



DESAFIOS REGULATÓRIOS AO *HOLD-UP PROBLEM* NAS CONCESSÕES DE RODOVIAS

Rafael Véras, FGV Direito¹

Rafael Randerson, BNDES²

As concessões de rodovias, desde a 1ª até o malfado da 3ª Fase do Procrofe, vêm experimentado desafios que ilustram problemas econômicos de várias ordens, dos quais dois se apresentaram mais salientes. O primeiro diz com a transformação de contratos que primavam por uma arquitetura de “obrigações de investimentos” (desde a expedição do Decreto nº94.002/1987) para contratos forjados por um sistema de incentivos vocacionados ao atendimento de “obrigações de desempenho” (notadamente a partir da modelagem veiculada na Concessão da BR-116-BA, trecho Feira de Santana – Div. BA/MG, no âmbito da Fase II, da 2ª fase do PROCROFE). O segundo se materializou, por intermédio do fenômeno do Winner’s Course³, o qual, aliado à crise econômica de 2014, culminou na relicitação (v.g. da Concessão da BR 040/MG/GO/DF) e na caducidade (v.g na Concessão da BR – 153/GO/TO) de ativos licitados, no âmbito da 3ª fase do Procrofe⁴.

Cuidou-se de problemas decorrentes da aguda assimetria de informações entre as partes, a qual, no âmbito de contratos incompletos⁵, importa no chamado *Hold-up problem*⁶. Tal problema econômico se apresenta quando, ao menos, dois fatores são evidenciados. O primeiro está relacionado ao fato de que uma das partes deve realizar investimentos em ativos específicos, os quais não poderão, pelas suas características, ter outra destinação para além do projeto concessório. O segundo tem lugar em razão da impossibilidade de previsão, ex ante, dos quadrantes obrigacionais das partes. Segue daí a configuração de uma necessária interdependência entre os contratantes, o que pode importar em renegociações e

inexecuções contratuais⁷. Tanto é verdade que a análise empírica demonstra que há um percentual de 68 % de inexecução dos contratos de concessão de rodovias⁸ nos últimos anos no Brasil.

Daí a necessidade de se endereçar um sistema de regulação contratual (first-best solution), que compatibilize a necessidade do desenho de um contrato de longo prazo flexível (adaptável à sua incompletude), por intermédio do qual sejam criados incentivos para que o contrato não seja abandonado (way-out) por nenhuma das partes. Mais que isso, predica-se da fixação de limites a alteração de tais ajustes, com o desiderato de se evitar condutas oportunistas que desvirtuem o seu objeto (Moral Hazard)⁹. É que, a despeito de o art. 22 da Lei nº 13448/2017, já enunciar que “as alterações dos contratos de parceria decorrentes da modernização, da adequação, do aprimoramento ou da ampliação dos serviços não estão condicionadas aos limites fixados nos §§ 1º e 2º do art. 65 da Lei nº 8.666/1993”, a configuração do Hold-up problem, que é inerente a tais ajustes, não pode importar na perda das eficiências obtidas no Leilão (num ambiente lastreado pela pressão competitiva)¹⁰.

Não é por outra razão que as modelagens veiculadas, por intermédio da Concessão da BR-364-365-GO/MG (Jataí/GO e Uberlândia/MG) e das rodovias BR-101/RS, BR-290/RS, BR-386/RS e BR-448/RS (Concessão da Rodovia de Integração do Sul-RIS), buscaram endereçar tal problemática (como sugerido pelo Acórdão nº1174/2018- TCU- Plenário). De acordo com tais modelagens, com o desiderato de reduzir a assimetria de informações e de evitar a prática de condutas oportunistas, foram estabelecidas cláusulas que: (i) veicularam formas mais concretas e efetivas de se rejeitar ofertas inexecutáveis, mitigando os efeitos da chamada seleção adversa¹¹; a exemplo da exigência da integralização de capital social da SPE compatível com a agressividade do ágio oferecido no Leilão; (ii) estabeleceram que os contratos não podem ser renegociados, nos cinco primeiros e nos cinco últimos anos de sua vigência; (iii) prescrevem que inclusões de novos investimentos devem ser realizados, no âmbito das revisões quinquenais¹², interditando-se que o concessionário escolha realizar obras com o custo mais elevado dos que a previstas originalmente no PER (v.g. algumas obras de contornos urbanos)¹³.

