprio concedente o pagamento direto pela obra ou serviço.

Vale notar que nas concessões patrocinadas e administrativas, para além da norma que as instituiu, há incidência, de forma subsidiária, da Lei geral de concessões e permissões (Lei 8987/95). Ademais, conforme aponta Carvalho Filho (2015), por serem concessões sob o regime de parceiras público-privadas, algumas características as distinguem dos demais contratos administrativos. Em primeiro lugar, o financiamento dos projetos em parceria depende de aporte de recursos da iniciativa privada, isso porque o Estado está submetido a restrições financeiras que impossibilitam de contribuir com recursos públicos para a realização do empreendimento.

Cabe, portanto, ao parceiro privado financiar a obra na fase de execução, seja com recursos próprios, seja financiamento de bancos públicos ou demais instituições financeiras, ficando a contraprestação devida pelo ente público dependente da efetiva disponibilidade do objeto do contrato. Ainda assim, havendo parcela concluída do objeto do contrato e, sendo esta fruível, se faculta ao poder público realizar o pagamento referente a esta parte.

Outra característica dos contratos de concessão especial é a divisão de riscos entre o poder público e o concessionário, isso significa que ambos deverão se solidarizar à medida que sejam verificados prejuízos ou demais formas de déficit, ainda que originado de causas imprevisíveis tais como caso fortuito, força maior, fato do príncipe e imprevisão em virtude de álea econômica extraordinária. A distribuição de riscos demanda especial atenção ainda na fase de contratação, pois uma má execução do objeto do contrato poderá onerar também o poder concedente.

O último aspecto que marca a concessão é a pluralidade de fontes compensatórias, isso permite que se insuficientes as receitas auferidas pelo particular, este possa ser compensado por origem diversa. Conforme o art. 6º da Lei 11079/04, tal compensação poderá ser constituída não somente de pagamento em pecúnia, mas incluir a cessão de créditos tributários, a outorga de direitos em face da Administração Pública e a outorga sobre bens públicos dominicais. Além disso, o mesmo artigo prevê a possibilidade de pagamento variável em função do desempenho do particular, de acordo com as especificações de qualidade previstas em contrato.

Em virtude da complexidade dessa modalidade contratual, a Lei de PPP comporta em seu art. 4º um conjunto de diretrizes e garantias que objetivam guiar a celebração de parcerias. Considerando as posições de Furtado (2016) e Ribeiro e Prado (2007), valem alguns comentários a respeito dessas orientações:

- i. **Eficiência no Contrato de PPP** – Essa é a principal razão para a celebração deste tipo contratação, o poder público busca no parceiro privado a capacidade de execução do projeto de infraestrutura de forma que os ganhos de eficiência superem os custos de execução, monitoramento e regulação do contrato.

O procedimento de contratação de uma PPP sempre envolve: (1) uma análise de custos, benefícios e externalidades dos diversos projetos tidos como prioritários; (2) a decisão sobre a possibilidade de implementar o projeto sob a forma de PPP, através da modelagem geral deste, de suas premissas técnicas, econômicas e jurídicas (*value for Money*); e, por último, (3) a contratação, através de publicação do edital, de recebimentos de propostas e eventual celebração do contrato.

- ii. **O respeito aos direitos dos usuários e do parceiro privado** – esta diretriz reconhece a existência de relação direta entre o respeito aos direitos do parceiro privado, ou seja, a redução de riscos de descumprimento contratual, e o preço que usuários e poder público pagarão pela PPP. Todavia, ao lado do respeito aos direitos da iniciativa privada está a observância dos interesses dos destinatários do serviço. Ambos os interesses tutelados são orientados pelo princípio da boa fé objetiva.

- iii. **Responsabilidade fiscal na celebração e execução de PPPs**

Dado que a responsabilidade fiscal é uma imposição feita aos Estados pela Lei Complementar 100/00, ela merece atenção especial no caso das PPPs, pois sendo típicas contratações de longo prazo, necessitam do parceiro particular a alavancagem dos recursos necessários à sua execução.

Assim, como planejamento, transparência das ações e equilíbrio das contas públicas são pressupostos da Lei de responsabilidade fiscal, elas devem ser observadas, de acordo com o art. 4º, IV, da Lei de 11079/04, e também orientam a atuação do poder público na escolha por essa modalidade de concessão.

iv. **Distribuição de risco, encargos e responsabilidades**

A repartição de riscos é de fundamental importância para a atração da iniciativa privada, uma vez que definido quais riscos estarão a cargo de cada parte, o parceiro privado estará informado sobre o custo de implementação do projeto e sobre o preço a ser cobrado pela prestação do serviço. Cumpre notar que a distribuição de riscos não significa que estes devem ser compartilhados em sua totalidade, mas alocados ao parceiro em melhor condição para sua gestão.

Também fazem parte do rol de diretrizes aplicadas as PPP's, a transparência de procedimentos, a indelegabilidade das funções de regulação, jurisdicional, de exercício do poder de polícia e das demais atividades exclusivas do Estado. Quanto às vedações constantes na Lei de PPP, temos que o art. 2º, § 4º, restringe seu uso em projetos de valor inferior a R\$ 20 milhões, inexistindo limite superior para o valor do contrato, observada a diretriz de responsabilidade fiscal. Também estabelece a lei que os contratos de PPP terão duração mínima de 5, e máxima de 35 anos, à conveniência da administração pública, incluída eventual renovação. Ressalte-se, no entanto, que é vedado o recurso a essa modalidade de parceria quando seu único objeto for a contratação de mão de obra, o fornecimento de equipamentos ou execução de obra pública.

Um último aspecto contido no marco legal das PPPs é uma inovação trazida pelo art. 9º, da Lei 110179/04, a instituição obrigatória da Sociedade de Propósito Específico (SPE) em contratos de parceria. Embora já previstas em concessões comuns, seu uso até então consistia em faculdade do poder público. A função da SPE é operar como mecanismo que segregador de riscos, que podem ser de ordem jurídica ou econômica, e de ampliação da transparência na gestão do contrato. Como há empresas que atuam em diferentes ramos da economia, a obrigatoriedade de instituir SPE, eleva as chances de sucesso da parceria, pois reduz eventuais problemas de governança, ao separar a atividade estritamente relacionada com o objeto do contrato, dos demais negócios estranhos a este. Um exemplo concreto que demonstra a vantagem do uso desse mecanismo ocorre quando um consórcio, formado por várias empresas, vence uma licitação e, ao se instituir uma SPE, permite-se organizar os interesses de sócios e limitar sua responsabilidade ao capital subscrito, assim como permitir ao poder

público e financiadores facilmente verificar as condições econômicas e financeiras da concessionária ao longo do contrato.

CAPÍTULO 2 - A Teoria dos Contratos Incompletos

No capítulo anterior, tratamos de definir o que são contratos de concessão, discorremos sobre sua importância no contexto do movimento de reformas administrativas, e abordamos a especificidades dos contratos de parcerias público-privadas. Vimos, em síntese, que elas consistem em acordos de longo prazo, realizados entre o poder público e entes privados, com vistas à execução e gestão de serviços ou obras públicas.

O estudo de contratos há tempos integra importante agenda de pesquisa para a teoria econômica, seus resultados têm significativas contribuições para as ciências jurídicas. O contrato, nessa perspectiva, é considerado como instrumento de transação que objetiva maximizar excedentes para as partes, criando incentivos para que estas realizem investimentos específicos. Scott (2006) define tais investimentos como sendo de um tipo cujo retorno é maior quando empregado no âmbito do contrato, do que em qualquer uso alternativo, e que aumenta o valor das trocas ou transações para ambas as partes, tanto por meio da redução de custos, como através do aumento de lucro.

O estudo de contratos requer se dê atenção para o fato de que, como regra, o ambiente em que se formalizam contratos, se caracteriza por incertezas e assimetrias informacionais, que se observam, por exemplo, quando o valor de um contrato, no momento da assinatura, mostra-se em período subsequente, por diversas razões, inferior aos custos incorridos na fase de sua execução. E pelo fato de os agentes operarem com racionalidade limitada sobre eventos futuros, fato este que os impede de redigir contratos completos, ou especificarem obrigações válidas para o conjunto de possíveis eventos futuros.

No campo da teoria econômica dos contratos, a informação, é um custo transacional por excelência, sua aquisição geralmente difícil e dispendiosa, seja para as partes, ao formalizar o contrato, seja para um terceiro (por exemplo, um tribunal), na fase de execução daquele, quando os termos do acordo precisam ser cumpridos.

Duas são as assimetrias informacionais com que se defrontam as partes no ato de contratar. A primeira, um custo transacional *ex ante*, que refere à impossibilidade de prever ou antecipar contingências futuras, e que tem implicações sobre a forma de execução do contrato e sobre a especificação de soluções quando da sua ocorrência. A segunda, um custo transacional *ex post*, consiste na dificuldade de fazer cumprir os termos do contrato. Nele está incluído os

custos de monitoramento, demonstração e verificação, tanto para as partes, como para um terceiro, em relação à materialização no mundo real de fatos previstos quando da definição do acerto.

A operação conjunta de custos transacionais *ex ante* e *ex post* está no cerne do que se denomina por contrato incompleto. Tal incompletude é resultado da impossibilidade de atribuir às partes obrigações que se apliquem a cada estado de natureza, trata-se de uma incompletude em relação à informação, mas não às obrigações devidas, uma vez que estas já estão previstas no contrato (SCOTT e TRIANTIS, 2005; CAMINHA e LIMA, 2014). Com efeito, conforme salienta Scott (2006), as partes detêm limitada capacidade de desenhar contratos que atendam as propriedades de (1) maximizar os benefícios mútuos de investimentos realizados e (2) que sejam adaptados às mudanças das condições do mundo real.

2.1. - As causas da incompletude dos contratos

A Teoria dos Contratos Incompletos tem forte influência das pesquisas desenvolvidas por Oliver Williamson. Em seus trabalhos, esse economista apresenta novas direções para explicar um aspecto fundamental da Teoria dos Contratos e da Organização Industrial, já formulada por Ronald Coase,⁹ e que pode ser assim sintetizada: “quais fatores de eficiência determinam que firmas (empresas) produzam bens e serviços por conta própria, em vez de terceirizar?” (Williamson, 2009. Tradução nossa).

Coase (1991), ao explicar a natureza e os limites das empresas (“*The boundaries of the firm*”), argumenta que estas seriam um mecanismo de redução de custos advindos do mercado (CAMINHA e LIMA, 2014). Tais custos, posteriormente conhecidos como custos transacionais, à época gozavam de reduzida importância para a teoria econômica neoclássica, uma vez que esta defendia existir uma alocação ótima de recursos, no mercado, que se dava pela via de mecanismo de preços.

Seriam exemplos de custos transacionais, segundo Coase (1991), a necessidade de preços serem conhecidos, negociações e contratos serem concluídas, inspeções e toda sorte de disputas serem resolvidas. Com efeito, a existência de tais custos demanda mecanismos de

⁹ Coase, Ronald H. 1937, “The Nature of the Firm”. *Economica*, N.S., 4(16): 386–405.

coordenação, que apesar custosos, são ainda preferíveis aos mecanismos de preços defendidos pela teoria neoclássica. Mas não apenas isso, a presença desses custos justifica a criação e a forma de organização de empresas, seus arranjos contratuais e, acima de tudo, os tipos de bens e serviços por elas produzidos.

Impulsionado pela agenda de pesquisa proposta por Coase, a Teoria dos Custos Transacionais se desenvolve com profusão, a partir dos anos 70, com Oliver Williamson¹⁰. Dentre suas ideias mais proeminentes está a de que na presença de investimentos específicos, a serem realizadas entre os contraentes, a realização de transações pode ser altamente custosa.

Segundo Williamson, contratos são incompletos porque no momento de sua formalização há uma racionalidade limitada que atinge as partes, impossibilitando-as de considerar contingências futuras, sua inclusão e especificação no contrato. Disso resulta que ambas as partes ficam sujeitas a comportamentos oportunistas e a problemas de *hold up*, cuja origem é a existência de investimentos específicos realizados por uma parte, que gera benefícios não necessariamente auferidos por quem os realizou, mas pela parte do contrato atuando de forma estratégica para extrair o máximo de renda para si. (AGHION e HOLDEN, 2011; WILLIAMSON, 2009).

A noção de racionalidade limitada e a impossibilidade de prever contingências futuras e suas consequências, por exemplo, para a renegociação dos contratos, são partilhadas por Grossman e Hart (1986) como explicação para a incompletude de contratos. Entretanto, esses autores lhe atribuem uma razão adicional: a materialização de situações previstas no contrato, possíveis de serem observada pelas partes, porém impossíveis de serem verificadas por terceiros.

A atribuição de um nível de qualidade para um bem ou serviço exemplifica bem a questão. Se para as partes de um negócio pode eventualmente ser fácil descrever e verificar o que é qualidade nos termos do objeto de um contrato, para um terceiro, emitir juízo a respeito pode não ser tarefa tão simples, pois o nível de informação de que dispõe não permite que ele verifique o que é visto pelas partes. A solução para esse problema em Grossman e Hart (1986) passa pela alocação de direitos de propriedade, pois ela permite minimizar perdas de eficiência, através da alocação de direitos residuais à parte que cabe realizar os investimentos mais importantes, definidos por eles como aqueles que maximizam os excedentes no contrato.

