UMA ANÁLISE CONTRATUAL ÀS RENEGOCIAÇÃO DAS PPP E CONCESSÕES NO SETOR DAS ÁGUAS EM PORTUGAL

Isabel Andrade[*] / Joaquim Miranda Sarmento[**]

Abstract: *In this paper we analyse the theoretical framework concerning concessions and Public-Private Partnerships, with a particular focus on renegotiations, using the Portuguese experience in the water sector. Concession contracts are incomplete by nature. Along with the fact that they are very-long contracts (over 20 years), with heavy investments and in a heavily regulated sector, they tend to be frequently renegotiated. Therefore, we consider the legal and economic literature to analyse the 41 renegotiations events that occurred in 31 concessions.*

Sumário: 1. Introdução. 2. Revisão de literatura. 2.1. A delimitação do conceito de contratos em PPPs e concessões. 2.2. Caracterização do instrumento PPPs e concessões. 2.3. O conceito de renegociações nas PPPs e concessões. 2.4. As determinantes contratuais e institucionais das renegociações de contratos de PPPs e concessões. 2.5. As particularidades das concessões de serviços de águas. 3. O setor das águas em Portugal. 4. As renegociações no setor das águas em Portugal. 5. Síntese conclusiva.

1. INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas, na construção, recuperação e manutenção de infraestruturas e serviços públicos, por todo o Mundo, tem-se recorrido progressivamente mais ao setor privado. Tradicionalmente, o Estado era responsável por todas as fases do processo, desde a conceção e planeamento até à prestação do serviço. O setor privado apenas participava, em regime de concurso de empreitada pública, na construção das infraestruturas. Contudo, as crescentes restrições

* Licenciada em Direito (Faculdade de Direito de Lisboa) e Mestre em Economia e Políticas Públicas (ISEG). Coordenadora do Departamento de Análise Jurídica da ERSAR.

** Professor Auxiliar de Finanças no ISEG; Ph.D in Finance (Tilburg University).

orçamentais criaram as condições ideais para alargar o campo de atuação do setor privado. Este passou a ser responsável por um conjunto maior de fases do processo, incluindo a conceção, planeamento, construção, financiamento, manutenção e a efetiva operação/prestação do serviço. Generalizou-se, assim, sobretudo na Europa, Austrália, Canadá e Nova Zelândia, o recurso à utilização das Parcerias Público-Privadas (PPPs).

A OCDE (2008) define as Parcerias Público Privadas (PPP) como "… um acordo entre o Setor Público e uma ou mais entidades privadas, no qual estas últimas prestam um serviço que corresponde aos requisitos definidos pelo Governo e que ao mesmo tempo gera lucro para os acionistas, dependendo estes dois requisitos dos riscos alocados a cada parte"[1].

A provisão dos serviços públicos de abastecimento de água e/ou de saneamento de águas residuais (também designados como serviços de águas) constitui uma responsabilidade pública, que em Portugal pertence, em primeira linha, aos municípios.

Numa das mais significativas reformas do setor das águas em Portugal, ocorrida no início dos anos 90, justificada pela necessidade de recuperar o atraso na infraestruturação do país, foi consagrada a possibilidade de os municípios concessionarem os respetivos serviços de águas a empresas de capitais privados (entre outros modelos organizativos). Desde então, cerca de quatro dezenas de municípios portugueses optaram por este modelo. Ainda que o número de concessões possa ser considerado reduzido, face ao número de municípios portugueses (cerca de 300), a população servida por concessionárias municipais ultrapassa os 2,5 milhões de habitantes (ou seja, ¼ da população total do país).

Mesmo tendo-se verificado uma relativa estabilidade do quadro legal destas concessões, o desenho dos contratos e o modelo de financiamento adotado foram evoluindo ao longo do tempo, assumindo algumas das características associadas ao mais recente conceito de parcerias público privadas (PPP).

1 "…an agreement between the government and one or more private partners (which may include the operators and the financers) according to which the private partners deliver the service in such a manner that the service delivery objectives of the government are aligned with the profit objectives of the private partners and where the effectiveness of the alignment depends on a sufficient transfer of risk to the private partners" (OCDE, 2008: 17).

A atribuição das concessões é, por regra, feita por procedimento concursal, que pretende assegurar a escolha do operador que oferece mais *value for money*[2]. O contrato é, em regra, celebrado por um período longo, normalmente, entre 25 a 30 anos, por forma a garantir o retorno do investimento do ente privado, o pagamento da dívida bancária e a responsabilização daquele pelo serviço. A empresa fica responsável pela construção da infraestrutura e/ou prestação do serviço, mas também pelo financiamento necessário. Este financiamento é concretizado, na maioria das vezes, através de dívida bancária sem qualquer tipo de garantia, que não os "*cash-flows*" do projeto. Pelo que o *nível de risco* quer-se baixo, sob pena de a banca emprestar a taxas de juro altas, ou mesmo recusar-se a financiar o projeto.

Para além do *value for money*, isto é, se estes contratos de facto geraram uma maior *eficiência* nos gastos públicos, tem-se discutido bastante a *questão da contabilização* destes projetos em termos públicos[3], sempre que estejam em causa PPPs e concessões em que as receitas dos privados vêm quase exclusivamente de pagamentos efetuados pelo setor público (seja por disponibilidade, seja por pagamentos em função da produção/utilização pelos utentes), ainda que possa haver receitas comerciais (designadas por "third part revenues"), mas tendencialmente reduzidas.

Como regra geral, na fase de investimento as PPP não contam para efeitos do défice e da dívida pública. Dito de outro modo, durante a fase de construção

---

2 Utilidade retirada de cada compra ou gasto público. O *value for money* baseia-se não no menor custo de aquisição/produção, mas sim na máxima eficiência dos gastos públicos (Grimsey & Lewis, 2002 e 2005; Shaoul, 2002, 2005 e 2009). O maior custo de financiamento do privado face ao público é uma crítica apontada às PPP. Tal diferença no custo de financiamento do projeto pode fazer com que os ganhos de eficiência não sejam suficientes para que a PPP gere *value for money*.

3 Tornou-se assim necessário a clarificação da forma de contabilização, no âmbito do setor público, como do setor privado envolvido neste tipo de operações. Pese embora o tratamento orçamental varie de país para país (uma vez que cada país apresenta o seu orçamento de forma diferente), o tratamento em contas nacionais tem um processo definido, quer pelas regras mais genéricas do FMI, quer pelas instruções, mais concretas, do Eurostat. Para uma análise das regras do Eurostat sobre a contabilização das PPP sugere-se: section 4.2, "*Long term contracts between government units and non-government partners* (p. 19); Azevedo, 2008 e Sarmento, 2011.
Em termos contabilísticos puros, as características orçamentais de uma PPP traduzem-se: (i) na "saída" temporária do Orçamento do Estado de despesas de capital, melhorando, *ceteris paribus*, o nível do saldo orçamental; (ii) e no registo do financiamento de infraestruturas de uso público fora do balanço do Estado (*off-balance sheet*), não aumentando, dessa forma, a dívida pública. Num contexto de limites internacionais (ao nível da União Europeia) ao défice orçamental e à dívida pública, as apontadas características abrem opções, designadamente a de permitir atenuar eventuais restrições financeiras sobre o investimento público. As PPP, de um ponto de vista estritamente orçamental, distinguem-se do investimento público tradicional por permitirem uma "diluição" no tempo da despesa de capital inicial associada à aquisição das infraestruturas públicas.

do ativo não existe qualquer impacto orçamental. Apenas quando se iniciam os pagamentos é que se contabilizada essa despesa. Este procedimento tem levantado uma indiscutível polémica, uma vez que, por um lado, trata-se de um risco de *desorçamentação* que não é despiciendo, e por outro, permite lançar muitos projetos sem que haja um critério de escolha apurado, realizando-se projetos não viáveis. Além disso, pode gerar graves restrições orçamentais a médio prazo, se o volume de pagamentos de todas as PPP for significativo.

A somar-se à situação que decorre dos elevados encargos futuros das PPP, temos o facto de aqueles valores serem somente uma projeção dos encargos já assumidos. Ou seja, os valores que os Orçamentos de Estado apresentam anualmente para os próximos 30/40 anos, ao nível dos encargos com PPP, são apenas o que contratualmente está assumido. Sucede, como a experiência dos últimos anos o tem demonstrado, que esses valores são normalmente inferiores aos valores reais que são pagos. Isto porque durante o decorrer das concessões, tem-se verificado processos de renegociação e de reequilíbrio financeiro que, na maioria dos casos, tem levado a um aumento dos encargos públicos com as PPP. Desta forma, as renegociações e os reequilíbrios financeiros contribuem de forma significativa, não apenas para o aumento dos encargos (e consequentemente para a deterioração das contas públicas), mas também para um nível elevado de incerteza no planeamento orçamental e financeiro do Estado no médio e longo prazo.

No caso do setor das águas, não existe, em regra, um encargo público direto para o município concedente, dado que a concessionária é remunerada pelas tarifas pagas pelos utilizadores do serviço (estabelecendo-se ainda, em muitos casos, a obrigação de pagamento pela concessionária de uma retribuição/renda a favor do concedente). Nestes caos, os encargos destas concessões (para efeitos de avaliação e comparação de projetos) devem, portanto, ser analisados na ótica dos utilizadores e para todo o período da concessão, nomeadamente pelo valor atualizado líquido dos proveitos tarifários para todo o período da concessão.

Por outro lado, todos estes contratos acabam por ser muitas vezes renegociados num ambiente que já não é concorrencial, o que leva a questionar se os ganhos de eficiência obtidos naquele primeiro momento se perdem. A perceção pública acerca destas renegociações é negativa, prevalecendo a visão de que se tornaram uma prática recorrente que beneficia o concessionário em prejuízo do interesse público, o que poderá ter contribuído para a tendência, dos últimos anos, de redução significativa da atribuição de novas concessões.

O tema das renegociações de PPP›s e concessões tem merecido alguma atenção por parte da literatura, tanto de uma perspetiva mais teórica, analisando e discutindo de que forma contratos de longo prazo e, por natureza, incompletos, podem lidar com a incerteza, como empírica, embora, no que respeite ao setor das águas, não exista ainda um estudo exaustivo do efeito de todos os potenciais determinantes das renegociações.

O Tribunal de Contas (TC) identificou, nos diferentes trabalhos realizados, duas grandes deficiências das PPPs a nível central:

- Estrutura e gestão das PPPs, desde a conceção, preparação, concurso, adjudicação, alteração, fiscalização e monitorização dos processos;
- Processo orçamental, quanto à transparência e fiabilidade da informação, e à falta de informação plurianual detalhada.

As principais críticas do TC têm-se centrado em: (i) um controlo orçamental fraco, em parte devido à dispersão e indiferenciação dos encargos com as PPPs em face de outros encargos; (ii) a ausência de identificação de custos adicionais, como sejam os decorrentes de expropriações e de alterações legislativas, nomeadamente os custos decorrentes de processos de reequilíbrio financeiro; (iii) a falta de quantificação prévia das implicações financeiras para o Estado pela introdução, por parte deste, de modificações unilaterais aos contratos de PPPs; (iv) a não inscrição no Orçamento de Estado (OE) – desde o ano em que são lançadas as parcerias – dos encargos futuros; (v) a existência de montantes de potenciais encargos adicionais de valor muito elevado, devido sobretudo a importâncias reclamadas pelos parceiros privados a título de reequilíbrios financeiros.

Adicionalmente os encargos com as PPPs do Estado central são registrados em várias rubricas do OE e da Conta Geral do Estado, o que objetivamente dificulta o apuramento dos encargos do Estado com as PPPs.

No que respeita às concessões municipais de serviços de águas, o TC aponta igualmente deficiências aos processos de preparação dos concursos e desenho dos contratos, devido à ausência de uma prévia análise de risco e de sustentabilidade dos potenciais impactos financeiros associados à evolução de eventuais cenários adversos das concessões. Considera ainda que as cláusulas de reequilíbrio constantes na generalidade dos contratos limitam o risco assumido pelos operadores privados. Estas circunstâncias, aliadas a uma menor capacidade técnica e negocial dos municípios são responsáveis, segundo o TC, pelo facto

de os processos de renegociação ocorridos não se terem em regra revelado benéficos para o interesse público.

Refira-se que a experiência de reequilíbrios e renegociações em Portugal tem-se revelado o "calcanhar de Aquiles" deste tipo de projetos, uma vez que a assimetria de informação e posição coloca os privados em termos vantajosos. Contudo, e apesar da relevância do tema, é limitada a prestação pública de contas sobre estes processos. Com efeito, não existe do lado público uma lista dos processos de reequilíbrio/renegociação, que permitisse sistematizar a informação (embora desde 2013 a UTAP apresente os processos de renegociação iniciados em cada ano). Como decorre de tal facto, também não são públicos quaisquer avaliações dos processos de reequilíbrio financeiro por parte do Estado ou dos municípios, com exceção dos relatórios do Tribunal de contas sobre a Fertagus, sobre a Lusoponte ou sobre a regulação de PPP no setor das águas (sistemas em baixa)[4], ou dos pareceres da Entidade Reguladora dos Serviços de Águas e Resíduos[5] .

Este artigo está assim organizado: a revisão de literatura é apresentada no capítulo 2; o caso português do setor das águas é descrito no capítulo 3 e os resultados no capítulo 4. O capítulo 5 apresenta uma síntese do artigo.