No mesmo sentido, a modelagem prevista para concessão das Rodovias BR-116/SP; BR-101/RJ, BR-101/SP, do Sistema Rodoviário Rio de Janeiro – São Paulo “Nova Dutra”, procurou endereçar tal problemática. Assim, por exemplo, cite-se a Cláusula 7.4 de acordo com qual **“Não será admitido que melhorias mais complexas, onerosas e funcionalmente superiores sejam substituídas por outras que não preservem o mesmo grau de qualidade previsto no Contrato”**. E, com o mesmo desiderato, o disposto na Cláusula 8.1.8, a qual prescreve que

“Inclusões, exclusões ou alterações de obras e serviços, **com exceção das hipóteses do Estoque de Melhorias**¹⁴, das Obras de Manutenção de Nível de Serviço e de adequação ou complementação de obras do Poder Concedente, **serão realizadas exclusivamente por meio de Revisão Quinquenal**”.

Há, portanto, de se concluir esse ensaio no sentido de que as modelagens de concessões de rodovias caminham na firme trilha de endereçar um sistema de revelações das informações privadas – reduzindo a assimetria de informações entre o Poder Concedente e os Concessionários. É que a existência de um mercado dominado por elevada assimetria informacional incrementa os “custos de transação”, os quais serão refletidos nas propostas comerciais dos licitantes; também faz com que sejam perdidas as eficiências produzidas pela competição experimentada no Leilão, onerando, em última instância, os usuários do sistema; além, é claro, de produzir concessões inexecutáveis, oriundas da seleção adversa decorrente de barreiras à entrada inadequadas fixadas no Leilão, que culminam por gerar prejuízos para todo o sistema de exploração da infraestrutura rodoviária. O sucesso da 4ª fase do Procrofe se lastreia na celebração de contratos de concessão de rodovias mais equilibrados. Estamos otimistas.

1. Professor Responsável do LLM em Infraestrutura e Regulação da FGV Direito Rio. Doutorando e Mestre em Direito da Regulação pela FGV Direito Rio. Advogado.
2. Advogado do BNDES. LLM em Direito do Estado e Regulação pela FGV e MBA em Finanças pelo IBMEC.
3. Como sintetiza Richard Thaler ao explicar a supervalorização das escolhas de primeiras rodadas no draft da NFL: “Quando muitos interessados competem pelo mesmo objeto, o vencedor do leilão é com frequência o licitante que mais supervaloriza o objeto sendo vendido.” Thaler, Richard H. *Misbehaving*. Intrínseca. Edição do Kindle. p. 331
4. Ver o meu FREITAS, Rafael Vêras de. *Concessão de Rodovias*. Belo Horizonte: Editora Fórum, 2018.
5. MACNEIL, Ian. The many future of contracts. *South California Law Review*, vol. 47, p. 691-816, 1973- 1974, p. 720. HART, Oliver. *Incomplete Contracts and Public Ownership: Remarks, and the Application to Public-Private Partnerships*. Harvard. *The Economic Journal*, v. 113, n. 486, Conference Papers (Mar., 2003)
6. NÓBREGA, Marcos. Contratos incompletos e infraestrutura: contratos administrativos, concessões de serviço público e PPPs. *Revista Brasileira de Direito Público – RBDP*, Belo Horizonte, ano 7, n. 25, p. 81-97, abr./jun. 2009. V. NÓBREGA, Marcos. *Direito e Economia da Infraestrutura*. Belo Horizonte: Fórum, 2020.
7. Relacionando a temática do hold-up problem às limitações inerentes aos contratos dito relacionais, e ressaltando que uma maneira de mitigar seus efeitos resultaria de mecanismos extracontratuais, a exemplo da preservação do nível reputacional das partes contratantes quando intentam manter uma relação de longo prazo, por meio da celebração de repetidos contratos, consultar Gomez-Ibanez, Jose A. *Regulating Infrastructure: Monopoly, Contracts, and Discretion*. Harvard University Press. 2006. p 25.
8. Guasch, Luis J. 2004. 112 *World Bank Granting and Renegotiating Infrastructure Concessions – Doing it Right*. World Bank Institute.
9. Risco moral pode ser definido como a falta de incentivos para que as partes contratantes adotem as cautelas e comportamentos a que haviam se comprometido quando da celebração do ajuste contratual, agravado pela dificuldade prática de que cada parte tem de supervisionar a ação da outra. Varian, Hal R. 2015. *Microeconomia: Uma Abordagem Moderna*. 9ª ed. Tradução Regina Célia Simille de Macedo. Rio de Janeiro: Elsevier. p 989.
10. É o dispõe as novas modelagens de concessões de rodovias licitadas, pela ARTESP: “24.2. Os novos investimentos, não previstos inicialmente no PLANO ORIGINAL DE INVESTIMENTOS, e eventualmente implementados em função do conjunto de ciclos de REVISÃO ORDINÁRIA, não poderão, em seu conjunto, acarretar revisão do PRAZO DA CONCESSÃO que enseje o