¹⁰Ambos, Ronald Coase (1991) e Oliver Williamson (2009), são ganhadores do Prêmio Nobel de Economia.

2.1.1. - A perspectiva dos custos transacionais

Para Oliver Williamson o estudo da organização econômica passa pelo entendimento da estrutura e natureza dos contratos. Ele propõe um arcabouço microanalítico cujo foco é a influência das estruturas de governança sobre os incentivos e oportunidades das partes contraentes, onde o resultado de suas transações é impactado pela racionalidade limitada.

As partes ao realizarem contratos sofrem de uma limitação cognitiva que se origina de assimetrias de informação sobre elas e o ambiente. Esta limitação, aliada a natureza complexa e incompleta dos contratos, principalmente os de longo prazo, eleva a dependência entre os contraentes, dando azo a múltiplos comportamentos estratégicos e oportunistas por parte destes, que só podem ser restringidos através da instituição de mecanismos de adaptação contratual, seja pela via do mercado, ou por meio de organização interna (hierarquias).

Em função dessas características, Williamson (1979) indica serem três as dimensões críticas para qualificar um contrato: (a) o grau de especificidade das partes ou de seus investimentos; (b) a frequência com que transações ocorrem, e (c) a incerteza.

O grau de especificidade de investimento exigido em um contrato se refere às características próprias de capital físico, ou a identidade e qualidade das partes, que são imprescindíveis para a execução de determinado contrato. A importância dessa especificidade, chamada de idiossincrática, está em possuir maior valor para os contraentes do que em qualquer transação que se realize com terceiro. Assim, se determinado contrato possui um baixo grau de especificidade, o recurso a mecanismos de mercado (ajuste de preços) é suficiente para atender os interesses de fornecedores e compradores, pois sempre haverá um terceiro para quem valor do investimento realizado é similar ao atribuído pelos contraentes.

Situação diversa ocorre quando devem se realizar investimentos complexos e de alto grau de especificidade, que representam consideráveis custos para as partes e, cujo valor ou importância é alto para elas, mas para um terceiro é próximo a zero. Nesses casos, a opção de transacionar no mercado os ativos gerados pelo contrato não existe. Há, portanto, uma dependência mútua entre os contraentes, denominado de monopólio bilateral.

A existência de investimentos específicos no âmbito de uma relação contratual de longo prazo possui consequências profundas para sua execução, tanto em termos de incentivos para que as partes invistam, pois cada uma arca com seus custos, quanto em termos de adaptação e

renegociação do contrato, que por aspectos ligados a racionalidade limitada, é necessariamente incompleto.

É justamente da necessidade de renegociação e adaptação do contrato é que surgem os problemas de oportunismo. Note-se que para Williamson (1979), dilemas contratuais têm origem não apenas da incompletude do contrato, já que este poderia ser adaptado para atender exigências futuras, mas acima de tudo, da dificuldade de fazer cumprir uma espécie de “princípio de boa fé”, chamado por ele de “integridade pessoal”, em que as partes se comprometeriam a não tirar vantagem uma sobre a outra quando surgisse o momento de renegociar o contrato, preservando inclusive os incentivos para realizar investimentos necessários a sua boa execução.

Com efeito, na ocasião de adaptação do contrato de longo termo, como há investimentos idiossincráticos (ou específicos) já realizados, o monopólio bilateral criado entre os contraentes gera o seguinte dilema: por um lado, há o interesse comum em maximizar os ganhos conjuntos originados pelo contrato, mas por outro, a cada um interessa apropriar para si uma parcela máxima do “bolo”. A saída desse conflito, de acordo com Williamson (1979), passa pela existência de estruturas de governança que limitem tais oportunismos, a adoção, por exemplo, da governança interna (integração vertical).

Segundo Williamson, tão relevante quanto as características do investimento, é identificar se o tipo de relação estabelecida entre as partes do contrato implica em interação recorrente ou ocasional, isso torna possível identificar o nível de exposição a oportunismos no contrato, e a estrutura de governança mais adequada ao mesmo. Se, por exemplo, não há investimentos específicos a serem feitos pelas partes, o mercado, quer dizer, o sistema de preços, é o modo de governança mais adequada. Mas quando estão presentes investimentos específicos, o modelo de governança pode ser via governança bilateral ou através de integração vertical. No primeiro caso, as transações no âmbito do contrato ocorrem entre partes que possuem suas próprias administrações. Aqui, ainda que estas tenham interesse na execução do contrato, os dilemas a que nos referimos anteriormente existirão no momento de adaptação ou ajuste do contrato.

O outro modo de governança, a integração vertical, se torna preferível quando mais idiossincrática é a transação. Devido ao alto grau de especialidade dos investimentos, em capital físico ou humano, intransferíveis para terceiros, a existência de economias de escala na

produção justificam que um ente se organize internamente em substituição aos dois polos do contrato. O resultado é a concentração do controle de decisões sobre investimentos, mas também facilitação de adaptação do contrato (GIBBONS, 2010; WILLIAMSON, 1979).

A incerteza, como último elemento crítico da transação, merece, segundo Williamson (1979) e Williamson (2009), uma atenção especial, pois em função das características específicas dos investimentos realizados pelas partes, é possível que haja necessidade permanente de adaptação do contrato. Dessa forma, conclui ele, a importância das renegociações acompanha o nível de incerteza a que está sujeito o contrato, nesses casos a adaptação do contrato necessita de estruturas de governança que permitam negociações sequenciais, por exemplo, o uso de arbitragem.

2.1.2. - A perspectiva dos direitos de propriedade

Derivado dos estudos de Coase (1937) e Williamson (1979), a incompletude dos contratos em Oliver Hart, e seus coautores, tem foco na alocação eficiente de direitos de propriedade entre as partes, quando há necessidade de realizar investimentos específicos e dificuldade de prever, nos termos do contrato, as ações a serem tomadas pelas partes na ocorrência de determinados eventos no futuro.

Importante salientar que na versão dos custos transacionais, os problemas oriundos da informação assimétrica, não obstante os pontos de intersecção com a proposta de Grossman e Hart (1986) diferem em termos de impactos sobre as partes. Enquanto para o primeiro caso, no momento de formalização do contrato as contingências futuras são igualmente impossíveis de serem previstas pelas partes, na elaboração de Grossman e Hart (1986), os contraentes até podem possuir informação suficiente sobre tais contingências, mas estão impossibilitadas de formalizar um contrato completo em relação a elas, seja por causa a custos de escrita, da ambiguidade na interpretação ou mesmo da dificuldade de dar cumprimento a seus termos.

Em outras palavras, é possível que os contraentes tenham clareza sobre a ocorrência de determinado estado de natureza, que eles consigam observar suas características, por exemplo, a qualidade a ser oferecida por um serviço ou um aspecto ligado a demanda por este, mas descrever de forma satisfatória estas questões no contrato, além de complexo, é de difícil verificação para um terceiro, que na teoria costuma assumir o papel de um mediador ou

tribunal (“*Court*”). Esse é o problema aparece na literatura de teoria dos contratos como um tipo de evento “observável, porém não verificável” (“*observable but not verifiable*”), (AL-NAJJAR, ANDERLINI e FELLI, 2006).

Com efeito, a inviabilidade de formalizar contratos completos em termos de contingências é em Grossman e Hart (1986) e Hart e Moore (1990), origem de incentivos adversos para as partes. Como o contrato formalizado é incompleto e há investimentos irrecuperáveis sendo realizados, as partes almejam renegociar os termos do contrato assim que verificam a ocorrência de alguma contingência, de forma a tirar o máximo retorno desses investimentos. É aí que o oportunismo dos contraentes leva a investimentos iniciais ineficientes.

O cerne das ideias que integram a Teoria dos Contratos Incompletos de Oliver Hart é também conhecido como “Teoria dos Direitos de Propriedade”, ela sustenta que, se por um lado, sempre há contingências não previstas pelos contraentes, por outro, faz-se necessário estruturar mecanismos que incentivem as partes a realizar investimentos de forma eficientes. Para tal, desempenha papel primordial a alocação eficiente de direitos residuais, ou seja, do controle ou autoridade para aprovar a instituição de procedimentos ou inovações em relação a situações não previstas em contrato.

Uma notável aplicação do problema da incompletude em contratos aparece em Hart, Shleifer e Vishny (1997), nesse artigo, os autores modelam uma situação em que o governo deve decidir sobre a contratação de um particular para prover um serviço público, mas o contrato é incompleto em relação à qualidade do serviço disponibilizado. A ideia nuclear do modelo é que independente de quem seja o provedor do serviço, se é o poder público ou um particular¹¹, ele deverá optar por investir em inovações que melhorem a qualidade ou reduzam os custos de provisão, considerando a existência de um efeito adverso entre ambos os investimentos¹² (“inovações relativas a custos induzem sua redução, mas tem efeito deletério sobre a qualidade”).

11 Quando o serviço público é provido por um particular, Hart, Shleifer e Vishny (1997) supõe a vigência um contrato de longo termo, em que há investimentos específicos a serem realizados, implicando em certo grau, de aprisionamento tecnológico entre as partes (“*lock in*”).

12 A melhoria de qualidade pode ser alcançada mediante aumento de segurança, enquanto a redução de custos pode ser consequência da contratação de serviços de segurança mais baratos. O modelo pressupõe que a introdução de ambas as inovações não geram descumprimento de termos do contrato. E que os custos e benefícios associados a elas são ao mesmo tempo observáveis pelas partes, e não verificáveis ou transferidas a terceiros.

Somado a isso, *ex ante*, nenhuma daquelas inovações é especificável no contrato, ou seja, elas não são “contratáveis”, no entanto, *ex post*, sua implementação depende da permissão de quem detém controle sobre o ativo ou serviço público (podemos imaginar, por exemplo, um hospital, uma escola ou o um complexo penitenciário). Esse controle, que poderá ser público ou privado, terá consequências próprias para a execução do contrato.

No caso do controle público, o provedor do serviço necessitará de aprovação do Governo para implantar qualquer inovação, pois é este que detém controle residual sobre os ativos. Desse modo, considerando o menor incentivo para redução de custos na provisão pelo poder público, esta será preferível à provisão por particular quanto maior o impacto adverso da redução de custos sobre a qualidade do serviço.

Situação diversa é aquela em que o provedor é um particular, como ele detém os direitos de controle, poderá prescindir da aprovação do poder público para a implantação de qualquer inovação. Por conseguinte, ele investirá em inovações que reduzam seus custos, ainda que impactem negativamente na qualidade do serviço, pois os benefícios resultantes serão auferidos apenas por ele. Já as inovações em qualidade, por não estarem especificadas em contrato, só serão de interesse do ente privado se forem aprovadas pelo governo, não porque este possui o direito de controle, mas porque ele precisa garantir que os investimentos a serem feitos terão o retorno esperado pelo particular espera, o que pode ser feitos por meio de adaptação do contrato.

A conclusão a que chega Hart, Shleifer e Vishny, (1997) é que nem sempre a privatização é a opção mais adequada de provisão de serviços. Aliás, ela pode resultar em efeitos perversos, quando operam simultaneamente uma forte redução de custos e significativa redução de qualidade do serviço prestado. Quando as reduções de custos têm efeitos nocivos sobre a qualidade do serviço prestado, ou quando a relevância de inovações em qualidade é limitada, a escolha pela provisão pública é preferível. Diferente é quando a redução de qualidade induzida por redução de custos pode ser controlada via contrato, ou por estímulo a competição, e quando a instituição de inovações em qualidade é importante, nesses casos a privatização é a opção mais adequada¹³.

13 Hart, Shleifer e Vishny (1997) consideram que enquanto para serviços como a manutenção de forças armadas, polícia e, em alguma medida, sistema penitenciário a opção deve ser o controle pelo poder público. A privatização é preferida em serviços como coleta de resíduos sólidos, produção de armas e escolas.

2.2. - Direito e Economia dos contratos incompletos: breves considerações

A exposição feita nas seções anteriores nos permite identificar um dilema fundamental às relações contratuais. Se, *ex ante*, os contraentes almejam um contrato que incentive ambos a investir na relação contratual de forma a maximizar benefícios, *ex post*, eles desejam que o contrato ótimo, ou seja, que preserve seu valor diante de eventos incertos. Essa vontade, entretanto, encontra alguns entraves que dificultam a sua concretização, comumente ligados à incerteza, assimetria de informação e verificação de eventos relevantes no curso da execução do contrato.

É comum ao Direito dos Contratos ter como foco a relação contratual *ex post*, quer dizer, a formalização de direitos e obrigações no contrato que, quando não observados ou inadimplidos, dão direito a compensação por danos. A perspectiva econômica do contrato, a seu turno, ainda que claramente considere tais disputas, por conceber o contrato como ato estritamente consensual, busca a melhor forma de realizar contratos eficientes, reduzido margens para a ocorrência de conflitos. Por isso, há uma ênfase na flexibilização de contratos, na sua forma de formalização, na estruturação de lacunas contratuais e até mesmo de mecanismos que incentivem as partes a renegociar quando contingências se materializam (SCOTT, 2006).