---

4 Os relatórios do Tribunal relativos a PPP são: (i) em 2003, o relatório de auditoria às concessões rodoviárias em regime de portagem SCUT (Relatório de Auditoria n.º 14/03 – 2.ª Seção); (ii) em 2004, o Título 3 do Volume I do Parecer do TC sobre a Conta Geral do Estado de 2004; (iii) em 2005, o relatório de auditoria às concessões rodoviárias em regime de portagem SCUT – follow-up (Relatório de Auditoria nº. 34/2005 – 2.ª Seção); (iv) em 2005, o relatório de auditoria aos encargos do Estado com PPP: concessões rodoviárias e ferroviárias (Relatório de Auditoria n.º 33/05 – 2.ª Seção); (v) em 2007, o relatório de auditoria aos encargos do Estado com PPP: concessões rodoviárias e ferroviárias – follow-up (Relatório de Auditoria n.º 04/07 – 2.ª Seção); (vi) em 2009, o relatório de auditoria ao Programa de Parcerias Público-Privadas da Saúde (Relatório n.º 15/2009); (vii) em 2012, o Relatório de auditoria ao modelo de gestão, financiamento e regulação do setor rodoviário (Relatório n.º 15/2012); (viii) em 2014, o Relatório de auditoria à Regulação de PPP no Setor das Águas (sistemas em baixa) (Relatório n.º 3/2014 – 2.ª Secção). Adicionalmente temos o relatório do TC sobre PPPs individuais, tais como os dois relatórios sobre a Lusoponte (Relatório n.º 31/2000 e Relatório n.º 47/2011), os dois relatórios sobre a Fertagus (Relatório n.º 31/2005 e Relatório n.º 11/2012), os dois relatórios sobre o Hospital de Cascais (Relatório n.º 6/2008 e Relatório n.º 11/2014), ou o relatório sobre a Indaqua Feira (Relatório n.º 34/2004). Todas as auditorias do TC desde 1999 podem ser consultadas em: http://www.tcontas.pt.

5 Nos termos dos respetivos Estatutos (aprovados pela Lei n.º 10/2014, de 6 de março), os pareceres da ERSAR sobre a celebração e modificação de contratos de concessão são objeto de publicitação na página da internet desta entidade reguladora.

2. REVISÃO DE LITERATURA

2.1. A delimitação do conceito de contratos em PPPs e concessões

O Estado (central e local) é responsável por assegurar a prestação de serviços essenciais para responder a necessidades básicas dos cidadãos, que o setor privado não satisfaria por sua iniciativa através do simples funcionamento do mercado (ou, pelo menos, não da forma mais eficiente). Tradicionalmente, entre as várias funções que são atribuídas ao Estado, compete-lhe o fornecimento aos cidadãos de um conjunto de serviços públicos (como a saúde, educação, assistência social, etc.), bem como a construção de infraestruturas básicas (estradas, pontes, caminhos de ferro, entre outras). O motivo pelo qual o Estado providencia esses serviços reside naquilo a que se designa por "falhas de mercado". Ou seja, entre as diferentes razões, encontramos o facto de apesar de, muitas vezes, estes projetos não serem rentáveis do ponto de vista financeiro, as externalidades positivas fazerem com que o projeto deva ser executado. Ou seja, os projetos públicos têm outro tipo de vantagem que não é medida pelo lucro ou pelo valor financeiro que geram. Trata-se de benefícios de ordem social, como a redução do analfabetismo, a melhoria das condições de saúde da população ou a redução da sinistralidade. Embora tudo isto tenha um valor económico, nem sempre esse valor pode ser expresso em euros, e nem sempre se traduz por receitas diretamente associadas ao projeto. Uma estrada que reduza o tempo de deslocação de pessoas e mercadorias e, simultaneamente, permita a redução da sinistralidade, terá um impacto positivo no nível e qualidade de vida das pessoas que utilizam essa via. Mas este benefício não tem um impacto financeiro direto na estrada, que possa ser medido.

Adicionalmente, compete ao Estado garantir o acesso universal a certo tipo de bens e serviços, como a saúde e a educação. De outra forma, onerando diretamente os cidadãos por esses custos, resultaria na exclusão de uma parte da população. No caso de infraestruturas apresenta-se ainda o motivo que, tratando-se de um investimento elevado, a sua rentabilidade pode ser apenas de longo prazo, e, como tal, de difícil execução pelo setor privado. Além do mais, o investimento e prestação deste tipo de serviços é crucial para o desenvolvimento económico, o bem-estar e a qualidade de vida, assim como para a correção de desigualdades e assimetrias, quer sociais, quer regionais.

Contudo, desde os anos 90 que se popularizou, não apenas no Reino Unido (pioneiro nesta alteração) e em Portugal, mas a nível mundial, a participação do setor privado na prestação destes serviços e na construção, financiamento

e manutenção destas infraestruturas. Em grande parte, esta mudança está associada à emergência da "new public management", enquanto nova conceção de governação. Desta forma, o Estado redefine as suas funções e tarefas administrativas, mas, simultaneamente, reforça o seu poder público ao nível das funções de soberania (sobretudo justiça), assim como também ao nível da regulação e supervisão dos mercados. Trata-se assim de uma separação das funções de "definição de políticas" ("steering") e das funções de prestação de serviços ("rowing"), ficando estas últimas não só na esfera pública, mas também privada, com um acréscimo de concorrência, essencial para uma maior eficácia e eficiência.

Tal objetivo pode ser alcançado através de vários modelos organizativos, com maior ou menor intervenção do Estado e de operadores privados: desde a sua provisão por meios exclusivamente públicos, até à prestação por operadores privados em mercados liberalizados, mas sujeitos a obrigações de serviço público definidas pelo Estado (como é, por exemplo, o caso da comercialização de energia elétrica ou das telecomunicações em Portugal e vários outros países).

No modelo da concessão, o operador privado é encarregue de gerir, em nome próprio e sob sua responsabilidade, uma atividade de serviço público, durante um determinado período, sendo remunerado pelos resultados financeiros dessa gestão ou, diretamente, pelo contraente público. O direito comunitário admite várias cambiantes no desenho dos contratos de concessão em função das tarefas que são confiadas ao concessionário (construção e exploração de uma infraestrutura, prestação e gestão de serviços, ou ambos), do tipo de risco transferido (nomeadamente a procura ou a disponibilidade) e da forma de remuneração do concessionário (pelos utilizadores da obra ou serviço concessionado e/ou pelo concedente), embora sempre sem garantia de recuperação total dos investimentos realizados, por força do risco assumido[6].

6 Comissão Europeia, 2003.

Condições	Contratação tradicional	PPP
Investimento	▪ Responsabilidade do Estado ▪ Contrato de empreitada com uma empresa construção ▪ Risco de derrapagem geralmente é do Estado	▪ Responsabilidade do privado ▪ O contrato de construção é celebrado entre o privado e outras empresas ▪ Risco de derrapagem é assumido pelo privado
Financiamento	▪ Exclusivamente público	▪ Privado (Dívida bancária e capitais dos donos da empresa). ▪ Em alguns setores, existe a possibilidade do investimento ser cofinanciado por fundos Europeus
Custos para o Estado	▪ Custo inicial do investimento ▪ Custo anual da manutenção do ativo	▪ Pagamento anuais, após a conclusão da construção, pelo período do contrato (20-30 anos) ▪ Nota: Não se aplica às concessões dos serviços de águas.
Riscos	▪ Totalmente alocados ao setor público	▪ Repartidos entre o setor público e a empresa privada

Fonte: Autores, com base na literatura

O conceito de Parcerias Público-Privadas (PPP) generalizou-se a partir dos anos 90, mas o seu significado nem sempre é considerado claro, ou sequer admitida a sua autonomia face aos demais modelos de contratação. Como nota Hodge (2007), para além de poderem ser entendidas como uma forma de classificar um universo muito variado de arranjos institucionais ou instrumentos de governança, as PPP têm também sido acusadas de ser um mero artifício de linguagem, usado com o objetivo de evitar as expressões de contratação e privatização, mas sem delas verdadeiramente se distinguir.

De entre as diferentes definições de PPP utilizadas para designar novos arranjos institucionais, é possível identificar, como traços comuns[7], a colaboração,

7 *Vide* CE, 2003, Grimsey & Lewis, 2004, OCDE, 2008 e Yescombe, 2007.

por via de um complexo contratual, entre um parceiro público e um ou mais parceiros privados, através da qual estes últimos asseguram a provisão de um serviço público, por um prazo relevante, de acordo com requisitos definidos pelo parceiro público e assumindo riscos associados a essa atividade. As PPP assentam, em regra, no financiamento a cargo do operador privado e no estabelecimento de montagens contratuais complexas, utilizadas para gerir e transferir os riscos associados à provisão do serviço.

As Parcerias Público-Privadas[8] constituem contratos assinados entre uma entidade pública – administração central ou empresa pública – e uma entidade privada, para a construção de uma obra perspetivada como um investimento de interesse público.

Apesar de reconhecer muitas similitudes entre concessões e PPP, a OCDE distingue estas figuras em função de dois critérios: nas concessões existe uma maior transferência de risco do que nas PPP, especialmente o de procura, e a remuneração dos concessionários depende mais dos preços cobrados aos utilizadores do serviço, podendo eventualmente não receber sequer qualquer pagamento do parceiro público (OCDE, 2008). Assim, e voltando à ideia da gradação dos diferentes modelos contratuais de colaboração entre as entidades públicas e os operadores privados, a OCDE coloca as concessões entre as PPP e a privatização.

A Comissão Europeia[9] adota, porém, um conceito mais amplo de PPP, que inclui as concessões como um dos modelos contratuais que aquelas podem assumir.

De todo o modo, as concessões também não se limitam a um subconjunto dos instrumentos em que as PPP podem ser corporizadas. Com efeito, as concessões de serviço puras, também designadas de *affermage* no modelo francês, nas

---

8 Entende-se por *Parceria P*ú*blico-Privada* o contrato ou a união de contratos, por via dos quais entidades privadas, designadas por parceiros privados, se obrigam, de forma duradoura, perante um parceiro público, a assegurar o desenvolvimento de uma atividade tendente à satisfação de uma necessidade coletiva, e em que o financiamento e a responsabilidade pelo investimento e pela exploração incumbem, no todo ou em parte, ao parceiro privado (artigo 2.º, n.º 1, do Decreto-Lei n.º 141/2006, de 27 de julho – republicação do Decreto-Lei n.º 86/2003, de 26 de abril). Na definição de Leitão Marques, Santos & Gonçalves, 2013: 171: "Uma *parceria público-privada* consiste numa relação por um prazo determinado entre duas ou mais organizações – uma ou mais de natureza pública e uma ou mais de natureza privada ou social – baseada em expectativas e valores mútuos, com o objetivo de alcançar objetivos negociais específicos, através da maximização da eficácia dos recursos de ambas as partes. As PPP são, portanto, caracterizadas por partilharem investimento, risco, responsabilidade e resultados".

9 Assim como o legislador português (artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 86/2003, de 26 de abril, alterado e republicado pelo Decreto-Lei n.º 141/2006, de 27 de julho, que define as regras aplicáveis às PPP do Estado).

quais o privado opera infraestruturas já existentes, não poderão ser consideradas PPP, na medida em que não implicam financiamento privado na construção ou remodelação de ativos, traço característico das mesmas (Yescombe, 2007).

França será dos países com mais longa tradição no recurso à concessão para a provisão dos serviços de águas, mas este modelo tem sido ainda adotado em muitos outros países em várias regiões do mundo. Os estudos que adiante se analisarão abrangem as concessões de águas da América Latina, assim como as portuguesas.

2.2. Caracterização do instrumento PPPs e concessões

Tanto as concessões e como a generalidade das PPP distinguem-se da chamada contratação tradicional por se traduzirem em contratos de longo prazo (em regra associado à necessidade de permitir a recuperação do investimento de que o operador privado é encarregue[10]), implicarem a responsabilização do privado pela gestão global de um projeto (serviço público) e envolverem a transferência de risco para este (de procura, de construção, etc.).

O risco está associado à probabilidade de um determinado evento ou resultado se vir a desviar do esperado, o que se pode traduzir num retorno inferior ou superior ao esperado. A assunção de riscos pelo parceiro privado significa, por isso, que o mesmo assume os custos e os benefícios decorrentes da eventual verificação de certos eventos associados à prestação do serviço que lhe foi confiado[11] . A transferência de riscos para o operador privado constitui o principal mecanismo de incentivo à eficiência do privado, porque essa será a forma de maximizar o retorno que pode obter, constituindo assim o meio de a entidade pública criar *value for money*[12]. Existe *value for money* quando o privado consegue prestar o serviço com a mesma qualidade do que a entidade pública a um preço inferior ou quando, pelo mesmo preço, consegue prestar um serviço melhor, sendo que qualquer destas situações deriva de uma maior eficiência[13]. Assim, o principal elemento de decisão económica numa PPP deve

10 A transferência da responsabilidade pela execução e financiamento de grandes investimentos para os operadores privados é apontada como um dos motivos para a generalização do recurso às PPP, por permitir um diferimento da despesa pública (a autoridade pública remunera o parceiro privado apenas na fase da operação), bem como a substituição de despesas de investimento (com impacto na dívida e no défice) por despesas correntes.

11 Grimsey & Lewis, 2005.

12 Sarmento & Renneboog, 2014.

13 Ball *et al.*, 2007, Quiggin, 2005.

basear-se na sua eficiência microeconómica, nos benefícios identificados ao nível da melhor gestão de recursos e não no aumento da margem de manobra da decisão orçamental, que a mesma pode proporcionar no curto prazo. A análise do *value for money* é realizada normalmente através da utilização de um comparador do setor público (CSP)[14]. A opção PPP apenas é beneficia se não exceder o custo de o projeto ser realizado através de uma forma tradicional de "*procurement* público".