acréscimo de prazo superior a 15 (quinze) anos e/ou supere, em seu conjunto, o montante de 15% (quinze por cento) do montante inicial total de investimentos sob a responsabilidade da CONCESSIONÁRIA, de acordo com os valores e marcos de obra definidos no ANEXO XXI.

11. “A seleção adversa se refere à situação em que um lado do mercado não pode observar o “tipo” ou a qualidade dos bens no outro lado do mercado. Por esse motivo é às vezes chamado de problema da informação oculta”. Varian, Hal R. 2015. Microeconomia: Uma Abordagem Moderna. 9ª ed. Tradução Regina Célia Simille de Macedo. Rio de Janeiro: Elsevier. p 991.

12. Interessante notar que o rito previsto para as revisões quinquenais prevê que a inclusão de investimentos não contemplados no PER submeter-se-á ao crivo da sociedade por meio de processo de participação e controle social, modo a ajustar o pacto concessório às necessidades e contingências que surjam ao longo de sua execução. Neste sentido, vide a cláusula 18.9.4 da Minuta de Contrato de Concessão da BR 101/116/SP/RJ, disponível para consulta em <https://participantt.antt.gov.br/Site/AudienciaPublica/VisualizarAvisoAudienciaPublica.aspx?CodigoAudiencia=410>.

13. Como restou constado, pela auditoria operacional realizada pelo Tribunal de Contas da União – TCU “(...) nesse particular, chama a atenção o caso da BR-060/153/262/DF/GO, em que a concessionária pleiteava a substituição do contorno de Goiânia, previsto no PER com extensão de 30 km e classe 1ª (estimado no projeto executivo por R\$ 233.622.469,57 – ref. mar/15), por um contorno de 44 km de extensão, estimado em R\$ 913.869.440,00 (Classe Especial). A expressividade dessas cifras fez com que a concessionária propusesse deixar de duplicar 551,96 km de rodovias para se concentrar apenas nas obras do contorno” (TCU Acórdão nº 1.174/2018). Para tentar reduzir os incentivos de adoção de comportamentos dessa natureza por parte dos concessionários, os novos contratos de concessão passaram a exigir uma série de requisitos para a proposição de contornos urbanos alternativos, a exemplo da demonstração de vantajosidade e da necessidade de submissão da solução construtiva alternativa ao processo de controle e participação social. Neste sentido, vide a cláusula 8.6.3 da Minuta de Contrato de Concessão da BR 101/116/SP/RJ, disponível para consulta em <https://participantt.antt.gov.br/Site/AudienciaPublica/VisualizarAvisoAudienciaPublica.aspx?CodigoAudiencia=410>.

14. Estoque de melhorias é um quantitativo de obras previamente definido no Contrato de Concessão e com custos parametrizados, que, uma vez executadas pela Concessionária após solicitação da ANTT, ensejam a recomposição do equilíbrio econômico-financeiro por meio da aplicação de fatores contratuais.

“Este artigo expressa a opinião dos autores, não representando necessariamente a opinião institucional da FGV.”