Considerando tal distinção, cabe ressaltar que parece não haver definição, em termos jurídicos, do que são contratos incompletos, há, no entanto, a tentativa de alguns juristas de associar elementos que o categorizam (assimetria de informação, racionalidade limitada e indescritibilidade de contingências futuras) às normas supletivas ou as cláusulas de imprevisão.

Nesse sentido, Caminha e Lima (2014), por exemplo, apontam equívoco no entendimento de juristas em conceber a possibilidade de recorrer a instrumentos de integração e interpretação como meio de afastar a possibilidade de existirem contratos incompletos, elas argumentam que a crença em ser sempre possível o recurso a meios judicial para tratar da incompletude, “não abarcam as lacunas deliberadas, a existir por vontade das partes, e se destinam a estimular os contratantes a uma negociação futura”. A mesma direção é seguida pela crítica de Sztjan (2010), citada por Caminha e Lima (2014):

O operador do Direito, formado na tradição da dogmática civilista, de forte influência alemã, partindo das grandes codificações do século XIX, não se compadece com a noção econômica de contrato incompleto que é, para ele, inadmissível. Quando faltam disposições positivadas para o contrato típico, recorre-se às normas supletivas; se evento futuro, imprevisível ou imprevisível altera o sinalagma genético, o remédio é a aplicação da cláusula da imprevisão (*rebus sic stantibus*). (Sztjan, *apud* CAMINHA e LIMA, 2014).

Em que pese a noção de incompletude, não ser uma categoria jurídica, mas econômica, quando aliada à incerteza, ela resulta na impossibilidade de prever, de maneira acurada, estados de natureza futura que afetam contratos de longa duração. É factível identificar, de acordo com Thierry Kirat, alguns dispositivos normativos que comportem mecanismos de gestão de incompletude contratual. Em que pese sua análise ser restrita ao direito francês, a proximidade com institutos do direito pátrio, confere alta relevância a esse trabalho como fonte para futuros estudos sobre o tema.

Kirat (2003) encontra no direito das obrigações dispositivos que visam reduzir *a priori* a ocorrência de comportamentos oportunistas decorrentes da assimetria informacional *ex ante*. Esta, apesar de inevitável e causa de desequilíbrios informacionais para os contraentes, pode ser gerida por meio da observância do dever de boa fé, que inclusive possibilita existência de sanção por dolo, ou mesmo por regras de “*information enforcing*”, que visam reparar a parte vítima de rescisão unilateral do contrato.

Também o conhecimento imperfeito sobre contingências futuras, um fato independente do comportamento das partes, uma vez que resulta de variáveis exteriores a estas, não é segundo Kirat (2003), estranho ao direito francês. Essas eventualidades têm tratamento específico nas obrigações condicionais (“*obligations conditionnelles*”) do art. 1181 do *Code Civil*¹⁴, tendo correspondente tratamento no direito dos contratos administrativos, através das “fórmulas de

14 O Code Civil passou por uma reforma em 2016 que alterou substancialmente o tratamento da matéria de contratos e obrigações. Portanto, chamamos atenção para o fato de que os apontamentos e artigos referenciados no por Thierry Kirat são de 2003. Dispunha o anteriormente o art. 1181:

“*L'obligation contractée sous une condition suspensive est celle qui dépend ou d'un événement futur et incertain, ou d'un événement actuellement arrivé, mais encore inconnu des parties.*

Dans le premier cas, l'obligation ne peut être exécutée qu'après l'événement.

Dans le second cas, l'obligation a son effet du jour où elle a été contractée.”

preços reajustáveis” (“*formules de prix revisables*”), ou mesmo das regras de interpretação de obrigações adotadas nas duas áreas quando as partes confrontam alterações no ambiente econômico.

Ainda referente ao *Code Civil*, os artigos relativos às obrigações condicionais (“*obligations conditionnelles*”), especificamente os que tratam de condições suspensivas, ou seja, aquelas que dependem de “eventos futuros e incertos, mas ainda desconhecido para as partes” poderiam ser indicadas como tratando de aspectos da incompletude. Mas não apenas estes, os artigos do referido código a respeito de caso fortuito, força maior e as relativas a contratos aleatórios, também cumpriram a mesma função¹⁵.

Um ponto ressaltado por Kirat (2003) diz respeito à restrição da jurisprudência francesa à aplicação da teoria da imprevisão (“*Théorie de L’imprévision*”) a contratos em razão de modificações nas condições vigentes no momento da sua formalização. Ele mostra que a jurisprudência da corte de cassação se firmou no sentido de dar força obrigatória aos contratos, retirando dos juízes o poder de alterar cláusulas contratuais, o que não implica uma obrigação estrita ao cumprimento de seus termos, mas sim que cabe às partes a adaptação de acordos firmados às novas circunstâncias ambientais. Ademais, como entendeu a jurisprudência que equidade e costumes devem ser considerados na interpretação dos contratos não caberia ao juiz suprir a vontade livremente assumida pelas partes para favorecer um dos contraentes¹⁶.

15 Tal era a definição de contratos aleatórios no *Code Civil*: “*Lorsque l'équivalent consiste dans la chance de gain ou de perte pour chacune des parties, d'après un événement incertain, le contrat est aléatoire*”. (Art. 1104, § 2º, C. civ.). Já o caso fortuito e a força maior eram invocados no art. 1148 do mesmo código.

16 Cumpre notar o fato de que a restrição ao uso da teoria da imprevisão se restringia aos contratos privados, em função da decisão da Corte de Cassação, de 6 de março de 1876 (“*Canal Craponne*”), que ratificou que a força das obrigações assumidas em convenção se impõe às partes e ao juiz. No entanto, a reforma do *Code Civil* de 2016, acaba com a antiga restrição, contemplando a teoria da imprevisão, em seu Art. 1195, nesses termos:

« *Si un changement de circonstances imprévisible lors de la conclusion du contrat rend l'exécution excessivement onéreuse pour une partie qui n'avait pas accepté d'en assumer le risque, celle-ci peut demander une renégociation du contrat à son cocontractant. Elle continue à exécuter ses obligations durant la renégociation.*

En cas de refus ou d'échec de la renégociation, les parties peuvent convenir de la résolution du contrat, à la date et aux conditions qu'elles déterminent, ou demander d'un commun accord au juge de procéder à son adaptation. A défaut d'accord dans un délai raisonnable, le juge peut, à la demande d'une partie, réviser le contrat ou y mettre fin, à la date et aux conditions qu'il fixe. »

Para uma análise sintética sobre a questão recomenda-se a leitura do artigo de Fabrice Patrizio “*Théorie de l'imprévision: A quoi sert le nouvel article 1195 du Code civil ?*”.

Por certo, sustenta Kirat (2003) que embora não pudessem recorrer à teoria da imprevisão, as partes dispunham de outros mecanismos para tratar de contingências não previstas, a exemplo das cláusulas *hardship*, cláusulas de revisão de prestações e disposições legislativas sobre revisão de preços. O que demonstra haver previsão no direito privado francês sobre gestão de incompletude de contratos, tendo inclusive em matéria de interpretação a orientação de buscar a intenção das partes contraentes.

No campo do direito administrativo, a teoria da imprevisão é aceita como fundamento para ajuste de contratos públicos, resultante de eventos não antecipados, cujo ônus econômico recai sobremaneira sobre uma das partes. Kirat (2003) mostra haver inclusive uma ordem do executivo francês tratando de indenização a concessionários públicos em casos de ônus excessivo de encargo econômico, que recomenda a busca de soluções negociadas para resolução desse tipo de demanda.

Do ponto de vista do tratamento da imprevisão nos tribunais, Kirat (2003), ao analisar 55 julgados de cortes administrativas e do Conselho de Estado (*Conseil d'État*), no período de 1964 à 2001, tendo como litigantes o poder público e concessionários, onde estes pediam compensação em função da dificuldade de execução de serviços. Conclui que a referida teoria, embora utilizada de forma sistemática pelos titulares de concessão nos recursos interpostos perante as cortes administrativas, foi rejeitada em 51 dos 55 julgados analisados, o que seria evidência da acolhida com reservas que tem recebido a teoria da imprevisão nestes tribunais.

Em que pese a análise de Kirat (2003) ser referente a dispositivos do direito francês, elas servem, em alguma medida, ao ordenamento jurídico pátrio, em função da influência seus institutos sobre nosso ordenamento jurídico. Não obstante as inúmeras pesquisas em revistas estrangeiras, ainda é difícil encontrar produção acadêmica sobre o tema de contratos incompletos por pesquisadores da área jurídica no Brasil, esse aparenta ser um bom campo para pesquisas futuras.

CAPÍTULO 3 - Contratos Incompletos e as Concessões Aeroportuárias no Brasil

Até aqui, vimos que a Teoria dos Contratos Incompletos propõe ser impossível para as partes antecipar e especificar em contrato um conjunto de eventos futuros que podem atingir a execução de um acerto formalizado. Essa impossibilidade de prever contingências futuras geralmente resulta de problemas ligados à racionalidade limitada, assimetrias informacionais, dificuldade de verificação e observação. Todas essas causas têm implicações próprias para o desenvolvimento da relação contratual, dado que expõem os contraentes a efeitos adversos, por exemplo, comportamentos oportunistas e ao problema de *hold up*.

Não por acaso, a teoria dos contratos se ocupa em desenhar incentivos para que as partes invistam, especialmente quando há necessidade de se realizarem investimentos específicos. Assim, o contrato, a depender das características de investimentos que exige, forma um monopólio bilateral entre as partes, sendo necessário observar os meios pelos quais elas se habilitam a negociar os termos da sua relação contratual quando da emergência de eventos não observados ou imprevistos. Deve-se a isso a ênfase da Teoria dos Contratos Incompletos nos mecanismos que alinham incentivos entre as partes, a exemplo do modo de governança contratual (WILLIAMSON, 1979), da alocação de direitos de propriedade (HART et al, 1997) ou da renegociação de contratos (FARES, 2006; HOLDEN e MALANI, 2014).

Compreender a natureza incompleta de contratos é ainda mais relevante no caso de concessões públicas. Como vimos, há nesses contratos de longo prazo um conjunto de ações a serem empreendidas tanto pelo concessionário, quanto pela Administração Pública, e que compreendem investimentos financeiros, planejamento, execução da obra e gestão do serviço público. Mas também a seleção do parceiro mais apto a executar o objeto da concessão, a gestão de riscos administrativos e a fiscalização do contrato no curso de sua vigência.

Não é demais atentar para o fato de que, em regra, investimentos realizados no setor de infraestrutura se caracterizam por serem específicos, no sentido proposto pela Teoria dos Contratos Incompletos, as partes incorrem em custos irrecuperáveis, que estão sujeitos não apenas as adversidades do ambiente econômico, mas também do ambiente institucional, originando comportamentos oportunistas, vindos ora da iniciativa privada, ou do poder público. É possível, por exemplo, que em função de um novo ciclo político, resultem ações do poder público que visem reduzir tarifas de forma unilateral ou não honrar compromissos assumidos com o concessionário, apenas visando obter benefícios políticos. Ou mesmo ser o

caso de que um governo recém-eleito decida não honrar determinado acordo assumido por uma gestão anterior a sua. (GUASCH, LAFFONT e STRAUB, 2004; SPILLER, 2008).

No caso do parceiro privado o oportunismo assume outra forma. Uma vez sendo escolhido como concessionário, o particular passa a possuir uma clara vantagem informacional em relação ao poder público, que lhe confere poder de barganha em eventual renegociação com o poder concedente. Como resultado, conforme apontam Guasch, Laffont e Straub (2004), abre-se a possibilidade que, *ex post*, o particular insista em sucessivas renegociações do contrato, ou até mesmo capture seu regulador.

Sobre estas questões, importantes trabalhos têm sido desenvolvidos sobre incompletude de contratos em parcerias público-privadas, eles abordam problemas concretos referentes à renegociação desses contratos. Guasch (2004) e Guasch, Laffont e Straub (2004) chamam atenção o alto índice de renegociações de contratos de infraestrutura na América Latina e Caribe. A partir da análise de 1000 contratos dessa espécie, formalizados entre os anos 1985 e 2000, os autores verificam que 85% haviam sido renegociados com apenas 4 anos da data de início das operações, sendo de 2 anos o prazo médio até a ocorrência da primeira renegociação.

Dagdeviren e Robertson (2013) exploram, a partir de uma visão crítica da incompletude de contratos, uma série de conflitos ocorridos no curso da execução de uma concessão de serviços de águas, um dos projetos previstos pelo programa de privatização do Governo de Gana: o “*Private Setor Participation*”. Os autores revelam que, para além do desempenho insatisfatório no serviço ofertado pela concessionária, houve uma visível deterioração, não apenas da qualidade da água, mas dos indicadores de acesso para a população urbana. Como principais causas desses problemas, eles apontam dificuldades de interpretação do contrato e de implementação do serviço, a ausência no bojo do contrato de indicadores de qualidade precisos e insuficiente descrição de penalidades e incentivos a que estava sujeita a concessionária do serviço público.

Spiller (2008) e Engel, Fischer e Galetovic (2009), atribuem à corrupção e a interesse de terceiros os problemas relativos a sucessivas renegociações de contratos. Conclusão semelhante é a de Dagdeviren e Robertson (2013), para explicar os resultados obtidos com a concessão do serviço de água no “*Private Setor Participation*”, eles argumentam que a teoria dos contratos, isolada de fatores sociais, políticos e institucionais, é insuficiente como fonte

de explicação dos efeitos adversos observados com a participação de entes privados no setor de serviços públicos.