Como a alocação de riscos faz com que a empresa privada seja responsável por vários riscos, duas combinações são utilizadas por estas para reduzir, ao máximo, o risco do projeto: o primeiro é a principal estratégia de PPP, e consiste em a empresa privada transferir os riscos que lhe foram alocados (tanto quanto é possível) para terceiras partes a um preço razoável, através de contratos de construção, seguros ou de operação e manutenção, nos termos dos quais cada um desses terceiros assume parte dos riscos inicialmente transferidos para o parceiro privado. Isso permite baixar substancialmente o nível de risco da PPP. A segunda estratégia para ter um baixo nível de risco consiste na atribuição de garantias do governo e incentivos financeiros[15]. Estas duas estratégias permitem um elevado nível de alavancagem e, por conseguinte, um custo médio ponderado do capital relativamente baixo. Desta forma, o custo do financiamento não será muito maior do que a taxa de juro sem risco. E isso é um passo crucial para a PPP alcançar *Value for Money*, uma vez que uma maior eficiência do setor privado é capaz de superar a diferença no custo de financiamento.

No entanto, perante os modelos existentes na prática, diversos autores têm levantado dúvidas sobre a eficiência dos dinheiros públicos (*Value for Money*)[16], assim como sobre a sustentabilidade orçamental dos encargos futuros destes contratos[17].

A discussão sobre as vantagens e desvantagens das PPP é seguramente um dos aspetos mais polémicos nesta temática. No entanto, em nossa opinião existem três vantagens principais, e cinco desvantagens principais. As vantagens são:

---

14 Os motivos de utilização preferencial de um CSP antes da negociação, os pré-requisitos necessários para uma utilização eficiente e as taxas de desconto possíveis são descritos em Sarmento (2010).

15 Alonso-Conde, Brown & Rojo-Suarez, 2007.

16 E.g.: Froud & Shaoul, 2001; Shaoul, 2002; Shaoul, 2005; Ng & Loosemore, 2007; Broadbent, Gill & Laughlin, 2008; Shaoul, 2009.

17 Grimsey & Lewis, 2002; Grimsey & Lewis, 2005.

1) trazer para um projeto público as competências e a eficiência privadas; 2) a partilha dos riscos e 3) a construção de infraestruturas que de outra forma não seriam realizáveis dados os constrangimentos orçamentais. As desvantagens são: 1) a tentação de desorçamentar; 2) o custo de financiamento do privado ser superior ao do público; 3) risco de perdas de qualidade; 4) a complexidade dos contratos e 5) a questão da "accountability"[18]. A principal vantagem apontada a uma PPP consiste em trazer para o projeto público as competências do setor privado. Assume-se assim que, em princípio, a gestão privada será mais eficiente que a gestão pública. Desta forma, procura-se reduzir custos, mantendo o mesmo nível de serviço e qualidade. Essa redução de custos passa pela melhor qualidade dos projetos, níveis superiores de eficiência, maior inovação, redução de custos e prazos e menor propensão para desvios na construção das infraestruturas. Ou seja, gerar *value for money* para o Estado. De facto, como o privado assume a responsabilidade pela construção e manutenção do ativo por um período longo de tempo, procurará mitigar erros e falhas no planeamento. Isto porque esses erros podem significar custos maiores de manutenção no futuro ou dificuldade em prestar o serviço, com consequente perda de receitas e/ou penalizações.

Ou seja, o privado olhará não apenas para o custo inicial mas para o custo ao longo de toda a vida do projeto, integrando as suas várias fases do mesmo. No setor público tende a ocorrer o contrário. Como o decisor público está em funções por um período limitado de tempo, tende a procurar mitigar os custos na fase de investimento (até pelas restrições orçamentais). Tal pode acarretar custos maiores de manutenção ou de grandes reparações durante a vida útil do ativo. Adicionalmente, na construção de infraestruturas em contratação tradicional, possíveis defeitos/falhas podem só ser detetados mais tarde, já após o período de garantia, desresponsabilizando o privado.

Adicionalmente, uma PPP permite partilhar com o privado um conjunto de riscos que de outra forma estariam todos sob a responsabilidade do Estado. Outra vantagem frequentemente apontada é facto de o recurso a PPP ter permitido a construção de infraestruturas que, de outra forma, provavelmente não teriam sido construídas, dadas as restrições orçamentais. Contudo, esta vantagem leva-nos à discussão da principal desvantagem, que é a desorçamentação destes investimentos.

18 Sobre as vantagens e desvantagens, ver Kwak, 2009 e Sarmento & Renneboog, 2014.

São ainda invocados outros argumentos a favor das PPP, nomeadamente o facto de permitirem a redução de custos e desvios de tempos na construção de infraestruturas, de na maioria dos contratos se verificar o cumprimento do que está acordado entre o público e o privado e de PPP se tornarem mais eficientes com base na experiência adquirida.

A principal crítica apontada a este mecanismo decorre de os governos se poderem sentir tentados a utilizar PPP para evitar restrições orçamentais. Isto é particularmente verdade em países como Portugal, onde desde há mais de 10 anos que o défice orçamental se tornou uma preocupação fundamental. Esta desorçamentação pode gerar, como ocorreu entre nós, dois tipos de problemas (embora não nas concessões, e apenas nas PPPs): primeiro, um elevado volume de encargos futuros, que oneram o Orçamento no médio prazo e constituem um problema para a sustentabilidade das finanças públicas. Segundo, não havendo impacto no défice orçamental no imediato, existe o risco de um excesso de investimento nomeadamente em infraestruturas que, por não terem racionalidade económica, podemos classificar como não necessárias. A inexistência de uma perceção de custos (porque eles só vão ocorrer dentro de alguns anos) pode resultar em decisões de investimento erradas.

Outra crítica apontada prende-se com o facto de em muitos destes serviços se assistir a uma redução da qualidade, pela pouca ou nenhuma concorrência a que o privado fica sujeito. Nem sempre o Estado consegue cumprir o seu papel de regulador ou a sua função de monitorização destes contratos.

Também a falta de flexibilidade de alguns contratos[19], aliada à sua longa duração, tem sido objeto de crítica. O potencial de futuras renegociações ou reequilíbrios financeiros (abordados mais à frente neste livro) é significativo. Tal acarreta incerteza sobre os pagamentos futuros ao privado, podendo traduzir-se em custos para o Estado bastante superiores ao inicialmente estimado, o que, no final do dia, pode resultar numa decisão desvantajosa para os contribuintes.

Por último, têm-se levantado questões relativas à "accountability" das PPP, uma vez que envolvem diferentes agentes económicos, que, naturalmente, têm diferentes objetivos e interesses, os quais têm de ser compatibilizados. Isto porque o privado, tendo uma grande responsabilidade na prestação do serviço público, responde aos seus acionistas privados, e não aos eleitores ou

19 No caso das concessões dos serviços de águas a generalidade dos contratos tem cláusulas de reequilíbrio, que permitem a renegociação quando ocorram determinados eventos e, por isso, se enquadram na categoria de contratos flexíveis

aos cidadãos, como faz o Governo. Tal obriga a que nas PPP, para além do controlo e da monitorização por parte da Administração Pública, exista um escrutínio político. É um equilíbrio entre o privado e o público, uma vez que este último tem dois papéis distintos. É parceiro/cliente mas também autoridade/regulador. Isso obriga a que as PPP tenham uma maior transparência e responsabilidade. Os elevados investimentos e encargos gerados por estes projetos obrigam a um consenso alargado entre as diferentes partes (os diferentes *stakeholders*).

Desta forma, a não divulgação de toda a informação respeitante a estes contratos (como sucede em Portugal) é uma clara violação do princípio de transparência e responsabilidade na gestão dos dinheiros públicos. Sobre este aspeto, cita-se a UTAO (Unidade Técnica de Apoio Orçamental) na sua análise ao parecer do Tribunal de Contas sobre as SCUTS: "Os contratos entre o Estado e o setor privado, nomeadamente os associados às PPP, devem ser claros e acessíveis de forma pública, incluindo quanto às suas eventuais renegociações. O Estado deve promover a publicação e a informação quanto ao nível e composição da sua dívida e dos seus ativos financeiros, bem como de outras responsabilidades não representadas sob a forma de dívida pública (incluindo garantias e avales concedidos, ou outras responsabilidades contratuais assumidas no âmbito de PPP) que possam ter implicações para a sustentabilidade orçamental. A informação deve também ser apresentada de forma a facilitar a análise das políticas e a promover a sua "accountability"[20] .

Outro argumento contra é que a eficiência e o *value for money* assenta unicamente na transferência de riscos para o privado, sendo que muitas vezes essa transferência revela-se reduzida ou inadequada. Isto leva a que, em muitos casos, o setor público possa estar a pagar mais do que devia. Adicionalmente, é referido que os estudos e avaliações existentes são em número reduzido, de âmbito limitado e com falta de dados[21].

As principais críticas às PPP, no que concerne ao *value for money* têm-se focado em quatro aspetos principais: 1) O setor privado assume poucos riscos, tendo assim poucos incentivos a ser mais eficiente; 2) A própria complexidade da análise, avaliação e alocação dos riscos, torna difícil a avaliação da eficiência das PPP; 3) Quando se compara os custos da contratação tradicional com os

20 UTAO, relatório de julho de 2007.

21 Ver Hodge & Greve, 2007 e Sarmento & Renneboog,2014, para uma revisão de literatura sobre *Value for Money* e riscos nas PPP.

custos da PPP, as PPP apresentam muitas vezes um custo mais elevado. Esse custo apenas se torna mais barato que o da contratação tradicional quando se inclui o valor financeiro dos riscos transferidos para o privado. Contudo, o cálculo desse valor é muito incerto e subjetivo. Isto faz com que o preço menor das PPPs levante muitas dúvidas; 4) A não utilização, ou a utilização incorreta do Comparador do Setor Público, aliado à própria complexidade da metodologia.

De todo o modo, tendo presente que a assunção de riscos pelo privado tem como contrapartida o pagamento de um prémio (que se reflete no custo do serviço para os utilizadores [tarifas] ou para o parceiro público [no caso de a remuneração estar a seu cargo]) e que quanto maior for a probabilidade de verificação de um certo evento, maior será o prémio associado exigido pelo parceiro privado, a partilha de riscos mais adequada, que maximiza o *value for oney*, é aquela que obedece ao princípio de atribuição dos riscos à parte melhor capaz de os gerir (ou seja, de prevenir a verificação do evento ou de mitigar os seus efeitos).

A otimização do *value for Money* resulta ainda da promoção da concorrência na atribuição do serviço, que, no caso de serviços prestados em regime de monopólio, pretende compensar a sua ausência durante a execução do contrato. A atribuição do serviço através de um procedimento concursal pretende levar os concorrentes a maximizar a sua eficiência e a revelar os seus custos marginais.

Por outro lado, e ainda que os contratos de concessão sejam uma forma de regulação mais exaustiva do que outros modelos de atribuição de serviços públicos, como a licença[22] (), o longo prazo dos contratos torna difícil, senão impossível, prever ou antecipar todos os cenários que podem vir a ocorrer durante a sua vigência. Cruz *et al.* (2013c) destacam algumas características das PPP que as tornam especialmente vulneráveis à incerteza inerente ao longo prazo destes contratos: (i) o elevado valor de investimentos que representam custos afundados[23], (ii) a grande sensibilidade a variações face às estimativas da procura, especialmente no caso de *greenfield projects* (construção de uma nova infraestrutura), (iii) a grande exposição aos mercados financeiros (devido ao elevado valor da dívida) e (iv) a vulnerabilidade a instabilidade política. Ainda que alguns riscos associados aos potenciais cenários possam ser alocados ao parceiro privado, o princípio acima enunciado da partilha eficiente de riscos desaconselha uma total transferência de todos os riscos, seja porque alguns são

22 Spiller, 2008.

23 Investimentos específicos e que não podem ser recuperados se a atividade for abandonada.

melhor geridos pelo setor público (como por exemplo o risco político), seja porque o prémio de risco exigido pelo privado se torna tão alto que supera os ganhos de eficiência.

A acrescer às dificuldades de previsão da procura a longo prazo, vários autores apontam uma tendência para a sua sobrestimação que atribuem a um comportamento estratégico das autoridades públicas com o objetivo de demonstrar a viabilidade das concessões ou PPP que pretendem contratar[24]. (Este *optimism bias* aumenta a incerteza dos pressupostos do contrato.

Sendo difícil ou demasiado oneroso redigir contratos que prevejam todas as eventuais circunstâncias que podem vir a ocorrer e as respetivas consequências, estes contratos são, em regra, incompletos[25] [26] . Existe assim um "*trade-off*" entre a extensão das contingências previstas e o custo do contrato. Os custos de transação ("*transaction costs*") de um contrato completo seriam de tal maneira exorbitantes que simplesmente não são exequíveis. Adicionalmente, existem sempre contingências imprevisíveis à data do contrato. Coloca-se, ainda assim, a questão de saber se a forma como os contratos incompletos são redigidos pode prevenir, limitar ou condicionar a forma como as renegociações podem ocorrer.

Athias *et al* (2010) discutem os *trade-offs* entre uma maior rigidez ou flexibilidade dos contratos, defendendo, porém, que, em qualquer dos casos, a renegociação pode ser inevitável. Os contratos rígidos (cujas regras, nomeadamente em termos de preço, se pretende que sejam aplicadas para todo o contrato[27]) implicam maiores custos de *enforcement* (para garantir o cumprimento das suas regras) e correm o risco de se revelar desadequados face à realidade, inviabilizando a sua execução e exigindo, por esse motivo, a sua renegociação. Com contratos rígidos os operadores privados podem ser induzidos a subinvestir, pelo receio de que os contratos se revelem desadequados. Os contratos flexíveis (que assumem a disponibilidade das partes para renegociar quando situações incertas se verificarem, ainda que definindo alguns limites para essa renegociação) resolvem o problema da desadequação, mas introduzem a questão dos custos de renegociação e o risco de comportamentos estratégicos

24 Domingues *et al*, 2014.

25 Incomplete contract is defined as one that imposes one or more ad hoc restrictions on the set of feasible contracts in a given model (Tirole 1999). Sobre "*incomplete contracts*", ver Grossman & Hart, 1986; Hart, Shleifer & Vishny, 1997; Hart, 2003; mas sobretudo Williamson, 1989 e Williamson, 1996.

26 Athias *et al*, 2010, Domingues *et al*, 2014, Hart, 1995.

27 O preço pode ficar sujeito a ajustamentos automáticos, nomeadamente em função da inflação ou de índices de custos relevantes para o serviço concessionado.

dos concorrentes no momento do concurso: acreditando na possibilidade de melhorar a sua posição através de uma futura renegociação, os concorrentes apresentam propostas mais baixas apenas para conseguirem ser selecionados, mas sem verdadeira intenção de as cumprir (frustrando assim o propósito do concurso).

Estes autores defendem assim que a escolha por maior rigidez ou flexibilidade está associada a diversas circunstâncias, não existindo um modelo contratual ideal. Com base numa avaliação empírica de 71 concessões de autoestradas de diferentes países, demonstram que os contratos flexíveis são mais usados quando a incerteza é mais elevada (nomeadamente no que respeita à procura), tornando mais provável a futura desadequação de um contrato rígido. Confirmando a tese de que a reputação e o conhecimento mútuo das partes reduz a probabilidade dos custos de renegociação, o estudo revela que o aumento do número de interações entre as partes reduz a rigidez das cláusulas de definição de preços.

2.3. O conceito de renegociações nas PPPs e concessões

Previamente à análise dos determinantes das renegociações importa delinear este conceito. Os termos iniciais dos contratos em que assentam as PPP, nomeadamente os contratos de concessão podem ser revistos. No entanto, os ajustes que sejam introduzidos no preço do serviço decorrentes do previsto no próprio contrato, nomeadamente de uma fórmula de atualização do preço indexada a um qualquer índice, como a inflação, não constituem uma renegociação. Com este termo pretende-se abranger apenas as alterações que são introduzidas no contrato em termos que não se encontram expressamente previstos no mesmo, modificando as obrigações iniciais, ainda que com o objetivo de manter os pressupostos e equilíbrio económico-financeiro inicial[28].

As renegociações podem corresponder a um desenvolvimento natural do contrato (porque não prevê a resposta para todas as circunstâncias) e permitir uma melhor adaptação das obrigações das partes a novas condições, conduzindo assim a um aumento do bem-estar, ou decorrer de comportamentos estratégicos ou oportunistas das partes, que procuram maximizar apenas o seu próprio bem-estar, aproveitando ou ultrapassando os mecanismos legais e contratuais para a renegociação[29].

---

28 Domingues & Sarmento, 2016.

29 Spiller, 2008.

O quadro jurídico comunitário e nacional admite a revisão destes contratos desde que respeitados certas condições e limites. Porque se trata de contratos públicos, que visam prosseguir fins públicos, o concedente pode determinar unilateralmente a alteração do seu conteúdo, de modo a melhor ajustá-lo às necessidades do interesse público (designadamente face a alterações supervenientes das circunstâncias). A renegociação do contrato, por acordo entre as partes, pode ainda resultar dos próprios termos do contrato.

Com efeito, dado que estes contratos assentam numa partilha de riscos, apenas a verificação dos eventos associados aos riscos retidos pela entidade pública deve originar uma renegociação (o privado terá de suportar o impacto dos eventos associados aos riscos que assumiu, sem qualquer alteração do contrato). Na categoria dos riscos retidos pelo parceiro público incluem-se as alterações legislativas de carácter específico (dirigidas particularmente ao setor concessionado), decisões administrativas (nomeadamente a modificação unilateral do contrato por razões de interesse público[30]) ou regulatórias, ou ainda casos de força maior que alterem as condições de exploração do serviço[31]. Os impactos de tais riscos devem ser neutralizados de forma a não afetarem as condições económico-financeiras de que aquele beneficiaria se os mesmos não tivessem ocorrido. A regularização destes impactos corresponde ao que tradicionalmente se designa por reposição do equilíbrio económico-financeiro do contrato[32].

Por outro lado, os impactos dos eventos que constituam um risco transferido para o privado devem ser assimilados por este, ou seja, não dão lugar a qualquer alteração dos pressupostos do contrato. Estes impactos tantos se podem traduzir em perdas, como em ganhos face às projeções iniciais. Se o privado conseguir minimizar os custos do financiamento bancário, as poupanças obtidas traduzem-se em ganhos seus (e respetivos acionistas), da mesma forma que se houver um agravamento das taxas de juro, esse custo adicional será também suportado exclusivamente por ele.

Outro princípio base deve ser o de que pequenos eventos não controláveis, desde que tenham impactos não significativos na rentabilidade dos acionistas,

30 Tipicamente a introdução de novos investimentos.

31 Grimsey & Lewis, 2005.

32 A literatura económica tem-se debruçado sobre as renegociações e reequilíbrios financeiros, considerando aspetos como "principal-agent problem", "moral hazard", "agency costs", "information asymmetry" e "opportunistic problem", que contudo não serão objeto de estudo nesta análise.

não devem dar origem a reequilíbrios financeiros ou mesmo a ajustamentos. Tal apenas deve ocorrer em eventos com impacto significativo na rentabilidade dos privados, ou seja, quando as condições iniciais mudem significativa e negativamente, tais como procura, preços, custos ou outras condições de mercado.

Apesar de os contratos de concessão serem sempre "contratos incompletos", isso não significa que não prevejam, da forma mais clara possível, cláusulas que delimitam as situações que, a verificar-se, justificam a renegociação com vista à neutralização do seu impacto e reposição do equilíbrio financeiro inicial. Estas cláusulas de reequilíbrio, ainda que possam fixar alguns limites ou referenciais para a renegociação, deixam, de todo o modo, às partes a definição dos exatos termos em que a alteração será feita, os quais podem passar pela alteração do prazo do contrato, dos preços cobrados pelo concessionário, etc.

As renegociações podem assim ser divididas nos seguintes tipos:

- Modificação unilateral ou renegociação por iniciativa do Estado, por mudança dos objetivos e prioridades da política do governo, resultando, em contrapartida a necessidade de repor o equilíbrio económico-financeiro do contrato
- Reequilíbrio financeiro assente no contrato de concessão, por falha por verificação de um risco que não foi transferido para o privado, que afetam a rentabilidade mínima do acionista.
- Renegociação "oportunista" do privado, aproveitando quer a assimetria de informação, quer o facto de já não se estar perante um concurso competitivo, mas sim uma negociação a dois. Trata-se muitas vezes de um problema de "*regulatory capture*" [33] [34].

Os reequilíbrios financeiros são também chamados na literatura académica como "bad refinance", por oposição aos refinanciamentos, que ocorrem alguns anos após o início do projeto, e quando as circunstâncias favoráveis e um menor

33 Sobre este ponto específico, trata-se de uma situação abundantemente descrita na literatura económica como "problem of regulatory capture" (ver Fourie & Burger, 2000; Irwin, 2007; e Maskin, & Tirole, 2007.

34 "...regulatory capture is said to occur when a government regulator bends to the interests of those it regulates. But a "private partner may also capture the procurement process by side-contracting (colluding) with the government" (Maskin & Tirole 2007); "...problem of regulatory capture also stems from the information asymmetry, and this risk is higher if the regulator (or Concedent) is constrained in terms of management and analytical capacity." (Fourier & Burger, 2000). FALTAM UMAS ASPAS

risco do projeto, permite refinanciar o remanescente da dívida, em condições mais favoráveis (chamados na literatura como "good refinance").

As PPP possuem características específicas que as tornam mais propensas à necessidade de reequilíbrios financeiros, pois trata-se de contratos complexos e de longo prazo, em setores muitas vezes sensíveis do ponto de vista político, e com uma forte presença reguladora por parte do Estado, estando assim mais vulnerável a alterações e à incerteza.

Dado que o concurso constitui a forma de assegurar a transparência e concorrência na atribuição do contrato (e, como acima referido, de maximizar o *alue for oney*), as subsequentes alterações não podem ser de tal forma substanciais que desvirtuem as condições do procedimento competitivo de seleção que o precedeu, pois tal equivaleria a uma nova adjudicação que não pode deixar de se basear em novo processo público, transparente e aberto à concorrência. Estes limites visam proteger o interesse dos operadores económicos que se apresentaram ou poderiam ter apresentado ao procedimento inicial ou que poderiam estar interessados em apresentar-se a um novo procedimento, assim como o interesse da entidade adjudicante em maximizar as alternativas disponíveis e selecionar a melhor proposta possível.

De forma a garantir o respeito por estes limites e evitar ou mitigar os efeitos das renegociações oportunistas os procedimentos de renegociação devem ser transparentes, claros e, na medida do possível, conduzidos por uma comissão independente de peritos.

Guash (2004) descreve os processos de renegociação de PPP como sendo de uma maior complexidade e dificuldade que os processos originais, tendo uma maior probabilidade de resultar em condições menos favoráveis para as entidades públicas que as inicialmente acordadas. Já Ping Ho (2006), entende que o concedente deve, desde o início prever essa possibilidade de renegociações, considerando que poderão existir comportamentos oportunísticos da parte do concessionário (potenciados por assimetrias de informação, experiência e conhecimentos), sobretudo em situações onde é sabido que o serviço não pode deixar de ser prestado. Este autor (Pingo Ho), também defende que o setor público deve procurar preparar bem os processos de negociação, estabelecer medidas preventivas (na situação de o caso-base não se verificar), procurar ter acesso a informação credível e diversificada (por forma a evitar/minimizar a assimetria de informação) e manter os custos de cumprimento ("enforcement") baixos.

2.4. As determinantes contratuais e institucionais das renegociações de contratos de PPPs e concessões

O longo prazo e a natureza incompleta dos contratos de concessão tornam expectável a existência de renegociações. No entanto, Guasch *et al.* (2003, 2007) notam que, num universo de 307 concessões nos setores das águas e transportes celebradas em 5 países da América Latina[35] entre 1989 e 2000, mais de metade (52,8%) foram renegociadas, sendo que o tempo médio decorrido entre a celebração do contrato e a primeira renegociação foi de 3,5 anos (em contratos cuja duração se situa entre os 20 e 30 anos), ou seja, bem antes de se entrar no horizonte temporal que pode ser considerado de alguma incerteza. Interessa referir que as negociações ocorridas se concentraram em 4 daqueles 5 países – no período observado das 25 concessões existentes no Chile (que representam 15% da amostra) apenas uma foi renegociada (1% das renegociações), o que, aceitando a robustez do modelo, significará uma menor incidência neste país das circunstâncias que se previu tornarem as renegociações mais prováveis.

Numa análise de 87 PPP e concessões celebradas em Portugal entre 1984 e 2008, nos setores dos transportes, saúde, água e energia Cruz *et al.* (2013b) chegam a uma taxa superior de contratos renegociados (67%), mas um prazo médio até à primeira renegociação também superior (6,3 anos). Importa, de todo o modo notar que este último resultado é explicado por um comportamento particular observado apenas em dois setores – nos portos e energia o prazo médio até à primeira renegociação foi de 7 e 15 anos respetivamente, enquanto para todos os demais setores foi sempre inferior a 4 anos. Outros estudos empíricos obtiveram resultados semelhantes[36].

A frequência observada nas renegociações de concessões e outras PPP, assim como a rapidez com que ocorrem após o contrato, justificam a procura de mais causas, para além do que pode ser explicado pela teoria dos contratos incompletos. Estes determinantes podem ser encontrados nas características dos próprios contratos, mas também no ambiente económico, político e regulatório em que se desenvolvem. Os (diferentes) objetivos e motivações do operador privado e da entidade pública desempenham um papel importante na compreensão da forma como aqueles determinantes podem ou não tornar mais provável a renegociação, podendo por isso ser relevante distinguir entre renegociações iniciadas por uma ou outra parte.

---

35 Argentina, Brasil, Chile, Colômbia e México.

36 Engel *et al.*, 2009, Sarmento, 2014.

Que determinantes contratuais são apontadas como tendo impacto na ocorrência de renegociações?

O desenho do contrato começa com a metodologia de seleção do contraente privado. A adoção de um critério baseado em mais fatores do que apenas o preço permite prosseguir diferentes objetivos da política pública, nomeadamente valorizar potenciais ganhos de eficiência, melhoria na qualidade de serviço ou aumento na cobertura do serviço. Dir-se-ia, portanto, que um critério de seleção multidimensional permite uma escolha mais robusta do operador privado. Numa avaliação de concessões de estradas e ferrovias na América Latina, Estache *et al.* (2009) concluem que o uso de critérios multidimensionais está associado a uma maior incidência de renegociações, o que atribuem à menor transparência e maior vulnerabilidade à corrupção desta metodologia de seleção dos concorrentes. Defendem, de todo o modo, que um reforço do quadro institucional e regulatório poderá mitigar aquela tendência e assegurar o sucesso da aplicação de critérios multidimensionais.