É fácil perceber que os contratos de longo termo, especialmente as parcerias público-privadas apresentam uma série de desafios tanto nas fases de formalização quanto de execução, sendo de extrema importância a atenção para a gestão de adversidades. Sob este prisma, a renegociação do contrato não é algo necessariamente negativo, pelo contrário, quando feita adotando mecanismos adequados ela pode ser uma forma de aumento de bem-estar das partes, no sentido econômico do termo.

O problema está na ocorrência de renegociações sucessivas, ou que se dão pouco tempo após o início da execução do objeto do contrato, pois além de indicar eventual comportamento oportunista do poder público ou do concessionário, impactam na eficiência do contrato e sobre os benefícios esperados com o processo de licitação. Nesse cenário, pode ocorrer que se escolha um concessionário que não seja o mais apto e eficiente a executar o serviço objeto do contrato. Obviamente, como bem salienta Guasch (2004, p. 35), a probabilidade de renegociação será função do ambiente institucional e da expectativa do particular em desenhar uma estratégia própria¹⁷ que poderá se mostrar rentável futuramente quando o particular motivar uma renegociação.

Considerando o exposto até aqui, o foco desse capítulo são os contratos de concessão de aeroportos. O setor aéreo brasileiro tem passado por intensas mudanças, verificada pelos incentivos a uma maior participação da iniciativa privada, através de alterações regulatórias, introdução da competição no mercado de linhas aéreas, diminuição de barreiras à entrada para companhias e liberalização de tarifas. Em conjunto, estas medidas resultaram em crescimento do número de voos e passageiros, mas também sinalizaram para uma série de ineficiências na infraestrutura aeroportuária e para a importância de haver aportes de investimentos da iniciativa privada, diante da limitada capacidade de investimento do poder público (BIELSCHOWSKY e CUSTÓDIO, 2011).

Essa necessidade de mobilizar capital privado para melhoria de infraestrutura, aliada a escolha do país como sede de dois grandes eventos desportivos: Copa do Mundo de 2014 e Olimpíadas de 2016, que ocasionariam natural aumento de voos e passageiros, e motivando o

¹⁷ É caso de formulação de ofertas agressivas em licitações, conhecidas como “*Low Balling*”, que visam elevar a probabilidade de determinado particular ser escolhido como concessionário, ainda que este não disponha de condições efetivas de executar o contrato.

processo de concessão para a iniciativa privada de cinco grandes aeroportos nacionais. A opção por esse modelo inédito foi considerado pelas autoridades como mais adequado para impulsionar as mudanças em termos de qualidade, inovação e melhoria de gestão, assim como para garantir um fluxo de investimento nesse setor para os próximos anos.

O setor de aeroportos oferece uma boa oportunidade para análise dos contratos usando a abordagem da Teoria dos Contratos Incompletos, essas concessões terão vigência máxima de 30 anos e exigirão um enorme volume de investimentos a serem realizados pelos concessionários. Ademais, o ambiente institucional brasileiro certamente sujeita os contraentes a uma série de eventos futuros que certamente não podem ser considerados.

3.1. - Características do setor aeroportuário

O Setor de transporte aéreo de passageiros é composto pelo transporte regular (que compreende as linhas aéreas nacionais e internacionais), não regular (composto pelos voos *charter*, serviços de táxi-aéreo, e demais serviços especializados) e de linhas aéreas especiais (que ligam os aeroportos centrais do país). A exemplo do que ocorre com demais setores de infraestrutura, o setor aéreo é estruturado em rede, isso quer dizer que sua eficácia depende da compatibilidade e funcionamento regular das unidades que o compõem: os aeroportos centrais (*hubs*) e os regionais.

Os aeroportos centrais do sistema, chamados de *hubs* ou nós, concentram a maioria dos voos distribuídos pelas companhias aéreas para as demais unidades que compõem a malha aérea. De acordo com o relatório de McKinsey & Company (2010), o país contava com quatro os aeroportos que apresentavam tal característica: Guarulhos, Congonhas, Brasília e Galeão. Estes, somados ao aeroporto de Confins correspondem a mais de 50% dos voos do país (INFRAERO, 2013). São unidades, que em comparação aos aeroportos regionais, apresentam melhor capacidade econômico-financeira e menor dependência de subsídios para operarem regularmente, além disso, sua operação em muitos casos, não possui um fim mercadológico, mas visa o atendimento a uma política pública mais ampla para o setor, Yosimoto et al (2016).

Cumprir notar que a atuação do poder público no setor aeroportuário, por se tratar de uma indústria em rede, onde os aeroportos possuem diferentes capacidades, não é meramente regulatória, mas estabilizadora do sistema. Disso resulta essa forte presença direta no setor, de

forma exclusiva, através da operação de aeroportos pela Infraero, ou em parceria, por meio de consórcios com organizações do setor privado.

Antes de prosseguirmos, algumas considerações devem ser feitas a respeito do funcionamento das chamadas indústrias estruturadas em rede. As indústrias em rede se caracterizam pela existência de externalidade de rede, isso é, o benefício para um usuário em usar a rede é uma relação direta do número de usuários ligados ou a ela compatíveis. Essa situação configura o chamado efeito de rede direito, uma situação na qual a utilidade do usuário depende da sua interação com os demais integrantes da rede (BELLEFLAMME e PEITZ 2010, p. 549).

Além das externalidades de rede, essa indústria apresenta duas características adicionais. A primeira é a existência de economias de escala, uma reconhecida barreira à entrada, cuja implicação, quando há uma tentativa de ofertar o mesmo serviço por um concorrente é a possibilidade de haver duplicidade ineficiente de infraestrutura. A segunda, é que a operação da infraestrutura da rede permite as empresas administradoras desta, exercerem um considerável poder de mercado.

De acordo com explanação de Economides (2006), dentre as propriedades de indústrias em rede, derivadas da existência de efeitos de rede estão:

- a) Possibilidade de ganhar de dinheiro em ambos os lados da rede. A título de exemplo, uma empresa do ramo de telecomunicações pode cobrar as ligações originadas pelo usuário ou recebidas por ele;
- b) Mesmo que o usuário geralmente não seja recompensado pelo benefício que ele traz aos demais por usar o serviço, a empresa pode, via discriminação de preço, oferecer condições favoráveis a grandes usuários de modo a maximizar a seu efeito de rede para o mercado;
- c) Mercados com efeitos de rede apresentam significativa desigualdades tanto em termos de rentabilidade, quanto em parcela de mercado. A razão é a possibilidade de ofertar bens complementares aos usuários, assim como adotar tecnologias específicas, isso implica em vantagem para as empresas líderes nesse mercado;
- d) Desigualdades de mercado não necessariamente tem origem em práticas anticompetitivas, isso porque elas são naturais de indústrias estruturados em rede;
- e) Em indústrias em rede a redução de barreiras à entrada, não gera competição perfeita, nem possui efeito significativo sobre a estrutura de mercado. Dessa forma, a

imposição de livre entrada pelas autoridades regulatórias, não apenas tem efeito irrisório sobre as estruturas de mercado, chegando a ser contraproducente, principalmente quando as empresas adotam padrões tecnológicos próprios;

- f) Em indústrias em rede o equilíbrio é a existência de uma empresa líder com parcela significativa do mercado, o que não significa que a concorrência seja baixa, uma vez que a competição é pela dominância do mercado, através de implantação de tecnologia com maior efeito de rede.
- g) As externalidades de rede implicam em *path dependence*, há dependência do sistema ou rede, de decisões passadas de produtores e consumidores.

Por conta dessas características, vê-se que as indústrias em rede configuram um caso de monopólio natural. Em tais situações, diante da existência de barreiras à entrada, o papel a ser desempenhado pelo poder público vai da fixação e edição de normas técnicas, ao estabelecimento de condições para investimentos e difusão de novas tecnologias, passando pela coordenação de decisões que ampliem a capacidade do sistema, evitando surgimento de pontos de estrangulamento (JESUS e FERREIRA, 2010).

Indústrias em rede geralmente contam com presença de insumos essenciais (*essential facility*), que são definidos como infraestruturas fundamentais para haja a provisão de bens ou serviços em um determinado mercado, e cuja duplicação não é economicamente eficiente ou razoável. Alguns critérios são aceitos pela doutrina para definir insumos essenciais, entre eles estão (a) o fato do insumo deve ser controlado por um monopolista ou firma dominante no seu mercado; (b) a impossibilidade de ser reproduzido por firmas concorrentes; (c) o acesso ao insumo é condição necessária para concorrer no mercado da firma controladora do insumo; e (d) há possibilidade de conceder o acesso àquele insumo essencial a terceiros (ANAC, 2006; BORK e SIDAK, 2012).

No caso do setor aeroportuário, o aeroporto desempenha a função de insumo essencial, isso porque no mercado de oferta de infraestrutura em que se encontra, ele é o único capaz de viabilizar ligações, via empresas aéreas, entre a sua área de influência e os demais aeroportos.

Não obstante a existência de insumos essenciais serem um problema importante no campo concorrencial, que se refere à necessidade de impor limitações ao poder de mercado. No Brasil, a dimensão regulatória do problema é extremamente importante, vide o papel desempenhado pela administração pública no controle de principais aeroportos do país. De

fato, por aqui, é conhecida a forte presença do poder público na provisão de infraestrutura aeroportuária, vez que até recentemente a Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária (Infraero) era controladora exclusiva dos principais aeroportos do país.

A Infraero é uma empresa pública federal, principal administradora dos aeroportos do país e responsável por mais de 95% do tráfego aéreo civil. Sua principal função é atuar de forma estratégica para adequar a estrutura aeroportuária à demanda tanto de companhias aéreas como de passageiros. Os investimentos na infraestrutura de aeroportos realizados esta empresa pública, decorrem de tarifas cobradas por serviços prestados ao transporte aéreo. Estes podem ser tanto aeronáuticos (tarifas de embarque e desembarque de passageiros, de pouso e permanência de aeronaves, de prestação de serviços de comunicações e auxílios à navegação aérea), como comerciais (tarifas de armazenagem e capatazia de carga aérea, arrendamento de instalações e equipamentos e de aluguel de áreas e espaços) (LAPLANE, 2005).

Em estudo sobre o setor aéreo brasileiro, elaborado por Mckinsey & Company (2010), o melhor retrato sobre o setor até então produzido, revela que 20 aeroportos do país concentram 90% do movimento de passageiros, sendo as unidades de Guarulhos, Congonhas, Galeão, com forte conexão com o aeroporto de Brasília, os que apresentaram números mais expressivos, com cerca de 59 milhões de passageiros no ano de 2009, representando os principais *hubs* do setor, sendo o Estado de São Paulo o principal do país.

A infraestrutura aeroportuária é a medida pelo número de companhias aéreas que podem atuar em um aeroporto, suas rotas, a quantidade de aeronaves e passageiros que são capazes de alocar. O nível de atuação de uma companhia é medida pela quantidade de *slot* e *gates*. O primeiro consiste no tempo disponível para pousos e decolagens, já o segundo é o número de portões que as companhias têm acessos para embarques e desembarques de passageiros.

Por serem ambos *slot* e *gates* limitados pela capacidade dos aeroportos, eles constituem importante fator de vantagem competitiva de uma companhia em relação as suas concorrentes, pois que são uma potencial barreira à entrada nessa indústria (LAPLANE, 2005). A distribuição de *slots* é definida pela resolução n. 2 da ANAC, ela estabelece um sistema de rodízio para as empresas entrantes e atuantes, com vistas a reduzir as barreiras à entrada de novas companhias. Já os *gates* consideram apenas o número de partidas de cada companhia aérea.

O mercado de aéreo brasileiro é orientado pela livre concorrência, as companhias têm liberdade para oferecer serviços de transporte de cargas e passageiros que atendam suas próprias estratégias empresariais, observada a capacidade operacional de cada aeroporto e as normas regulamentares de prestação de serviço adequado definidas pela ANAC, nos termos do art. 48, da Lei nº 11.182/2006. De acordo com o Anuário do Transporte Aéreo de 2015, elaborado pela Agência Nacional de Aviação Civil, 98,4% dos passageiros em voos domésticos são transportados por quatro empresas brasileiras: Gol, TAM, AZUL e AVIANCA. Uma descrição sucinta delas é feita a seguir:

a) TAM

Em operação desde a década de 70, é líder, entre as companhias brasileiras, no mercado doméstico e internacional de passageiros, com 36,7% e 78,6% respectivamente, em número de passageiros pagantes transportados por quilômetros voados (RPK - *Revenue Passenger Kilometers*). Em 2015, realizou operações em 48 aeroportos brasileiros em todos os estados e em 35 aeroportos em 19 outros países. A sua frota encerrou o ano composta de 168 aeronaves, com capacidade entre 144 e 379 passageiros. Sua receita de voo foi de 14,5 bilhões de reais.

b) GOL

Vice-líder entre as companhias brasileiras e operando desde 2001, a Gol tem participação de 35,9% no mercado doméstico de passageiros e de 13,6% no mercado internacional de passageiros. Em 2015, ela transportou o maior número de passageiros em voos domésticos, 35,4 milhões. Com uma frota de 139 aeronaves, ela operou em 59 aeroportos em todos os estados brasileiros e em 29 aeroportos no exterior, distribuídos em 18 países, tendo uma receita em voos de 9,7 bilhões de reais em 2015.

c) AZUL

É a terceira entre as companhias aérea brasileira, responsável por 17,0% do RPK doméstico e pelo transporte de mais de 20 milhões de passageiros pagos em voos domésticos. Em operação desde 2008, e com uma frota de 151 aeronaves com capacidade entre 47 e 271 passageiros, realizou operações em 106 aeroportos brasileiros e em 4 aeroportos no exterior. Sua receita de voo foi de 6,6 bilhões de reais.

d) AVIANCA (Oceanair)

Opera no mercado brasileiro desde 1998. Em 2015, a companhia teve participação de 9,4% no mercado doméstico de passageiros, em termos de RPK, tendo transportado 8,9 milhões de passageiros pagos em voos domésticos e atuado em 29 aeroportos brasileiros de 19 estados no país. Finalizou o ano com uma frota de 51 aeronaves, com configuração de 100 a 162 assentos de passageiros, e uma receita de voo foi de 2,8 bilhões de reais.

O Anuário do Transporte Aéreo de 2015 traz outras importantes informações sobre o funcionamento do setor. Ele mostra que no período foram realizados 1,08 milhão de voos regulares e não regulares por empresas brasileiras e estrangeiras, considerando o total das operações domésticas e internacionais. Em termos de mercado doméstico foram 935,7 mil voos realizados, 0,7% abaixo de 2014. A Gol foi a companhia que realizou o maior número de voos domésticos, representando 32% do total, seguida pela Azul, com participação de 29%, e pela TAM, com 25%. Além disso, temos que Gol e TAM são longe as companhias com mais oferta de assentos-quilômetros (*ASK – Available Seat Kilometers*), com 72,8% dos voos doméstico.

Em termos de demanda, o referido documento mostra que no período foram transportados 117,8 milhões de passageiros, muito em função do aumento de passageiros estrangeiros, impulsionado pela realização da copa do mundo de 2014. Já a quantidade de carga paga transportada totalizou 1,1 milhão de toneladas em 2015, um crescimento de cresceu 20% nos últimos dez anos.

Considerando apenas os voos domésticos, o número de passageiros pagos transportados no mercado doméstico em 2015 alcançou 96,2 milhões, maior valor desde o início da série histórica, em 2006. As informações confirmam a liderança das companhias GOL e TAM no setor aéreo, com 36,4% e 32,7%, respectivamente, do total de passageiros transportados. Já a proporção de passageiros pagos em voos domésticos para cada 100 habitantes apresentou uma ligeira queda, passando de 48,1 em 2014 para 47,9 em 2015.

3.2. - Os contratos de concessão de aeroportos

O estudo realizado por Mckinsey & Company (2010)¹⁸, trouxe um cenário preocupante para o setor aéreo brasileiro. Se, por um lado, a política de liberalização de tarifas, o crescimento econômico e o aumento de competição entre as companhias, resultaram em forte queda nos preços (em média 48% no período entre 2003 e 2008) e um aumento acentuado da demanda por transporte aéreo, chegando a 115 milhões de PAX¹⁹ ainda em 2009. Por outro, a capacidade de movimentação dos 20 maiores aeroportos brasileiros era de 126 milhões de PAX, valor próximo à demanda verificada no período. Isso mostra que os avanços em melhorias de infraestrutura continuaram tímidos, de forma que em 2009 todos esses aeroportos apresentavam algum tipo de gargalos, seja em capacidade pista-pátio²⁰, terminais de passageiros²¹ ou em terminais de carga²² (MCKINSEY & COMPANY, 2010).

Como bem salienta Yosimoto et al (2016), a relevância do referido estudo foi fazer, a partir de dados precisos, um diagnóstico inédito sobre a infraestrutura aeroportuária brasileira, identificando gargalos nos aeroportos e revelando que a maioria dos vinte maiores aeroportos do país já se defrontava, ou estaria em futuro próximo a se defrontar com alguma restrição operacional em componentes como pátio ou terminal de passageiros. Mas também revelando a necessidade de investimentos urgentes no setor para os próximos vinte anos.

Para enfrentar os mencionados gargalos de infraestrutura, o relatório de Mckinsey & Company (2010) previa que os 20 maiores aeroportos do país demandariam investimentos da ordem de R\$ 25 a 34 bilhões até 2030. Ele mostrava, no entanto, que a capacidade de investimentos da Infraero, no período entre 2003 e 2008, haviam sido de R\$ 600 milhões

18 O BNDES realizou chamada pública da qual foram vencedoras a consultoria McKinsey & Company, juntamente com a Fundação Instituto de Pesquisa Econômica (FIPE), o Instituto Tecnológico da Aeronáutica (ITA) e o Tozzini Freire Advogados.

19 Mckinsey & Company (2010) definem PAX como “Unidade de contagem de movimento de passageiro em aeroporto. Do ponto de vista do aeroporto, refere-se a passageiros embarcando, desembarcando e em conexão. Um passageiro em um voo doméstico direto, por exemplo, será contado duas vezes (uma vez no aeroporto de origem, outra no aeroporto de destino). Dessa forma, um passageiro em conexão será contado "n" vezes, por outro lado, um passageiro em voo internacional direto será contabilizado no Brasil apenas uma vez.”

20 A capacidade de movimentação das aeronaves nas pistas do aeroporto. Esse número é determinado pelo Departamento de Controle do Espaço Aéreo (DECEA), organização militar do Comando da Aeronáutica (COMAER) e se baseia nas características da operação atual do aeroporto, tais como espaçamento entre aeronaves durante aproximação e obstáculos físicos.

21 A capacidade do terminal de passageiros considera o fluxo de embarque e desembarque. No fluxo de embarque, são considerados os seguintes componentes: meio-fio, saguão de embarque, *check-in*, controle de segurança, controle de passaporte e sala de embarque. No desembarque, observaram-se os seguintes componentes: controle de passaporte, restituição de bagagens, saguão de desembarque e meio-fio.

22 Que são divididos em terminais de importação e exportação.

anuais, muito aquém do necessário, o que demonstrava a urgência de recurso à fontes alternativas de financiamento.

Justamente com o intuito de viabilizar investimentos para expansão aeroportuária, que o Governo Federal, com apoio do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), optou, adotando um modelo de concessão, por passar o controle de alguns aeroportos brasileiros à iniciativa. Nesse novo modelo, foram incluídas novidades consideradas como adequadas para o setor, como a adoção de parâmetros mínimos de dimensionamento do terminal de passageiros, gatilhos de investimento, pesquisa de satisfação de usuários para aferição da qualidade do serviço e adoção do fluxo de caixa marginal como método de cálculo em processos de reequilíbrio econômico-financeiro do contrato (YOSIMOTO et al, 2016).

Foram escolhidos cinco aeroportos para integrar o novo programa de concessões, divididas em duas rodadas. Na primeira, autorizada pelo Decreto 7.531, de julho de 2011, foram realizados os leilões dos aeroportos de Guarulhos (GRU), Brasília (BSB) e Viracopos (VCP). Na segunda, autorizada pelo Decreto 7.896, de 1º de fevereiro de 2013, formalizou-se a concessão dos aeroportos de Galeão (RJ) e Confins (MG).

3.3. - Dados e metodologia

São analisados os contratos da primeira rodada do programa de concessões aeroportuárias, referente aos aeroportos de Guarulhos (GRU), Brasília (BSB) e Viracopos (VCP). A opção por esses contratos se deve ao fato de integrarem o mesmo lote no leilão de concessões, ao expressivo montante arrematado e ao volume de investimentos previstos ao longo do contrato.

A tabela 1 contém informações básicas desses contratos, a ANAC aparece como órgão responsável por executar e acompanhar o processo de concessão, em conformidade com o Decreto 7.531/2011. Não obstante os diferentes prazos de vigência das concessões, elas poderão ser prorrogadas apenas uma vez, por um período máximo de 5, somente para fins de recomposição de equilíbrio econômico financeiro.

O valor de cada um dos contratos considera a projeção de Receitas Tarifárias²³ e Não Tarifárias²⁴ durante a vigência da concessão. Assim, temos que o valor mínimo dos contratos é de R\$ 5,3 bilhões, para o aeroporto de Brasília e, o máximo, de aproximadamente R\$ 17,6 bilhões, para o aeroporto de Guarulhos.

A regra do leilão utilizada foi a de maior valor total de contribuição fixa ofertada pelo licitante. Os consórcios ganhadores foram os que apresentaram à União a maior oferta pelos aeroportos leiloados. Em conjunto, durante a vigência das concessões de GRU, VCP e BSB deverão ser realizados investimentos da ordem de R\$ 18 bilhões.

Tabela 1: Características básicas dos contratos

Concedente	Concessionária	Vigência (Anos)	Prorrogação (Anos)	Valor (mil)
ANAC	Inframérica Concessionária do Aeroporto de Brasília S. A.	25	5	R\$ 5.334.640
ANAC	Concessionária do Aeroporto Internacional de Guarulhos S.A.,	20	5	R\$ 17.697.076
ANAC	Aeroportos BRASIL – Viracopos S.A.	30	5	R\$ 12.983.951

Fonte: Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC)

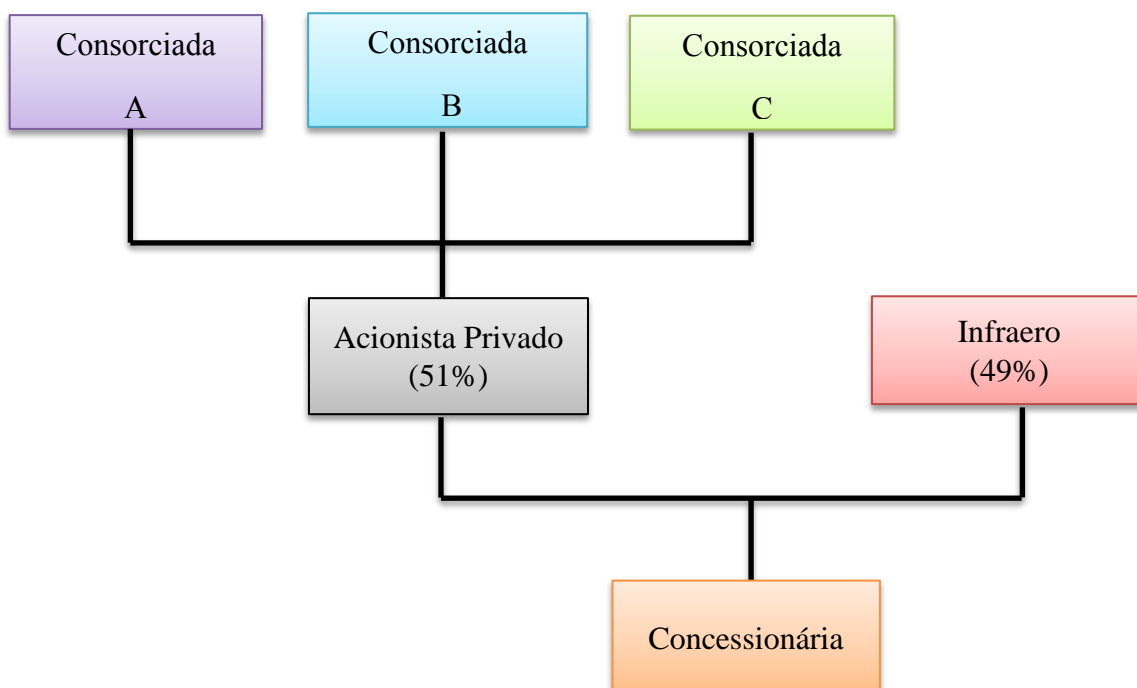
23 Aquelas devidas pelos usuários quando da efetiva utilização dos serviços, dos equipamentos, das instalações e das facilidades disponíveis no Aeroporto e têm por objetivo remunerar a Concessionária pelos serviços prestados.

24 As Receitas Não Tarifárias se originam da exploração de atividades econômicas, conforme previsão do Plano de Exploração Aeroportuária (PEA), diretamente ou mediante a celebração de contratos com terceiros, em regime de direito privado.

A primeira rodada de concessões de aeroportos envolveu a constituição de Sociedades de Propósito Específico (SPE), os acionistas privados exercem o controle sobre os aeroportos e detêm 51% das ações representativas do capital social. Todas as referidas Sociedades contam com a atuação da Infraero, que detêm 49% de participação na concessionária. A Figura 1 ilustra esse modelo de desenho societário.

O principal objetivo com a escolha por um modelo de participação da Infraero nas SPEs é permitir a esta empresa pública auferir dividendos com as concessões dos aeroportos, melhorar seu desempenho financeiro e garantir recursos para a operação dos demais aeródromos sob seu controle, que como vimos nem sempre são lucrativos. Ao mesmo tempo, o Governo pretendeu que da interação com entes privados, novas práticas operacionais pudessem, gradativamente, ser assimiladas por aeroportos controlados pela Infraero (YOSIMOTO et al, 2016).

Figura 1: Participação da Infraero nas Concessionárias



Fonte: Yosimoto et al, 2016, elaboração própria.