Como já foi referido, o propósito da existência de procedimentos competitivos para a atribuição de concessão é o de levar os concorrentes a maximizar a sua eficiência e revelar os seus custos marginais. No entanto, se existir uma grande pressão competitiva e os concorrentes acreditarem na sua capacidade de vir a renegociar posteriormente o contrato, poderão ser incentivados a adotar um comportamento estratégico, fazendo uma proposta mais baixa ou melhor apenas para ganhar o concurso, esperando recuperar mais tarde as perdas decorrentes da proposta mais agressiva ("*winner's curse*"). A análise de Sarmento & Renneboog (2016b) a 35 PPP das autoestradas, ferrovia, saúde e segurança confirma a existência de uma correlação positiva entre o número de concorrentes e a probabilidade de ocorrência de renegociações. No estudo de Cruz *et al.* (2013b), apesar de se encontrar também uma correlação positiva, a mesma não foi considerada estatisticamente significativa. Estes autores assinalam, porém, a existência de um estudo com resultados opostos realizado por Artana, Navajas e Urbitztondo na Argentina. Ainda que se aceite o efeito acima apontado, sempre se dirá que num cenário de ausência de concorrência na atribuição da concessão, seria provável que a apropriação de rendas pelo parceiro privado se verificasse desde o momento da própria celebração do contrato, pelo que a dispensa do procedimento concursal não parece ser uma alternativa desejável.

A inclusão de elevados níveis de investimento no contrato, assim como a transferência para o privado da responsabilidade pela totalidade do financiamento

aumenta a vulnerabilidade da concessão a erros de previsão da procura ou choques externos, o que explicará a correlação positiva destes fatores com a incidência de renegociações a pedido dos operadores privados, encontrada por Guasch *et al.* (2003, 2008). No caso inverso de renegociações iniciadas pela entidade pública estes determinantes apresentam uma correlação de sinal negativo[37] , o que se entende na medida em que a parte pública não tem interesse em reduzir o investimento ou financiamento privado.

Alguns contratos estabelecem uma garantia de receitas mínimas. Apesar deste mecanismo contratual proteger o operador face a choques externos ou outras circunstâncias imprevistas, ou mesmo a erro na estimativa da procura, a análise empírica revela que aumentam a probabilidade de renegociação por reduzirem incentivos à eficiência e proporcionarem comportamentos estratégicos no concurso[38].

No caso das concessões na América Latina, Guasch *et al.* (2003, 2008) analisaram ainda o efeito da escolha de diferentes modelos para a definição dos preços, concluindo que a opção por modelos de *price-cap* (com revisões quinquenais de preços pelo regulador) leva a uma probabilidade maior de renegociação do que no caso da escolha de modelos de *rate of return*, o que pode ser atribuído ao maior risco que aquele primeiro modelo introduz.

Que determinantes institucionais são apontadas como tendo impacto na ocorrência de renegociações?

Quanto melhor a qualidade do Estado de Direito, em termos da existência de um quadro legal claro e de instituições eficazes para fazer cumprir as leis e contratos, tanto menor se espera que seja a probabilidade de renegociação oportunista[39].

A existência de uma agência reguladora setorial, independente da entidade pública concedente, pode assumir particular relevância no quadro institucional. Com efeito, para além da fiscalização do cumprimento dos contratos, a possibilidade de o regulador intervir no momento prévio à atribuição da concessão, contribuindo para um melhor desenho do contrato, com base na sua experiência e conhecimento especializado, limitando o espaço para comportamentos estratégicos dos concorrentes, será uma forma de evitar renegociações resultantes

37 Guasch *et al.*, 2007.

38 Guasch *et al.*, 2003.

39 Guasch *et al.*, 2006.

de problemas associados ao contrato. Esta proposição obteve confirmação empírica nos estudos de Guasch *et al.* (2008) e de Cruz *et al.* (2013b).

As renegociações iniciadas pela entidade pública, que tipicamente correspondem a alterações unilaterais do contrato (decidindo não aumentar ou mesmo reduzir as tarifas, alterar o investimento, etc.), serão maioritariamente explicadas pelos ciclos políticos, tendo presente o objetivo de assegurar a reeleição dos respetivos titulares (e assumindo que se trata de cargos eletivos, no governo central ou local). Engel *et al.* (2006) sustentam que a renegociação para antecipar investimentos pode constituir uma forma de aumentar a possibilidade de reeleição (porque os votantes valorizam mais os investimentos feitos no presente), diferindo a realização de despesas para um momento posterior (e assim escapando às limitações orçamentais). Assinalam ainda que este comportamento estratégico pode ser contrariado pela existência de um regulador independente e da alteração das regras de contabilização dos investimentos.

Guasch *et al.* (2007), por outro lado, consideram que um governo recém-eleito se sente menos comprometido a manter contratos celebrados por uma administração anterior (enquanto em caso de reeleição haveria o compromisso de manter o contrato) e que tentará renegociar os contratos com vista a aumentar o seu nível de produção e obter uma melhoria de Pareto. A evidência empírica recolhida por estes autores aponta para uma forte incidência de renegociações iniciadas pela entidade pública após a primeira eleição (79% do total analisado), ao contrário das renegociações solicitadas pelo parceiro privado que se apresentam mais uniformemente distribuídas no tempo. No entanto, na análise de Sarmento (2014) as 35 PPP portuguesas da administração central não foi possível identificar uma correlação entre a probabilidade de renegociação e a ocorrência de eleições ou alterações no governo. Este estudo revelou, ainda assim, uma maior tendência para renegociar por parte de governos de direita e com maioria parlamentar, o que pode estar associado a um melhor entendimento dos partidos de direita com o setor privado (por comparação com os partidos de esquerda, tendencialmente mais reticentes à participação de privados na prestação de serviços públicos).

O comportamento estratégico das entidades públicas pode ainda ser responsável pela definição de pressupostos demasiado otimistas para as concessões ("*optimism bias*"), que mais tarde conduzem a renegociações. Com efeito, o objetivo de realizar investimento escapando às restrições orçamentais públicas (por transformar despesas de investimento presentes em despesas correntes num período posterior) constitui um dos principais incentivos à atribuição

de concessões e PPP e pode incentivar o comportamento estratégico acima descrito, com o propósito de justificar a viabilidade do projeto.

É expectável que a adoção destes comportamentos por parte das entidades públicas tenha impacto na definição das estratégias dos parceiros privados. Antecipando estes cenários o privado apresentará a concurso uma proposta com menos investimento (na expetativa que venha a ser aumentado por iniciativa do governo) ou pedirá um prémio de risco adicional[40] . Novamente será de referir que a existência de uma agência reguladora independente pode prevenir a ocorrência ou mitigar o efeito de comportamentos indesejáveis por ambas as partes do contrato.

No que respeita à existência de corrupção, um indicador mais geral da qualidade do Estado de Direito, Guasch *et al.* (2007) apontam para efeitos distintos consoante a iniciativa da renegociação – enquanto aumenta a probabilidade de renegociações a pedido do parceiro privado, reduz essa mesma probabilidade para renegociações por iniciativa do governo. Uma explicação para este fenómeno poderá ser que um governo corrupto tenderá a extrair proveitos do próprio contrato, no momento da sua celebração, não tendo, por esse motivo necessidade ou incentivo a renegociá-lo. Não distinguindo a iniciativa da renegociação, Sarmento (2014) conclui pela existência de uma correlação positiva entre o nível de corrupção e a probabilidade de ocorrência de renegociações nas 35 PPP portuguesas analisadas[41]. Este resultado pode traduzir um diferente comportamento nas PPP analisadas, ou explicar-se por uma predominância de renegociações iniciadas pelo parceiro privado.

Finalmente, e sem prejuízo da transferência de riscos de exploração para o operador privado, as concessões não são imunes à evolução do quadro macroeconómico, particularmente no caso de choques económicos. A hipótese é a de estes choques aumentarem a probabilidade de renegociações se forem negativos (redução da procura ou choque nos custos), reduzindo-a se forem positivos (aumento da procura ou alteração favorável nos preços relativos dos inputs ou outputs) e não existirem cláusulas de partilha de benefícios. Na amostra utilizada por Guasch *et al.* (2003) é possível identificar picos de renegociação coincidentes com fenómenos de hiperinflação e recessão (Argentina, 1990), desvalorização da moeda (Brasil, 1999) ou de recessão (Colômbia, 2000).

---

40 Guasch *et al.*, 2007.

41 Existe uma correlação negativa com o índice de corrupção, cujo valor é mais elevado para menores níveis de corrupção.

2.5. As particularidades das concessões de serviços de águas

Um dos traços que distingue as concessões dos serviços de águas face às demais analisadas nos estudos acima referidos é o facto de serem, na generalidade dos países, uma responsabilidade dos governos locais e não da administração central, existindo, portanto, uma maior proximidade aos eleitores, mas potencialmente também uma maior vulnerabilidade à captura pelos operadores privados. Por outro lado, enquanto o governo central, ao concessionar vários serviços no mesmo ou em diferentes setores (estradas, ferrovias, hospitais, etc.) pode acumular algum capital de experiência e conhecimento, podendo com isso melhorar o desenho dos contratos, os governos locais mais dificilmente conseguirão beneficiar de uma tal aprendizagem (em regra para além das águas, o elenco de serviços locais passíveis de concessão pode incluir os transportes locais e a distribuição de eletricidade). Esta constatação pode justificar uma investigação de possíveis diferenças nos comportamentos (estratégicos) do concedente.

Os estudos de Guasch *et al.* (2003) e de Cruz *et al.* (2013b) que incluem a análise de concessões de água na América Latina e em Portugal fornecem alguma informação específica para este setor, mas não para todos os determinantes das renegociações.

Por se tratar de serviços de base local, a dimensão do respetivo investimento e financiamento tende a ser significativamente inferior à dos projetos da administração central, o que poderia conduzir a uma menor probabilidade de renegociação, atenta a análise acima feita.

Em ambos os estudos acima referidos a incidência de renegociações nas concessões de águas é, porém, superior ao valor observado para o universo estudado (70,8% *vs.* 52,8% em Guasch *et al.*, 2003, e 100% *vs.* 67% em Cruz *et al.*, 2013b). Uma vez que em ambos os estudos se confirma que as exigências em termos de investimento são menores no setor das águas por comparação com os demais (seja em termos de (in)existência de tais exigências, no caso de Guasch *et al.*, 2003, ou de valor médio do investimento, no caso de Cruz *et al.*, 2013b), a maior incidência de renegociações terá de ser explicada por outros determinantes. Da comparação dos dados apresentados para as concessões de transportes e de águas da América Latina (que inclui apenas a frequência com que os principais determinantes das renegociações estão presentes nas concessões de cada um dos setores), uma eventual explicação poderá corresponder a uma menor sujeição das concessões de águas à intervenção de uma agência reguladora (só 13,5% das concessões de águas se encontravam sujeitas

a regulação, ao passo que nos transportes 77,1% das concessões eram reguladas). Esta explicação já não será aplicável ao caso português, dado que existe uma agência reguladora desde 1998 (operacional desde 2000). Atendendo à apresentação das causas das renegociações por setor feita por Cruz *et al.*, 2013b, constata-se que o setor das águas se distingue dos demais por uma elevada proporção de renegociações provocadas pela ocorrência de uma procura inferior à prevista. Por outro lado, o tempo médio até à primeira renegociação é de 1,5 anos, pelo que em muitas situações não estará em causa um erro nas projeções a longo prazo. Assim, e porque se trata de serviços sem concorrência e com uma procura rígida (ao contrário do que se passa com as concessões das autoestradas em que a procura é bem mais volátil) pode equacionar-se a incidência de um *optimism bias* por parte dos municípios como fator explicativo das renegociações ocorridas.

Já no que respeita à iniciativa das renegociações das concessões de águas, os resultados dos dois estudos são divergentes: enquanto nas concessões da América Latina foi o governo local que tomou a iniciativa na maioria das renegociações (94%), no caso português 90% das renegociações resultaram de um pedido do operador privado, o que, novamente, pode estar associado aos erros de previsão da procura que tenham levado a um desvio superior ao limite do risco da procura assumido pelos concessionários (em regra, nos contratos de concessão dos serviços de águas o risco da procura é definido através de bandas de variação dos caudais faturados, as quais, uma vez ultrapassadas, conferem o direito ao reequilíbrio).

3. O SETOR DAS ÁGUAS EM PORTUGAL

Os serviços públicos de abastecimento de água e de saneamento de águas residuais (adiante abreviadamente designados serviços de águas) são essenciais não apenas para o dia-a-dia dos cidadãos, como para as atividades económicas e a proteção do ambiente.

As políticas públicas adotadas em Portugal nos últimos 20 anos no setor das águas visaram recuperar o atraso que existia em termos de infraestruturação do país e assim assegurar uma cobertura tendencialmente universal, assim como o cumprimento de objetivos ambientais (no que respeita ao tratamento de águas residuais).

Com este propósito e sem que tenha havido liberalização de atividades, como noutros setores com indústrias de rede, foi aberta a possibilidade de intervenção de diferentes agentes, com diferentes papéis.