Ademais, é importante mencionar que a posição da Infraero como parceiro minoritário assegura ao parceiro privado a administração da concessão, ao mesmo tempo em que reduz o risco do negócio, devido a obrigação dessa empresa em aportar capital à SPE. Esse modelo, de acordo com Yosimoto et al (2016), parece ter sido o elemento de grande atratividade para as concessões, vide os altos valores dos lances ofertados no leilão.

Cabe ressaltar, antes de prosseguirmos, que em termos de estrutura, possivelmente por integrarem o mesmo lote, a maioria das cláusulas dos contratos, e de seus anexos, são idênticos nas três concessões, por isso, denominamos esses de contratos “padronizados”. Note-se, entretanto, que há diferenças nos elementos específicos de cada projeto de concessão (Ex. Plano de exploração aeroportuária, objeto do contrato, valores).

As estratégias empíricas adotadas por estudiosos da teoria dos contratos podem ser categorizadas em dois grandes grupos. Alguns estudos têm usado modelos matemáticos para descrever situações as mais diversas em que duas partes em uma relação contratual devem não apenas realizar investimentos específicos no curso do contrato, mas também cuidar da governança em relação a eventos não previsíveis ou não contratáveis, originados seja por assimetria de informação, ou por impossibilidade de descrição ou especificação no contrato, para chegar a fatos estilizados a respeito de problemas contratuais. (WILLIAMSON, 1979; GROSSMAN e HART, 1986; HART e MOORE, 1988; AL-NAJJAR, ANDERLINI e FELLI, 2006).

Outra categoria de trabalhos investiga o problema da incompletude contratual através de modelos de regressão que incluem variáveis institucionais, de ambiente regulatório, de características do contrato de concessão e das partes, para explicar a eficiência dos contratos, a escolha por modelos de contratos (rigidez ou flexibilidade de contratos), probabilidade ou incidência de renegociação ou mesmo a qualidade do serviço ofertado no âmbito da relação contratual que envolve concessão de serviço público (GUASCH, LAFFONT, STRAUB e SAUSSIER, 2003; SPILLER, 2008; DAGDEVIREN e ROBERTSON, 2013; BEUVE, MOSZORO, SAUSSIER, 2016).

Nesse trabalho, em função do tipo de dados que dispomos as metodologias mencionadas acima não são aplicáveis. Como já mostramos, trata-se de três contratos que possuem muitas cláusulas idênticas, por isso o uso das metodologias citadas é claramente inapropriado. Primeiro porque não é objeto aqui modelar uma situação hipotética. Segundo, porque o

número de observações que dispomos impossibilita que se façam conclusões em nível de inferência estatística.

Como estratégia alternativa, nos concentramos em um aspecto que toca de forma singular a Teoria dos Contratos Incompletos, a alocação de risco entre partes em contratos. A alocação de riscos pode ser considerada a faceta mais evidente do direito de controle (ou residual), ou seja, de tomar ações que previnam ou mitiguem a ocorrência do fator risco, conforme tratamos no capítulo 2. Além disso, é através da sua especificação no contrato *ex ante* que se determina a posição a ser ocupada pelas partes numa negociação *ex post* (CHUNG, 1990).

O termo risco é usado aqui para se referir a uma variação imprevisível no valor de um projeto. Essa variação é geralmente associada a um resultado negativo, ou um evento positivo, não previsto, cujos efeitos recaem sobre os contraentes. A alocação de riscos tem a função de determinar em que medida cada parte o ônus de uma variação inesperada no valor do projeto. Em outros termos, trata-se de definir como o valor será dividido a cada novo estado futuro (IRWIN, 2007).

No contexto de contratos de concessão, Iossa, Spagnolo e Vellez (2013) notam que sua execução geralmente envolve uma série de riscos próprios da natureza desses projetos. Tais riscos, ao serem alocados entre as partes, precisam, por um lado, resultar em incentivos para que estas tomem ações eficientes e, por outro, em proteção da parte mais avessa ao risco, contra os riscos globais do projeto. Assim, pode-se dizer que a alocação de risco deve gerar condições para redução dos custos de longo prazo do projeto, a sua execução dentro prazo especificado e a manutenção da qualidade do serviço de forma prevista em contrato.

Segundo Triantes (1999), aqui que surge uma importante questão a ser resolvida pelos contraentes, dado que a motivação para aderir a contrato é (1) incentivar e proteger a realização de investimentos específicos, com o intuito de elevar o valor da relação contratual e (2) se valer das vantagens comparativas em assunção de riscos (“*risk-bearing*”) entre as partes. Quando da ocorrência de contingências futuras de tipos A e B, com potencial para elevar o ônus da execução de uma obrigação contratual, que regra que devem ser instituídas para alocar os riscos A e B entre as partes?

Para os propósitos deste trabalho, a partir do arcabouço da Teoria dos Contratos Incompletos, é usada a metodologia de alocação de riscos elaborada por Iossa, Spagnolo e Vellez (2013). Esses autores defendem que a alocação eficiente de riscos deve atender a dois propósitos: (1)

incentivar os contraentes a tomar um conjunto de ações não especificáveis em contrato, ou “não contratáveis”, (por não serem observáveis); e (2) prover à parte mais avessa a riscos proteção contra os riscos advindos do contrato.

A estratégia de análise da alocação de risco nos contratos da primeira rodada de concessões aeroportuárias é a seguinte: elaboramos uma classificação de riscos em concessões baseada em Li, Akintoye e Edwards (2005) e no estudo de Franco e Pamplona (2013). Em seguida, aplicamos os critérios de alocação ótima de riscos desenvolvidos por Iossa, Spagnolo e Vellez (2013), aos contratos de concessões dos aeroportos de Guarulhos (GRU), Brasília (BSB) e Viracopos (VCP).

A tabela 2 mostra a classificação de risco em PPP, adaptada de Li, Akintoye e Edwards (2005) e Franco e Pamplona (2013), são agrupados três níveis de risco, divididos em onze categorias e, indicados os principais fatores a eles associados. O objetivo dessa classificação é sintetizar a distribuição de riscos entre as partes, conforme os contratos, e, posteriormente, com base nos critérios apresentados nessa seção, conforme demonstrado na seção de resultados.

Tabela 2: Classificação de risco em PPP

Nível de Risco	Categoria de Risco	Fatores de Risco
Macro	Macroeconômico	- Inflação - Taxa de juros - Taxa de câmbio
	Legal	- Alteração na legislação (tributação, trabalhista, administrativa, etc) - Modificação regulatória setorial
	Força maior ²⁵	- Natural: terremotos, enchentes, furacões, secas, deslizamento de terras. - Social: guerras, boicotes, tumultos, atos de terrorismo.

²⁵ Considera-se eventos de força maior apenas aqueles cuja cobertura não pode ser feita por instituição seguradora.

Meso	Localização/solo	<ul style="list-style-type: none"> - Disponibilidade e custo - Atraso nas desapropriações - Condições Geológicas - Descobertas arqueológicas
	Autorizações	- Atraso na obtenção de autorizações administrativas (Ex. licença ambiental)
	Design ²⁶	- Inadequação do projeto com as especificações do serviço a ser prestado
	Construção	<ul style="list-style-type: none"> - Atrasos - Orçamento (<i>Cost overrun</i>) - Defeitos latentes - Alterações de design expost - Problemas com as empresas subcontratadas
	Operação	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Operational cost overrun</i> - Manutenção mais cara que o esperado - Qualidade operacional
	Mercado	<ul style="list-style-type: none"> - Demanda - Tarifas
	Risco de ativo	- Risco residual
Micro	Conflitos envolvendo terceiros	- Prejuízos causados por terceiros em decorrência da obra ou serviço e ações judiciais resultantes

Fonte: Adaptado de Li, Akintoye e Edwards (2005) e Franco e Pamplona (2013).

²⁶ Não inclui alterações no projeto realizado por solicitação da ANAC ou outras entidades públicas.

O critério de alocação ótima de risco em contratos com parceiros públicos e privados, proposto por Iossa, Spagnolo e Vellez (2013) exige inicialmente que dois princípios sejam seguidos:

Princípio 1: Quando as partes forem iguais em termos de aversão a risco, o risco deve ser alocado para quem é responsável ou que possui maior controle sobre o fator de risco.

Princípio 2: Quando as partes são igualmente responsáveis ou controlam o fator de risco, o risco deve ser alocado à parte menos avessa a este.

Tomados ambos os princípios, os referidos autores sustentam que o risco é alocado de forma eficiente quando são observados os seguintes critérios:

(i) Quando o poder público é mais avesso a risco que o particular, transferir o risco para o último incentiva a tomada de ações não especificáveis em contrato, também minimiza o custo total do projeto. Aqui por uma regra de alocação ótima, há assunção integral do risco pelo particular.

(ii) Quando o poder público é menos avesso ao risco que o particular, alocar risco para este gera um *trade-off*: por um lado, garantem-se os incentivos, mas, por outro, eleva-se o prêmio de risco.

Dado a maior capacidade de diversificação de risco é uma característica do poder público, em comparação ao particular, este apresenta uma menor aversão a risco. Assim, a regra ótima de alocação de risco, que observa os dois princípios acima é a seguinte:

(i) Os riscos que o ente privado não consegue controlar, seja em termos de probabilidade de ocorrência, seja em termos de impacto, devem ser alocados ao poder público.

(ii) O Parceiro privado deve assumir o risco que o setor privado possui maior aptidão para controlar, tanto em termos de probabilidade de ocorrência, como de impacto em caso de materialização do risco. Entretanto, os riscos deverão ser partilhados com o poder público quando forem de difícil previsão e quando a sua transferência ao ente privado resultar em excessivo prêmio de risco (Ex. elevação do custo de capital).

Denominamos este último critério de capacidade do poder público em diversificar riscos, ou melhor, Capacidade de Diversificação de Risco (CDR). A razão para adotar esse critério na fase de análise empírica se deve ao fato das concessões de aeroportos terem sido modeladas de forma a não negligenciar a diversificação de riscos por parte do poder público. Isso se verifica tanto pela criação do Fundo Nacional de Aviação Civil, cujo objetivo é garantir recursos para toda a rede aeroportuária do país, como pela previsão, no bojo dos contratos assinados, de uma contribuição variável devida pelas concessionárias e que consiste em um percentual a ser injetado no sistema sempre que a receita bruta estiver acima de um valor previsto²⁷.

Na próxima seção, analisamos a distribuição de riscos nos contratos de concessão dos aeroportos de GRU, BSB e VCP. Aplicam-se os critérios propostos pela regra ótima de alocação de riscos que considera a maior capacidade de diversificação de risco pelo poder público.

3.4. - Resultados

A tabela 3 possui três colunas. A primeira lista a categoria de risco, a última, denominada de “Contrato”, a distribuição de riscos conforme especificado nos contratos de concessão aeroportuária. Entre as duas está a regra de distribuição de risco que considera a maior capacidade do poder público em diversificar riscos, a que chamamos de Capacidade de Diversificação de Risco (CDR). São usados os seguintes termos para alocar os riscos: ANAC (Agência Nacional de Aviação Civil), o poder concedente; CONCESSIONÁRIA (Concessionária), nome genérico para o consórcio controlador do aeroporto; e “partilha”, usado nos casos em que o critério de alocação indica que o risco deve ser partilhado entre as partes. Com o objetivo de facilitar a identificação de itens dos contratos distribuídos nas categorias de risco, e por uma questão de transparência, criamos o Anexo - A.

²⁷ A receita variável é uma alíquota de 5% ou 7,5% sobre a totalidade da receita bruta da concessionária e de suas subsidiárias integrais.

Tabela 3: Aplicação dos critérios de alocação de risco

Categoria de Risco	Capac. Diversificação de Risco (CDR)	Contrato
Macroeconômico	ANAC	CONCESSIONÁRIA
Legal	ANAC	ANAC
Força maior	ANAC	ANAC
Localização/solo	ANAC	ANAC
Autorizações	ANAC	ANAC
Design	Partilha	CONCESSIONÁRIA
Construção	Partilha	Partilha
Operação	Partilha	CONCESSIONÁRIA
Mercado	Partilha	CONCESSIONÁRIA
Risco residual	CONCESSIONÁRIA	CONCESSIONÁRIA
Conflitos envolvendo terceiros	Partilha	Partilha

Fonte: Contratos de Concessão de Aeroportos (GRU, BSB e VCP), elaboração própria.

Vemos que o critério de alocação de risco CDR apresenta algumas diferenças em relação à distribuição de risco especificada no contrato. Entre os riscos de nível macro, a única diferença entre a alocação de risco especificada no contrato, e a forma como ela se distribui nas demais colunas, ocorre com o risco macroeconômico. Enquanto o contrato indica a sua assunção pela concessionária, o CDR recomenda que ele seja mais bem alocado ao poder concedente. A razão para isso é que tais riscos resultam da política econômica, uma responsabilidade do poder público, e não da concessionária. Assim, ao se alocar a estes privados riscos que eles claramente não controlam, não influenciam a probabilidade de ocorrência e tem reduzida capacidade de mitigar efeitos, reduz-se a médio e longo o valor do projeto para os acionistas.