Mantendo-se o princípio de que os serviços de águas são uma responsabilidade dos municípios, em 1993 foi criada a figura dos sistemas multimunicipais, que se refere a sistemas criados pelo Estado para servir dois ou mais municípios, nas situações em que se considerou necessário um investimento do Estado em infraestruturas que promovam economias de escala. Estes sistemas são geridos em modelo de concessão, que só pode ser atribuída por ato legislativo a uma empresa de capitais maioritariamente públicos (do Estado e/ou dos municípios servidos). O Estado é ainda responsável pelo sistema de captação, tratamento, adução e distribuição de água para consumo humano na cidade de Lisboa e adução a 25 concelhos limítrofes, gerido pela EPAL – Empresa Pública das Águas Livres, empresa pública integralmente controlada pelo Estado[42].

Uma vez que a gestão dos serviços de águas e resíduos sempre foi considerada como uma atribuição municipal, a intervenção do Estado, para além de casuística, limita-se aos serviços em alta, que correspondem à fase grossista da cadeia de valor dos serviços – captação, tratamento e adução de água, e/ou transporte, tratamento e rejeição de águas residuais urbanas e tratamento (a EPAL constitui um caso excecional por incluir, para a cidade de Lisboa toda a cadeia de valor, desde a captação até à distribuição aos utilizadores finais). Sempre que não existe intervenção do Estado, a provisão dos serviços de águas é assegurada dos municípios (abrangendo apenas a atividade retalhista, quando são servidos por sistemas estatais, ou toda a cadeia de valor quando tal não suceda).

A gestão pelos municípios pode ser realizada diretamente pelas suas unidades orgânicas (serviços municipais ou municipalizados), por empresas detidas pelos municípios ou detidas por estes e pelo Estado (parceria pública) e ainda por concessionárias privadas.

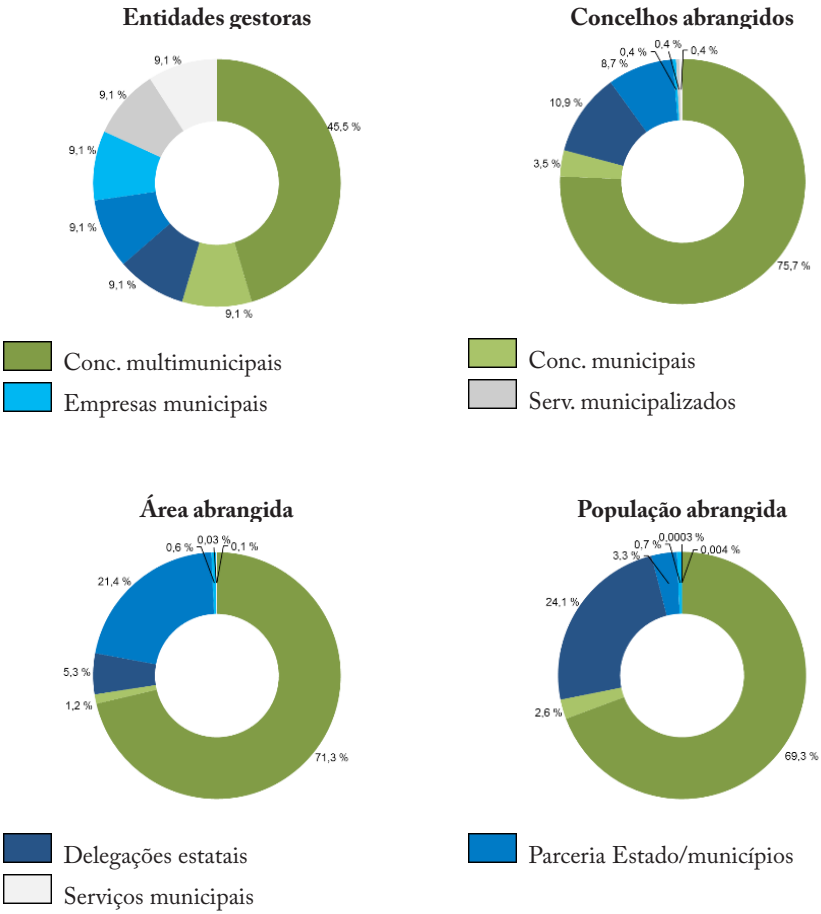
O setor das águas em Portugal caracteriza-se assim por uma grande diversidade de modelos de gestão e heterogeneidade na natureza e dimensão das entidades gestoras.

Os serviços em alta correspondem essencialmente aos sistemas multimunicipais, de grande dimensão. No final de 2015, e na sequência da agregação de vários sistemas pré-existentes, 5 sistemas multimunicipais eram responsáveis pelo serviço de abastecimento de água em alta a 174 concelhos, abrangendo

42 Esta empresa era originariamente uma concessionária privada (Companhia das Águas de Lisboa, SARL), tendo, no final do respetivo contrato de concessão, em 1974, sido transformada em empresa pública. Não dispondo de um contrato de concessão ou de um prazo limite para gestão do respetivo sistema, é considerada como um modelo de gestão delegada (equivalente ao das empresas municipais).

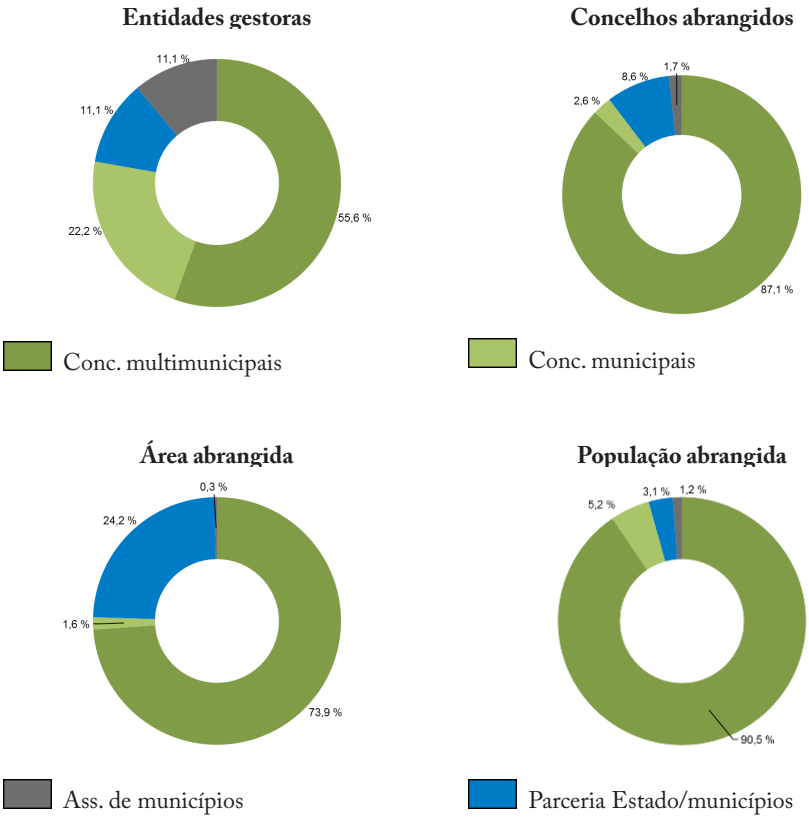
cerca de 5 milhões de habitantes, bem como pelo serviço de saneamento de águas residuais a 202 concelhos, abrangendo cerca de 7 milhões de habitantes, tal como representado nas figuras 1 e 2.

Figura 1 – **Indicadores gerais do setor de abastecimento de água em alta, por submodelo de gestão**



Fonte: ERSAR

Figura 2 – **Indicadores gerais do setor de saneamento de águas residuais urbanas em alta, por submodelo**

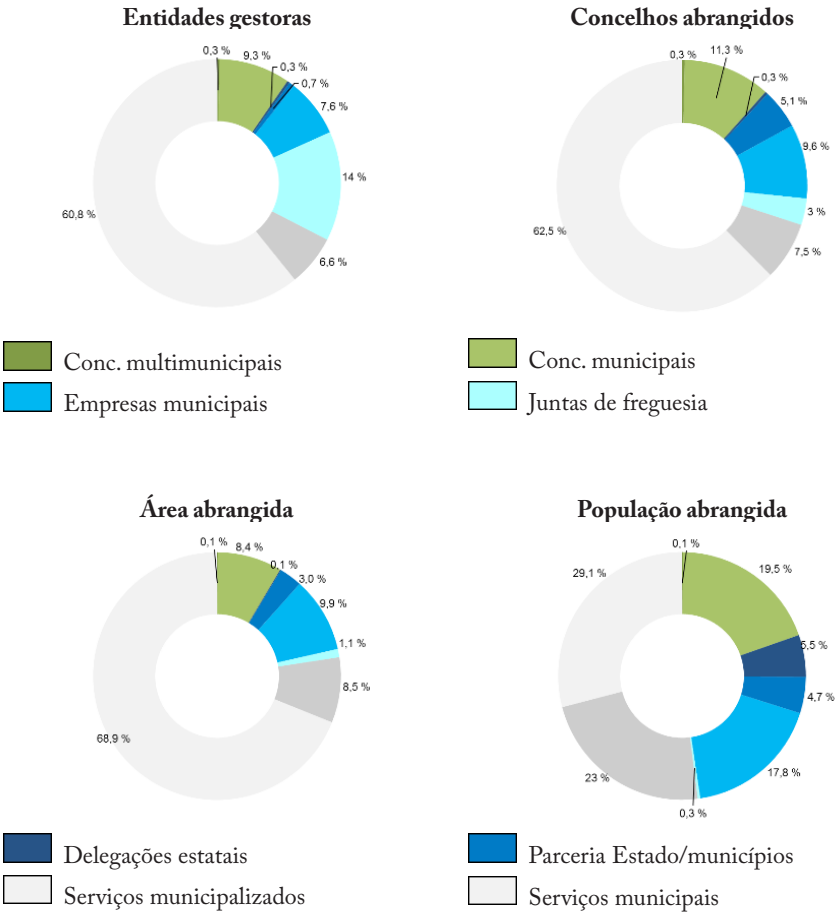


Fonte: ERSAR

Nos serviços em baixa (prestados aos utilizadores finais) a integração territorial é muito reduzida (pouco mais de 10% dos concelhos são servidos por sistemas que abranjam mais de um município, subsistindo ainda cerca de meia centena de pequenos sistemas de geridos por freguesias). O modelo mais representativo no final de 2015 continuava a ser o de gestão direta dos serviços pelas unidades orgânicas dos próprios municípios, tanto em termos de número de entidades gestoras (183 no serviço de abastecimento e 191 no serviço de saneamento) como de população total abrangida (2,9 milhões no serviço de abastecimento

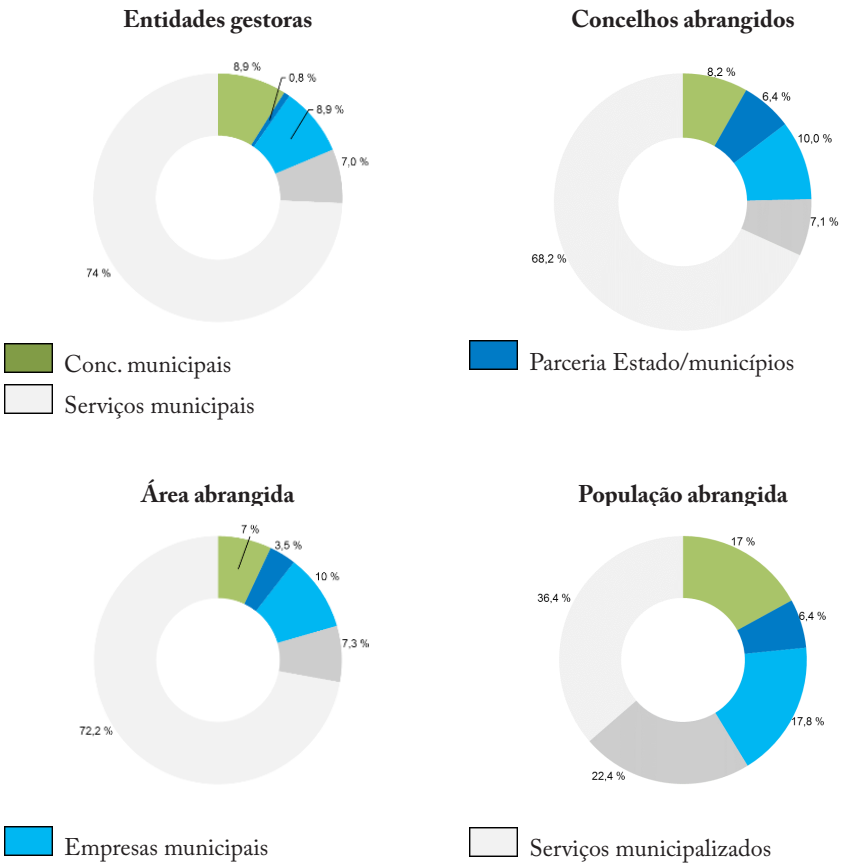
e 3,6 milhões no serviço de saneamento), como resulta das figuras 3 e 4. São, todavia, essencialmente sistemas de pequena dimensão e localizados em zonas rurais e de menor densidade populacional. Nos concelhos do litoral e de maior densidade populacional os municípios tendem a optar por modelos de gestão empresarial (empresas municipais ou concessões) ou semiempresarial (serviços municipalizados).

Figura 3 – **Indicadores gerais do setor de abastecimento de água em baixa, por submodelo de gestão**



Fonte: ERSAR

Figura 4 – **Indicadores gerais do setor de saneamento de águas residuais urbanas em baixa, por submodelo de gestão**



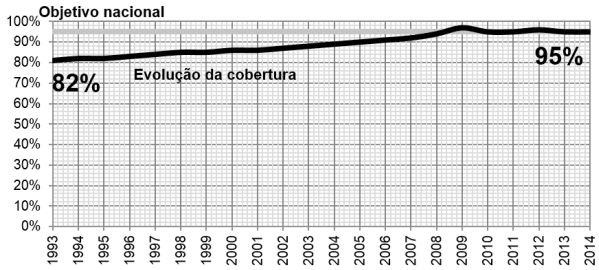
Fonte: ERSAR

A concentração de todas as fases da cadeia de valor na mesma entidade gestora abrange um universo de 120 municípios e um total de 3 milhões de habitantes, concentrando-se sobretudo no Centro e Norte do País.

Na sequência desta reorganização do setor, assistiu-se a uma franca melhoria do desempenho dos serviços de águas em termos de cobertura do serviço, apesar de não ter sido ainda alcançado o objetivo fixado na estratégia nacional no que respeita ao serviço de saneamento, conforme ilustrado pela Figura 5.

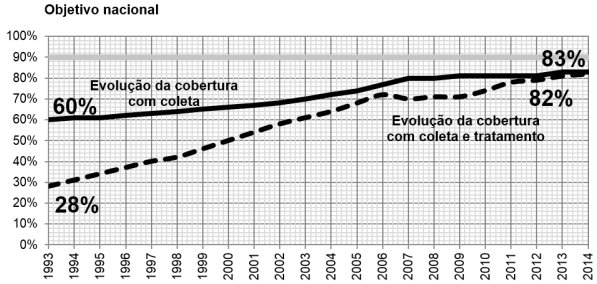
Figura 5 – **Evolução da cobertura dos serviços de águas (% de população servida)**

Serviço de abastecimento de água



(a)

Serviço de saneamento de águas residuais urbanas



(b)

Fonte: ERSAR

Embora os sistemas multimunicipais sejam geridos através de um contrato designado de concessão, trata-se de uma contratação "*in house*", ou seja, o Estado recorre a empresas por si criadas e sujeitas à sua influência dominante[43]. Por se

43 A jurisprudência comunitária desenvolveu o conceito da contratação *"in house"*, no sentido de identificar os contratos públicos cuja adjudicação pode ser dispensada de um prévio procedimento aberto à concorrência. De acordo com esta jurisprudência, que acabou por ser acolhida nas mais recentes diretivas sobre contratos públicos, considera-se haver uma relação *"in house"* quando a entidade adjudicante exerça um controlo sobre a entidade com a qual pretenda celebrar o contrato análogo àquele que exerce sobre os seus próprios serviços, a entidade adjudicatária realize o essencial da sua atividade em benefício da entidade adjudicante e a eventual existência de capital privado na entidade adjudicatária não ponha em

tratar da entrega do serviço a uma entidade que é instrumental do Estado, este modelo não se pode, portanto, incluir no conceito de parcerias público-privadas.

O mesmo não se passa com as concessões de sistemas municipais, geridas por operadores privados[44]. A primeira geração de contratos de concessão celebrados enquadrava-se no modelo de *affermage*, sendo que os contratos celebrados a partir do final da década de 90, passaram a incluir como responsabilidade do privado a realização de investimentos significativos nos sistemas. Por outro lado, e para assegurar o financiamento desses planos de investimento vários operadores recorreram ao *project finance*, nos moldes que geralmente se associam ao conceito de PPP.

De acordo com o desenho legal estabelecido para as concessões municipais de águas, a concessionária deve ser selecionada através de um procedimento de contratação pública[45]. Embora alterada em 2009, a lei sempre impôs a adoção de um critério multidimensional (em que a tarifa proposta pelos concorrentes assume especial relevância), pelo que, apesar de a literatura apontar esta variável como potencial determinante de renegociações (por oposição a critérios unidimensionais), não se justifica a sua análise no caso português.

O regime inicial das concessões municipais de serviços de águas[46] permitia que fossem contratadas por um prazo entre 5 e 50 anos. Em 2009[47], e no sentido de maximizar os momentos de concorrência no acesso ao mercado, o limite máximo foi reduzido para 30 ou 15 anos consoante haja ou não investimento significativo de expansão, modernização ou reabilitação a cargo da concessionária.

---

causa a influência dominante por parte da entidade adjudicante (vd. Processo n.° C-107/98, Acórdão Teckal v Comune di Viano e Azienda Gás-Acqua Consorziale (AGAC), de 18 de novembro de 1999 e Diretiva 2014/23/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de fevereiro de 2014).

44 Até à privatização da Aquapor, em 2009, algumas concessões eram geridas por empresas públicas. No entanto, não se tratava de empresas sujeitas ao controlo ou influência dominante do município concedente, na medida em que o acionista público era o Estado. A Aquapor apresentava-se aos concursos para atribuição das concessões em concorrência como os demais operadores que atuavam no mercado. Eram, portanto, situações bem distintas das concessões de sistemas multimunicipais, em que o Estado é simultaneamente concedente e acionista maioritário. Os sistemas multimunicipais aproximam-se mais da gestão de sistemas municipais por empresas integradas no setor empresarial local (também designado por gestão delegada).

45 Neste ponto o legislador português sempre foi mais exigente do que o comunitário, na medida em que apenas em 2014 foi aprovada uma diretiva relativa à adjudicação de contratos de concessão (Diretiva 2014/23/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de fevereiro de 2014) que, ainda assim, exclui do seu âmbito de aplicação as concessões de obras e de serviços de abastecimento de água através de rede.

46 Decreto-Lei n.º 379/93, de 5 de novembro.

47 Decreto-Lei n.º 194/2009, de 20 de agosto.

A concessionária é remunerada através das tarifas que cobra aos utilizadores do serviço concessionado (por vezes complementadas com subsídios ao investimento, essencialmente provenientes dos fundos comunitários). As tarifas a praticar são as que resultam da proposta vencedora, sujeita a eventuais restrições impostas pelo município (em termos de estrutura ou valor máximo). Os contratos de concessão incluem uma fórmula de atualização tarifária, que pretende refletir a variação dos custos mais relevantes para a exploração do serviço concessionado (designadamente a energia, mão-de-obra ou os custos do serviço em alta), ou apenas da inflação (como indicador geral), e determina, de forma automática, a evolução anual do valor das tarifas. Porque este modelo de determinação das tarifas se impõe a todas as concessões, não é possível avaliar o efeito de diferentes modelos de definição de preços na probabilidade de renegociações, como foi feito pela literatura na América Latina.

A matriz de alocação de riscos nas concessões é refletida, em regra, numa cláusula que identifica os eventos que são passíveis de motivar uma renegociação do contrato para repor o equilíbrio da concessão (por corresponderem a riscos não transferidos para a concessionária). Embora a transferência do risco da procura seja característica das concessões, no caso dos serviços de águas em Portugal, este risco é, em regra, partilhado, estipulando-se no contrato uma banda de variação de caudais que é assumida pela concessionária e que, uma vez ultrapassada justifica a reposição do equilíbrio da concessão. Note-se que, sendo o município a impor as projeções de procura aos concorrentes (para garantir a comparabilidade das propostas), uma transferência integral do risco da procura, poderia levar os concorrentes a exigir um prémio de risco mais elevado, especialmente quando considerassem demasiado otimistas as projeções impostas. Em 2009 o legislador veio estabelecer um novo mecanismo de partilha de risco da procura (aplicável às concessões atribuídas a partir de 2010), que consiste na definição, em processo competitivo[48], de proveitos mínimos que o concedente deve assegurar à concessionária na eventualidade de os proveitos tarifários serem inferiores.

48 Um dos fatores de avaliação das propostas corresponde ao valor atualizado, à taxa de juro sem risco, dos proveitos mínimos a que os concorrentes pretendem ter direito durante o período da concessão na eventualidade dos proveitos tarifários reais serem inferiores àqueles mínimos (cabe ao concedente assegurar o pagamento da diferença entre os proveitos tarifários e aqueles mínimos). Dado que as tarifas resultam do definido no contrato, a eventual redução de proveitos resultará de variações da procura. Na medida em que as propostas serão tão mais valorizadas quanto mais baixos forem os proveitos mínimos exigidos pelos concorrentes, é expectável que os concorrentes sejam incentivados a maximizar o risco da procura que estão dispostos a assumir. Nos anteriores contratos que funcionavam por bandas de variação de caudais, o limiar, por regra, era definido pelo município no caderno de encargos.

Para além dos motivos para a renegociação, estas cláusulas identificam ainda os instrumentos que as partes podem utilizar para repor o equilíbrio (alteração do prazo, das tarifas, compensação direta entre as partes, uma combinação destas ou ainda outras medidas), e, nalgumas situações, o referencial a ser usado para que se possa considerar reposto o equilíbrio da concessão (taxa interna de rentabilidade e/ou outros rácios financeiros). Permitem, de todo o modo, uma ampla margem de negociação às partes quanto às condições contratuais que podem ser alteradas, podendo, portanto, ser incluídas na categoria de contratos flexíveis.

Sendo um contrato administrativo, ou seja que visa a prossecução de fins públicos e no qual a entidade pública goza de algumas prerrogativas de autoridade, a lei admite[49] ainda que seja alterado por imposição unilateral do concedente, quando existam razões de interesse público para tal, sem prejuízo de o concedente ficar obrigado a repor o equilíbrio da concessão. Pode ainda ser alterado por acordo das partes, por entenderem necessário reajustar as obrigações inicialmente estabelecidas.

Independentemente da iniciativa ou causa da alteração ao contrato, mas por estarmos perante contratos celebrados na sequência de procedimentos de contratação pública a lei impõe limites ao alcance das modificações que podem ser introduzidas. Assim, estes contratos não podem ser modificados de forma tal que sejam desvirtuadas as condições dos procedimentos competitivos de seleção que os precederam, pois tal equivaleria a uma nova adjudicação que não pode deixar de se basear em novo processo aberto à concorrência. Estes limites visam proteger o interesse dos operadores económicos que se apresentaram ou poderiam ter apresentado ao procedimento inicial ou que poderiam estar interessados em apresentar-se a um novo procedimento, assim como o interesse da entidade adjudicante em maximizar as alternativas disponíveis e selecionar a melhor proposta possível. Se o Código dos Contratos Públicos estabelece esta regra apenas em termos relativamente abstratos e de difícil operacionalização[50], o atual regime jurídico dos serviços municipais de abas-

49 Constitui uma regra geral do direito administrativo, consagrada no Código de Procedimento Administrativo de 1991 (artigo 180.º), posteriormente substituído pelo Código dos Contratos Públicos (artigo 302.º), reconhecida também no regime jurídico dos serviços municipais de abastecimento de água, de saneamento de águas residuais e de gestão de resíduos urbanos (artigo 45.º do Decreto-Lei n.º 194/2009, de 20 de agosto).

50 Nos termos do artigo 313.º "a modificação não pode conduzir à alteração das prestações principais abrangidas pelo objeto do contrato nem configurar uma forma de impedir, restringir ou falsear a concorrência garantida pelo disposto no presente Código relativamente à formação do contrato". Acrescenta

tecimento público de água, de saneamento de águas residuais e de gestão de resíduos urbanos impõe limites objetivos às alterações admissíveis em termos do seu impacto no volume proveitos tarifários ou de investimento, ou no prazo da concessão[51].

A regulação dos serviços de águas em Portugal surgiu exatamente quando a lei abriu a possibilidade de atribuição de concessões. A entidade reguladora começou por ser um instituto público (Instituto Regulador das Águas e Resíduos), sujeito a tutela e superintendência do governo e com um âmbito de intervenção limitado ao universo das entidades gestoras concessionárias, mas, desde 2009, assume a natureza de entidade reguladora independente (tendo a sua designação sido alterada para Entidade Reguladora dos Serviços de Águas e Resíduos, abreviadamente ERSAR) e regula todo o setor.

A entidade reguladora é responsável por acompanhar o ciclo de vida dos contratos de concessão, emitindo parecer sobre as peças do procedimento de contratação pública destinado à atribuição da concessão, sobre a minuta do respetivo contrato e ainda sobre as propostas de alteração dos mesmos (pareceres que são obrigatórios, mas não vinculativos). No sentido de promover a maior transparência e "*accountability*" destes processos, os estatutos da ERSAR exigem a publicitação destes pareceres da ERSAR no respetivo sítio da Internet, assim como das decisões que sejam tomadas pelos seus destinatários (no caso, os municípios), as quais devem incluir uma fundamentação das opções tomadas contra o sentido das recomendações do regulador[52].

A ERSAR acompanha ainda, através da emissão de parecer, as atualizações anuais das tarifas. Na medida em que as tarifas resultam da proposta vencedora e a sua evolução obedece à fórmula estabelecida no contrato, a regulação económica das concessões é, essencialmente, uma regulação por contrato, sendo limitada a capacidade de intervenção do regulador (que avalia essencialmente

---

o n.º 2 desta disposição que "salvo quando a natureza duradoura do vínculo contratual e o decurso do tempo o justifiquem, a modificação só é permitida quando seja objetivamente demonstrável que a ordenação das propostas avaliadas no procedimento de formação do contrato não seria alterada se o caderno de encargos tivesse contemplado essa modificação"

51 O artigo 54.º do Decreto-Lei n.º 194/2009, de 20 de agosto, não admite a revisão do contrato de concessão que respeite, nomeadamente, ao conteúdo da concessão e conduza a um aumento dos proveitos tarifários da concessão superior a 30 %, ao âmbito territorial da concessão e conduza a um aumento dos proveitos tarifários da concessão superior a 50 %, ao plano de investimentos a cargo do concessionário quando o valor acumulado das novas obras exceder em 25% o montante dos investimentos inicialmente previsto, ou ao prazo da concessão para além do limite previsto no artigo 34.º.