Nesse sentido, Irwin (2007, p.73) identifica na alocação de riscos cambiais ao particular uma potencial fonte de conflitos. Se não há garantias a esses riscos e eles não são assumidos pelo poder público, abre-se caminho para disputas judiciais. O caso das privatizações na Argentina serve de exemplo. Nesse país, a forte desvalorização sofrida pelo Peso, fez com que diversas companhias requeressem do governo argentino compensação em função das perdas com a crise econômica.

Outros países tratam do problema de alocação de risco cambial de forma diversa. De acordo com Irwin, os governos de Coreia do Sul, Chile e Espanha, escolhem por assumir os riscos cambiais, mediante a oferta de garantias que compensam as concessionárias públicas por depreciações monetárias superiores à determinada banda preestabelecida²⁸.

Em relação às demais categorias de risco de nível macro, temos que os contratos de concessão atribuem corretamente ao poder concedente os riscos sob sua responsabilidade ou por ele melhor controlados. Nota-se que o risco Legal, que inclui alterações legislativas e regulatórias, é atribuído ao poder público, o mesmo ocorre com eventos de Força Maior, quando forem impossíveis de ser cobertos por seguros pela própria concessionária.

As categorias de riscos Design e Operação, nos termos do contrato, são assumidas pela concessionária. O critério CDR, entretanto, indica que a patilha de riscos entre partes é a forma mais adequada. Embora a alocação de riscos ao particular possa gerar incentivos para que este tome ações “não contratáveis” para adquirir informações e instituir inovações que

28 No caso da Coreia do Sul, o governo oferece aos concessionários a garantia de metade das perdas com depreciações cambiais superiores á 20%, enquanto exige o mesmo percentual das companhias quando há apreciação superior a 20%. No Chile, o governo assume todo o risco quando a depreciação é superior a determinado limite.

reduzam os custos de longo prazo do projeto²⁹. Quando se considera que estes contratos de concessão visam ampliar, manter e explorar uma infraestrutura, antes sob a gestão da Infraero, é razoável esperar uma vantagem informacional do poder público sobre o valor e o estado destes ativos. Conforme salienta Iossa, Spagnolo e Vellez (2013), esse problema é típico de contratos que envolvem a renovação de infraestruturas públicas, pois o poder público está em melhor posição para conhecer os custos e riscos associados à determinada atividade, o que justifica uma regra de partilha de risco entre os contraentes.

Os contratos de concessão atribuem o risco de mercado ao concessionário. Dado que nos contratos essa categoria de risco está ligada a variação da demanda e ao pagamento de tarifas pelos usuários, ambos sob controle da concessionária, e que as receitas da concessionária consistem de receitas tarifárias, devidas pelo usuário em função do uso do serviço, e não tarifárias, originadas da exploração de outras atividades econômicas no espaço do aeroporto, nada mais correto que os riscos de mercados sejam assumidos pelo ente privado, pois se criam incentivos para que este tome ações que aumentem suas receitas.

Não obstante o risco de mercado ser assumido pelo concessionário, em situações específicas, a partilha poderia ser a melhor forma de gerência. Iossa, Spagnolo e Vellez (2013), por exemplo, se referem a casos em que há dificuldade em prever a demanda com a construção de uma nova infraestrutura. Se o risco é alocado ao particular, eleva-se o custo do capital para o concessionário. Situação similar também ocorre quando o poder público tem influência direta ou indireta sobre a demanda de um projeto já em execução³⁰. Assim, considerando o contexto brasileiro, o critério de alocação ótima de risco indica que uma regra de partilha de risco com o poder concedente seria mais apropriado.

O risco originado de conflitos com terceiros são partilhados entre o poder público e as Concessionárias, essa é a mesma conclusão a que se chega usando com critério CDR. A regra aqui indica que nos conflitos originados por ação do poder público, o risco será assumido pelo

29 Tal objetivo consta nos contratos em análise, onde se prevê a assunção pela concessionária de erros ou estimativas incorretas realizadas nas fases de construção e operação do projeto (ver Anexo – A).

30 Recente discussão envolve a retomada pelo aeroporto da Pampulha (MG) de voos comerciais em aviões de grandes de porte, suspensos em 2007 e, desde então, transferidos para o aeroporto de Confins (MG). Caso a posição da ANAC seja favorável ao reinício das atividades na Pampulha, haverá possível impacto negativo sobre projeções de demanda e para os acionistas da BH Airport, atual concessionária do aeroporto de Confins, cuja oferta quando da segunda rodada de leilões aeroportuários em 2013, não considerou a existência de um aeroporto concorrente na sua área de operação.

Há também uma proposta sendo discutida pelo Governo Federal referente à possível construção de um novo aeroporto em São Paulo, o Novo Aeroporto São Paulo (NASP). Nesse caso, também estão em questão os impactos desse concorrente sobre os aeroportos de Guarulhos e Viracopos.

poder concedente. Situação oposta deverá ocorrer quando houver prejuízo ou indenização a causada pelas concessionárias ou por outras pessoas a ela relacionadas.

CONCLUSÃO

O recurso a arranjos contratuais entre a iniciativa privada e o poder público para provisão de serviços públicos deve se intensificar nos próximos anos. Essa é uma tendência observada em diversos países, e reflete uma progressiva redução do tamanho do Estado na economia e seu reposicionamento como provedor de bens públicos.

Motivado por esse fenômeno, analisamos a importância adquirida pelos contratos de concessão de serviços públicos, no contexto de crise econômica da década de 80 e da influência das ideias do movimento da Nova Gestão Pública, cujas principais diretrizes são a busca por eficiência econômica e contratualização. O impacto no Brasil desse novo cenário resultou no desenvolvimento de um marco normativo que, progressivamente, tem eliminado barreiras à participação da iniciativa privada no setor de serviços públicos e infraestrutura.

Com fins a investigar os problemas derivados de contratos de longo prazo, como as concessões públicas, os fundamentos da Teoria dos Contratos Incompletos foram explorados, tratando de suas causas e principais linhas teóricas: a Teoria dos Custos Transacionais e Teoria dos Direitos de Propriedade.

Por fim, tratamos do setor aeroportuário brasileiro, investigamos sua estrutura de mercado e principais características. Em seguida usamos o arcabouço proposto pela Teoria dos Contratos Incompletos para aplicar um critério de alocação de risco aos contratos dos aeroportos de Guarulhos, Brasília e Viracopos. Concluímos que apesar dos critérios de alocação de risco usados por nós indicarem semelhanças em relação à distribuição de risco que encontramos nesses contratos, alguns riscos estariam mais bem alocados se partilhados entre as partes, do que integralmente assumidos por uma delas.

Em particular, dois riscos alocados ao concessionário nos chamam a atenção: os riscos de mercado e o macroeconômico. Ambos são riscos bastante sensíveis, de difícil previsão e administração. São recorrentes, os conflitos entre o poder público e entes privados que buscam recomposição por perdas ligadas a não concretização de demanda prevista, ou revisão dos contratos por impossibilidade de realizar investimentos previstos. Informações do ano passado ilustram esse fato, há notícias de que o Governo Federal estuda rever contratos de concessão de aeroportos para atender pedido de concessionárias que, em função da crise

econômica, alegam estar com dificuldade para pagar parcela anual de contribuição fixa ao sistema e financiar o gatilho de investimentos previsto nos contratos assinados³¹.

Até o momento apenas seis contratos de concessão de aeroportos estão em vigor, outros estão previstos para os próximos anos,³² esse trabalho restringiu sua análise à somente três. Em função do reduzido número de observações que dispomos a metodologia de alocação de risco que usamos se mostrou adequada. Acreditamos que uma especial atenção deve ser dada ao processo de renegociação dessas concessões que deverá ocorrer em breve, os resultados obtidos mostram que as concessionárias assumiram riscos que não têm condições de prever, nem mesmo controlar. Não temos subsídios para afirmar que isso faça parte de um comportamento estratégico dessas empresas, ou mesmo do poder público, consistente em buscar, após a assinatura do contrato, vantagens com a condição de monopólio bilateral. De qualquer forma, à medida que novas concessões forem sendo aprovadas, aumentarão as possibilidades para estudos que adotem métodos alternativos de análise e explorem outras fronteiras.

31 <http://g1.globo.com/economia/noticia/2016/07/governo-estuda-rever-contratos-de-aeroportos-ja-concedidos.html>

32 Segundo informações da Infraero estão previstas as concessões dos seguintes aeroportos: Florianópolis (Aeroporto Internacional de Florianópolis), Fortaleza (Aeroporto Internacional Pinto Martins), Porto Alegre (Aeroporto Internacional Salgado Filho) e Salvador (Aeroporto Internacional de Salvador).

BIBLIOGRAFIA

AGÊNCIA NACIONAL DE AVIAÇÃO CIVIL. **Resolução nº 2.** (3 de jul. de 2006). Disponível: http://www2.anac.gov.br/arquivos/pdf/18Exposicao_de_Motivos_Slot.pdf

_____. **Anuário do Transporte Aéreo 2015.**

AGHION, Philipp; HOLDEN, Richard. **Incomplete Contracts and the Theory of the Firm: What Have We Learned over the Past 25 Years?** Journal of Economic Perspectives Volume 25, Number 2—Spring 2011—Pages 181–197.

AMATO, Fábio e ALEGRETTI, Laís. **Governo-estuda-rever-contratos-de-aeroportos-ja-concedidos.** G1. Disponível em: <http://g1.globo.com/economia/noticia/2016/07/governo-estuda-rever-contratos-de-aeroportos-ja-concedidos.html>

AL-NAJJAR, Nabil I; ANDERLINI, Luca; FELLI, Leonardo. **Undescribable Events.** The Review of Economic Studies. Vol. 73, No. 4 (Oct., 2006), pp. 849-868.

ANDERLINI, Luca; FELLI, Leonardo; POSTLEWAITE, Andrew. **Courts of Law and Unforeseen Contingencies.** Journal of Law, Economics and Organization (2007) 23 (3): 662-684 first published online September 13, 2006

BERTELLI, Michael Anthony. **The Political Economy of Public Sector Governance.** Cambridge University Press, 2012.

BEUVE, Jean; MOSZORO, Marian W.; SAUSSIÉ, Stéphane. **Political Contestability and Contract Rigidity: An Analysis of Procurement Contracts** (2016). Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2739524

BIELSCHOWSKY, Pablo; CUSTÓDIO, Marcus da Cunha. **A Evolução do Setor de Transporte Aéreo brasileiro.** Revista Eletrônica Novo Enfoque, ano 2011, v. 13, n. 13, p. 72 – 93.

BORK, Robert H; SIDAK, J. Gregory. **What does the chicago school teach about internet search and the antitrust treatment of google?** Journal of Competition Law & Economics (2012) 8 (4): 663-700.

BRASIL. **Decreto 7.531, de julho de 2011**. Dispõe sobre a inclusão no Programa Nacional de Desestatização - PND dos Aeroportos Internacionais Governador André Franco Montoro e Viracopos, no Estado de São Paulo, e Presidente Juscelino Kubitschek, no Distrito Federal, e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Decreto/D7531.htm

_____. **Decreto 7.896, de 1º de fevereiro de 2013**. Dispõe sobre a inclusão no Programa Nacional de Desestatização - PND do Aeroporto Internacional do Rio de Janeiro/Galeão - Antonio Carlos Jobim, localizado no Município do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, e do Aeroporto Internacional Tancredo Neves, localizado nos Municípios de Confins e de Lagoa Santa, Estado de Minas Gerais, e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/decreto/d7896.htm

_____. **LEI Nº 8.666, DE 21 DE JUNHO DE 1993**. Regulamenta o art. 37, inciso XXI, da Constituição Federal, institui normas para licitações e contratos da Administração Pública e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8666cons.htm

_____. **LEI Nº 11.079, DE 30 DE DEZEMBRO DE 2004**. Institui normas gerais para licitação e contratação de parceria público-privada no âmbito da administração pública. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/Lei/L11079.htm

CAMINHA, Uinie; LIMA, Juliana Cardoso. **Contrato incompleto: uma perspectiva entre Direito e Economia para contratos de longo prazo**. Revista Direito GV, São Paulo. 10(1) | P. 155-200 | JAN-JUN 2014.

CHUNG, Tai-Yeong. **"Risk Sharing, Specific Investment and Incomplete Contracts."** Department of Economics Research Reports, 9015. London, ON: Department of Economics, University of Western Ontario (1990).

CODE CIVIL. Version consolidée au 9 octobre 2016. Disponível em: https://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do;jsessionid=82E836B59A03DBD43CA4092F89EA0C69.tpdila14v_2?cidTexte=LEGITEXT000006070721&dateTexte=20161119

COASE, Ronald H. 1937, **"The Nature of the Firm,"**. *Economica*, N.S., 4(16): 386–405.

COASE, Ronald H. – **“Prize Lecture: The Institutional Structure of Production”**. Nobelprize.org. Nobel Media AB 2014. Web. 28 Oct 2016. Disponível em: <http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/1991/coase-lecture.html>

DAGDEVIREN, Hulya; ROBERTSON, Simon A. **A critical assessment of the incomplete contracts theory for private participation in public services: the case of the water sector in Ghana**. (2013). Cambridge journal of economics 37 (5), 1057-1075.

DEWULF, Geert; BLANKEN, Anneloes; BULT-SPIERING, Mirjam. **Strategic Issues in Public-Private Partnerships**, Wiley-Blackwell, 2ª ed, (2012).

CARVALHO FILHO, José. **Manual de Direito Administrativo**, São Paulo Atlas, 28ª ed. 2015.

FURTADO, Lucas Rocha. **Curso de Direito Administrativo**, Belo Horizonte, Fórum, 2016.

FRANCO, Viviane Gil; PAMPLONA, João Batista (2013). **Alocação de Riscos em Parcerias Público-Privadas no Brasil**. Disponível em: [http://www.bnb.gov.br/projwebren/Exec/artigoRenPDF.aspx?cd_artigo_ren=1069]

GUASCH, J. Luis; LAFFONT, Jean-Jacques; STRAUB, Stéphane. **Renegotiation of Concession in Latin America**. (2003) Policy Research Working Paper no. 3011. World Bank, Washington, D.C.

GROSSMAN, Sanford J; HART, Oliver D. **The costs and benefits of ownership: A theory of vertical and lateral integration**. Journal of Political Economy (1986) 94(4): 691-719.

HART, Oliver; MOORE, John. **Incomplete contracts and renegotiation**. Econometrica, Vol. 56, No. 4 (Jul., 1988), pp. 755-785

HART, Oliver; SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. **The Proper Scope of Government: Theory and an Application to Prisons**. The Quarterly Journal of Economics (1997) 112 (4).

HM TREASURY. **Standardization of PFI Contracts 2**, 2012. Disponível em: https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/207383/infrastructure_standardisation_of_contracts_051212.PDF

HM TREASURY. **Private Finance Initiative and Private Finance 2 projects**, 2015.

HOLDEN, Richard; MALANI, Anup. **"Renegotiation Design by Contract"**. (2014) University of Chicago Law Review. Vol. 81: Iss. 1, Article 8.

Jesus jr, L. B. de; Ferreira jr, H. M. **Análise da concorrência no setor de aviação civil brasileiro**. (2010) Anais XIII Encontro Regional de Economia, ANPEC: Porto Alegre. Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/anpeccsul2010/artigos/26.pdf>.

IOSSA, Elisabetta; SPAGNOLO, Giancarlo; VELLEZ, Mercedes. **The Risks and Tricks in Public-Private Partnerships** (2013). IEFE - The Center for Research on Energy and Environmental Economics and Policy at Bocconi University, Working Paper Series No. 64. Disponível em: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2416733> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2416733>

IRWIN, Timothy. **Government guarantees: allocating and valuing risk in privately financed infrastructure projects**. The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank. 2007.

KIRAT, Thierry. **L'allocation des risques dans les contrats : de l'économie des contrats incomplets à la pratique des contrats administratifs**. Revue internationale de droit économique 2003/1 (t. XVII, 1), p. 11-46.

KLEIN, Peter. **The Make-or-Buy Decision: Lessons from Empirical Studies**. (2005), in Menard, Claude; Marie M. Shirley (org.). Handbook of New Institutional Economics, springer, 434-463.

LAPLANE, G. **Os desafios da regulação do setor de transporte aéreo de passageiros no Brasil**. Araraquara, SP: UNESP, Dissertação de Mestrado, 2005.

MCKINSEY & COMPANY. **Estudo do setor de transporte aéreo do Brasil: relatório consolidado**. Rio de Janeiro, 2010. Disponível em: http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Apoio_Financeiro/Apoio_a_estudos_e_pesquisas/BNDES_FEP/prospeccao/chamada_aereo.html>. Acesso em: 1 jan. 2014.

PATRIZIO, Fabrice. **Théorie de l'imprévision : A quoi sert le nouvel article 1195 du Code civil?**. em: <http://www.lemondedudroit.fr/decryptages-profession-avocat/220690-theorie-de-limprevision-a-quoi-sert-le-nouvel-article-1195-du-code-civil-.html>

RIBEIRO, Maurício Portugal; PRADO, Lucas Navarro. **Comentários à Lei de PPP – Parceria Público-Privada: Fundamentos Econômicos e Jurídicos**. São Paulo, Malheiros, 2007.

SCOTT, Robert E.; TRIANTIS, George G., **Principles of Contract Design**. Yale Law Journal, Vol. 115, 2005-06.

SPILLER, Pablo. **An Institutional Theory of Public Contracts: Regulatory Implications** NBER Working Paper No. 14152 August 2008

SZTAJN, Rachel. **Supply chain e incompletude contratual**. Disponível em: <http://www.revistasystemas.com.br/index.php/systemas/article/view/10/0>

WETTENHALL , Roger. **The public–private interface: surveying the history** (2005), in GREVE, Carsten; Graeme HODGE (org.) *The Challenge of Public–Private Partnerships Learning from International Experience*, Edward Elgar Publishing, 22-43.

WILLIAMSON, Oliver E. **“Transaction-cost economics: the governance of contractual relations”**, *Journal of Law and Economics*, (1979) 22, 233–261.

WILLIAMSON, Oliver E. - **Prize Lecture: Transaction Cost Economics: The Natural Progression**". Nobelprize.org. Nobel Media AB 2014. Web. 2 Nov 2016. Disponível: <http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economicssciences/laureates/2009/williamson-lecture.html>

YESCOMBE, E.R.. **Public-Private Partnerships**. Butterworth-Heinemann, 2007.

YOSIMOTO, Vinícius; CHAMBARELLI, Rafael; MATTOS, Bernardo; OLIVEIRA, Paulo; CAMACHO, Fernando; PINTO, Henrique. **A lógica atual do setor aeroportuário brasileiro**. Revista do BNDES 45, junho 2016.

ANEXO – A

Tabela 4: Categorias de risco e itens dos contratos de concessão

Categoria de Risco	Fator de Risco	Item no Contrato de Concessão	Alocação no Contrato
Macroeconômico	1. Inflação 2. Taxa de juros 3. Taxa de câmbio	5.4.1. aumentos de preço nos insumos para a execução das obras, salvo aqueles que decorram diretamente de mudanças tributárias, nos termos do item 5.2.7; 5.4.9. aumento do custo de capital, inclusive os resultantes de aumento das taxas de juros; 5.4.10. variação das taxas de câmbio;	Concessionária

<p>Legal</p>	<p>1. Alteração na legislação (tributação, trabalhista, administrativa, etc) 2. Modificação regulatória setorial</p>	<p>5.2.2. mudanças nas especificações dos serviços em decorrência de novas exigências de procedimentos de segurança por solicitação da ANAC ou decorrentes de nova legislação ou regulamentação públicas brasileiras;</p> <p>5.2.3. restrição operacional decorrente de decisão ou omissão de entes públicos, exceto se decorrente de fato imputável à Concessionária;</p> <p>5.2.5. criação de benefícios tarifários pelo Poder Público;</p> <p>5.2.6. criação ou extinção de Tarifas Aeroportuárias;</p> <p>5.2.7. mudança na legislação tributária que aumente custos da obra, custos operacionais ou custos de manutenção de equipamentos, exceto as mudanças nos Impostos sobre a Renda; 5.2.13. custos relacionados aos passivos decorrentes das relações trabalhistas anteriores à data de transferência do contrato de trabalho, tenham sido ou não objeto de reclamação judicial, incluindo os encargos previdenciários, observado o item 2.21.6</p> <p>5.2.14. custos relacionados aos passivos fiscais, previdenciários, cíveis e outros que decorram de atos ou fatos anteriores ao Estágio 3 da Fase I-A, salvo se decorrentes de atos da Concessionária relacionados à execução da Fase I-B do Contrato; e</p> <p>5.2.15. custos relacionados aos passivos ambientais que tenham origem e não sejam conhecidos até a data de publicação do edital do leilão da concessão.</p>	<p>ANAC</p>
--------------	--	---	-------------

Força maior	<p>1. Natural: terremotos, enchentes, furacões, secas, deslizamento de terras</p> <p>2. Social: guerras, boicotes, tumultos, atos de terrorismo.</p>	<p>5.2.8. ocorrência de eventos de força maior ou caso fortuito, exceto quando a sua cobertura possa ser contratada junto a instituições seguradoras, no mercado brasileiro, na data da ocorrência ou quando houver apólices vigente que cubram o evento;</p>	ANAC
Localização – terra	<p>1. Disponibilidade e custo</p> <p>2. Atraso nas desapropriações</p> <p>3. Condições Geológicas</p> <p>4. Descobertas arqueológicas</p>	<p>5.2.9. existência de sítios ou bens arqueológicos na área do Aeroporto, assim como os custos decorrentes de tal evento;</p> <p>5.2.15. custos relacionados aos passivos ambientais que tenham origem e não sejam conhecidos até a data de publicação do edital do leilão da concessão.</p> <p>5.2.15.1. Custos relacionados à confirmação de existência de contaminação do solo e águas subterrâneas na área do aeroporto que decorram de atos ou fatos anteriores à Data de Eficácia do Contrato.</p> <p>5.2.4. atrasos na liberação do acesso ao local das obras ou impossibilidade de imissão na posse por fatos não imputáveis à Concessionária e que gerem prejuízos a ela;</p>	ANAC
Autorizações	<p>1. Atraso na obtenção de autorizações administrativas (Ex. licença ambiental)</p>	<p>5.2.11. atrasos decorrentes da não obtenção de autorizações, licenças e permissões de órgãos da Administração Pública Federal exigidas para construção ou operação das novas instalações, exceto se decorrente de fato imputável à Concessionária;</p> <p>5.2.12. atrasos nas obras decorrentes da demora na obtenção de licenças ambientais quando os prazos de análise do órgão ambiental responsável pela emissão das licenças ultrapassarem as previsões</p>	ANAC

		legais, exceto se decorrente de fato imputável à Concessionária.	
Design	1. Inadequação do projeto com as especificações do serviço a ser prestado	5.4.16. mudanças dos projetos apresentados pela Concessionária que não tenham sido solicitadas pela ANAC, com exceção do disposto no item 5.2.2; 5.2.1. mudanças no Projeto Básico por solicitação da ANAC ou de outras entidades públicas, salvo se tais mudanças decorrerem da não-conformidade do Projeto Básico com a legislação em vigor ou com as informações contidas no PEA;	Concessionária
Construção	1. Atrasos 2. Orçamento (<i>Cost overrun</i>) 3. Defeitos latentes 4. Alterações de design <i>ex post</i> 5. Problemas com as empresas subcontratadas	5.4.14. prejuízos decorrentes de erros na realização das obras que ensejem a necessidade de refazer parte ou a totalidade das obras;	ANAC/Concessionária

Operação	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Operational cost overrun</i> 2. Manutenção mais cara que o esperado 3. Qualidade operacional 	<p>5.4.2. investimentos, custos ou despesas adicionais decorrentes da elevação dos custos operacionais e de compra ou manutenção dos equipamentos;</p> <p>5.4.4. estimativa incorreta do custo dos investimentos a serem realizados pela Concessionária;</p> <p>5.4.5. investimentos, custos ou despesas adicionais necessários para o atendimento do PEA ou de quaisquer das obrigações contratuais, do nível de serviço estabelecido e da qualidade na prestação dos serviços previstos no Contrato;</p> <p>5.4.6. estimativa incorreta do cronograma de execução dos investimentos;</p> <p>5.4.15. atrasos decorrentes da não obtenção de autorizações, licenças e permissões da Administração Pública federal exigidas para construção ou operação das novas instalações, exceto se decorrente de fato imputável à Administração Pública Federal;</p>	Concessionária
Mercado	<ol style="list-style-type: none"> 1. Demanda 2. Tarifas 	<p>5.4.3. não efetivação da demanda projetada ou sua redução por qualquer motivo, inclusive se decorrer da implantação de novas infraestruturas aeroportuárias dentro ou fora da área de influência do Aeroporto, com exceção apenas do disposto no item 5.2.3;</p> <p>5.4.11. variação da demanda pelos serviços prestados no Aeroporto;</p> <p>5.4.12. inadimplência dos Usuários pelo pagamento das Tarifas;</p>	ANAC/Concessionária

Risco residual	1. Risco residual	5.4.24. quaisquer outros riscos afetos à execução do objeto da Concessão, que não estejam expressamente previstos no item 5.2.	Concessionária
Conflitos envolvendo terceiros	1. Prejuízos causados por terceiros em decorrência da obra ou serviço e ações judiciais resultantes	5.4.13. prejuízos a terceiros, causados direta ou indiretamente pela Concessionária ou por qualquer outra pessoa física ou jurídica a ela vinculada, em decorrência de obras ou da prestação dos Serviços; 5.4.18. greves realizadas por empregados contratados pela Concessionária ou pelas Subcontratadas e prestadoras de serviços à Concessionária; 5.4.19. custos de ações judiciais de terceiros contra a Concessionária ou Subcontratadas decorrentes da execução da Concessão, salvo se por fato imputável ao Poder Concedente e observado o disposto nos itens 5.2.13 e 5.2.14; 5.4.20. responsabilidade civil, administrativa e criminal por danos ambientais, salvo aqueles decorrentes diretamente das obras realizadas pelo Poder Público, mencionadas no Anexo 3 - Obras de Poder Público e aqueles previstos no item 5.2.15;	Concessionária

Fonte: Contratos de Concessão de Aeroportos (GRU, BSB e VCP). Elaboração própria.