52 Artigo 24.º dos Estatutos da ERSAR, aprovados pela Lei n.º 10/2014, de 6 de março.

o cumprimento do estabelecido contratualmente). Os estatutos da ERSAR atribuem a esta entidade competência para aprovar regulamentos tarifários, o que poderá vir a implicar alterações na lógica de funcionamento das concessões.

Na medida em que os contratos de concessão, por regra, não estabelecem encargos para os municípios concedentes (a concessionária é remunerada pelas tarifas e apenas na eventualidade de um reequilíbrio poderá haver lugar ao pagamento de uma compensação direta por parte do concedente), o Tribunal de Contas entende que os mesmos não estão sujeitos a fiscalização prévia[53]. Não obstante, este órgão exerce controlo sobre a atividade das concessionárias, através da possibilidade de realização de auditorias enquadradas na fiscalização sucessiva[54]. De todo o modo, a introdução de eventuais correções no contrato na sequência de uma fiscalização sucessiva não deixa de colocar problemas face aos princípios acima identificados da contratação pública.

4. AS RENEGOCIAÇÕES NO SETOR DAS ÁGUAS EM PORTUGAL

Para a realização deste trabalho de investigação, foi construída uma base de dados com informação sobre as 31 concessões de serviços de abastecimento de água e/ou de saneamento de águas residuais contratadas por municípios portugueses[55] desde 1995, na qual se incluiu a informação que se considerou poder ser mais relevante para responder àquelas questões para cada um dos anos de cada concessão até 2015.

Os dados de caracterização das concessões e das renegociações foram recolhidos através da consulta de informação disponível na ERSAR, nomeadamente os contratos de concessão e respetivos aditamentos, assim como relatórios e contas das concessionárias e ainda nos Relatórios Anuais dos Serviços de Águas e Resíduos em Portugal (RASARP) publicados pela ERSAR. Para melhor compreensão dos contornos de cada renegociação foram consultados os pareceres emitidos pela ERSAR sobre as propostas de revisão contratual apresentadas pelas partes. No sentido de completar esta informação, recorreu-se

53 Nos termos do artigo 44.º da Lei de Organização e Processo do Tribunal de Contas (Lei n.º 98/97, de 26 de agosto) estão sujeitos a visto prévio os contratos ou outros instrumentos geradores de despesa ou representativos de responsabilidades financeiras diretas ou indiretas. A fiscalização prévia visa avaliar se os contratos estão conformes às leis em vigor e se os respetivos encargos têm cabimento em verba orçamental própria

54 A fiscalização sucessiva visa apreciar a legalidade, economia, eficiência e eficácia da gestão financeira das entidades a ela sujeitas.

55 Algumas concessões respeitam a sistemas intermunicipais, pelo que são 43 os municípios abrangidos por concessões de serviços de águas.

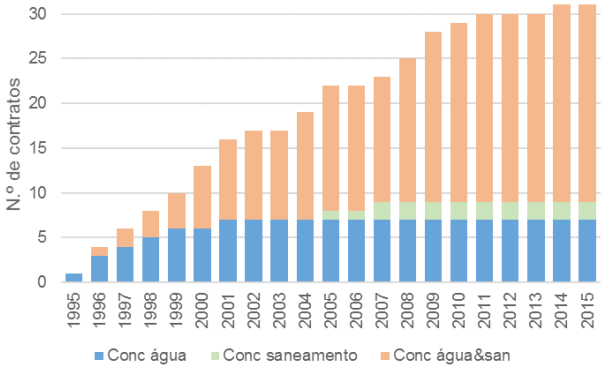
ainda ao relatório da auditoria realizada pelo Tribunal de Contas à "Regulação de PPP no Setor das Águas (sistemas em baixa)" (Relatório n.º 03/2014 – 2.ª secção).

Embora se trate de informação pública, não se encontra integralmente publicitada e, acima de tudo, a maioria dos dados usados no presente trabalho para caracterização das concessões e das renegociações não se encontrava sistematizada em nenhuma base de dados existente. Foi assim necessária a leitura de cada contrato para identificar, obter e tratar os dados pretendidos, circunstância que tornou o processo de construção da base de dados mais moroso.

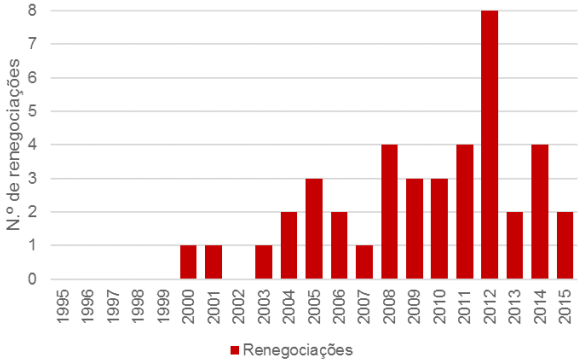
Não se pode deixar de ressalvar algumas limitações associadas a estes dados, na medida em que, para algumas concessões, não foi possível encontrar toda a informação pretendida. A ERSAR apenas tem de ser consultada (para efeitos de emissão de parecer) quando já exista um projeto de revisão do contrato e, por esse motivo, a informação disponível nesta entidade não permitiu identificar para vários eventos, de que parte (município ou concessionária) surgiu a iniciativa da renegociação ou em que data o pedido de renegociação foi apresentado. Por outro lado, nem todos os contratos apresentam a informação relativa aos investimentos associados à concessão com o grau de detalhe desejado para o presente trabalho, nomeadamente estimativas de valores anuais. Para alguns contratos ou renegociações não se encontravam disponíveis na ERSAR todos os anexos, impossibilitando a recolha de alguns dados. Detetaram-se ainda algumas inconsistências entre a informação sobre investimentos constantes dos diferentes anexos de um mesmo contrato (plano de investimentos e modelo económico), situações em que se procurou selecionar a informação mais credível, com base na consulta de outras fontes, como os pareceres da ERSAR ou o relatório de auditoria do Tribunal de Contas.

Num universo total de 31 concessões de serviços de águas contratadas a partir de 1995 (Figura 6 a e Tabela 3), 23 (74%) foram objeto de uma ou mais renegociações até ao final de 2015 (Figura 6 b), tendo-se observado um total de 41 eventos de renegociação.

Figura 6 – **Evolução das concessões e renegociações**



(a)



(b)

Fonte: Autores, com base nos dados recolhidos

As primeiras concessões tinham por objeto exclusivamente o serviço de abastecimento de água, mas a maioria das concessões existentes abrange o serviço de abastecimento e de saneamento (22 de 31 concessões), atentas as economias de gama na exploração conjunta destas atividades. Estas são também estas as concessões com maior dimensão (mais investimento em termos percentuais) de duração mais longa (25 a 40 anos, contra 15 a 30 anos nas concessões

Tabela 3 – **Análise das renegociações em função das características das concessões**

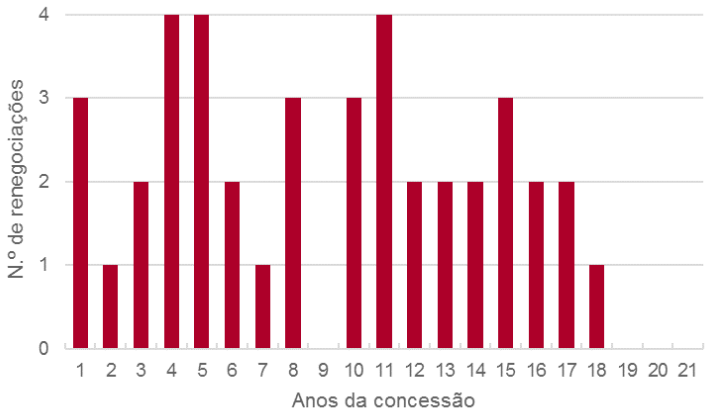
	Serviço concessionado			Total
	Abastecimento de água	Saneamento de águas residuais	Abastecimento e saneamento	
N.º de concessões	7	2	22	**31**
Investimento total (M€ a preços de 2015)				
– ***Previsto no CC inicial***	59,38	29,35	1.038,25	**1.126,99**
– ***2015 (após renegociações)***	70,93	32,14	1.197,92	**1.300,98**
Retribuição ao concedente (M€ a preços de 2015)				
– ***Previsto no CC inicial***	81,50	0,54	381,36	**463,41**
– ***2015 (após renegociações)***	83,45	0,06	355,56	**438,87**
Nº renegociações	8	1	32	**41**
Nº concessões renegociadas	6	1	16	**23**
Nº renegociações em concessões servidas em alta	5	0	25	**30**
Nº renegociações em concessões com obrigação investimento	5	1	30	**36**
N.º de renegociações em concessões com obrigação de investimento físico	3	1	13	**17**
Nº renegociações em concessões com risco procura	5	1	30	**36**

de apenas um serviço) e, simultaneamente, com mais renegociações e onde estas ocorrem, em média, mais cedo. Com efeito, o tempo médio decorrido até à primeira renegociação foi de 11 anos nas concessões só com um serviço (abastecimento ou saneamento), mas de apenas 5,8 anos nas concessões de abastecimento e saneamento.

Analisando todos os 41 eventos de renegociação (e já não apenas a primeira renegociação), como apresentado na Figura 7, verifica-se ainda que cerca de

um terço das renegociações foi concluída nos primeiros 5 anos da respetiva concessão. Para as 18 renegociações em que foi possível recolher dados sobre a data de início e fim do processo de renegociação, observou-se uma duração média para estes processos de mais de 3 anos, pelo que a percentagem de renegociações iniciada nesse período será ainda maior.

Figura 7 – **Distribuição das renegociações ao longo do período de vigência das concessões**



Fonte: Autores, com base nos dados recolhidos
Nota: este gráfico representa o n.º de renegociações ocorridas em todos os contratos observados, em função do n.º de anos decorridos desde o início de cada contrato.

Duas das renegociações ocorridas no primeiro ano do contrato decorreram do facto de se ter verificado um lapso de tempo significativo entre a abertura do concurso e a adjudicação da concessão e ter havido alteração relevante das condições iniciais (como por exemplo o município ter sido integrado num sistema multimunicipal, ou o município ter realizado uma parte do investimento que caberia à concessionária).

Atuam no mercado das concessões de água em Portugal cinco operadores, que, nalgumas concessões, se apresentaram em consórcio e criaram empresas mistas (com iguais partes sociais) na sequência da adjudicação do contrato. Embora os dois operadores nacionais (Aquapor e Indaqua), dominem em termos

de concessões geridas[56], a maior taxa de renegociações (por comparação com os contratos detidos) é observada para as concessões geridas pelo consórcio Aquapor/AGS, seguido da Indaqua e da BWater, tal como resulta da Tabela 4. Nas concessões que gere sem consórcio a Aquapor apresenta a menor taxa de renegociação. Embora fosse necessário distinguir as renegociações realizadas por iniciativa do operador e pelo município, estes dados não permitem confirmar a proposição de que os operadores nacionais dispõem de maior poder negocial por melhor conhecerem o setor.

Tabela 4 – **Distribuição das concessões e renegociações em função do acionista**

Acionista maioritário	Concessões	Renegociações	Taxa de renegociação[(1)]
Aquapor (PT)/AGS (PT>ES)	4	10	250%
Indaqua (PT)	6	10	167%
Bewater (FR>CN)	4	6	150%
AGS (PT>ES)	5	5	100%
Aqualia (ES)	5	5	100%
Aquapor (PT)	7	5	71%

[(1)] Número renegociações/número de contratos geridos por cada operador

No que respeita aos motivos invocados para a renegociação, apresentados na Tabela 5, assumem especial relevância a variação da procura para além do limiar do risco assumido pela concessionária (presente em 15 renegociações[57]) e a decisão de introdução de novos investimentos (levou a 13 renegociações).

56 As demais concessões são detidas pela AGS que pertencia ao grupo SOMAGUE e foi integrada, em 2004, no grupo espanhol Sacyr; pela Aqualia pertencente ao grupo espanhol FCC e pela BWater integrada no Beijing Enterprises Water Group que adquiriu as concessões anteriormente exploradas pela francesa Compagnie General des Eaux.

57 Conforme resulta da Tabela 3, 36 das renegociações observadas ocorreram em contratos em que existe partilha do risco da procura, o que significa este risco não assumiu uma expressão tão significativa como poderia acontecer como causa das renegociações.

Nas concessões em que o risco da procura não é integralmente assumido pela concessionária, existem contratos que preveem o direito a reequilíbrio por qualquer variação dos caudais faturados enquanto outros definem diferentes bandas que vão desde 5% até 40% (só a partir de uma variação superior a esse limiar dos caudais inicialmente previstos se justifica a reposição do equilíbrio). As renegociações observadas por variação dos caudais faturados ocorreram nas concessões cuja banda de variação ia apenas até 20%. Embora pudesse ser de esperar que, dentro deste grupo, incidissem mais nos contratos com bandas mais reduzidas, 7 das 15 renegociações com este motivo respeitam a contratos com bandas de 20%. A variação da procura como motivo da primeira renegociação do contrato incidiu especialmente nas concessões em que a procura havia sido definida pelo município (5 em 7 eventos), resultado que, porém, pode não ser forçosamente indiciador de um particular *optimism bias* por parte dos municípios, na medida em que a procura foi definida pelos municípios na maioria dos contratos observados (o que assegura a comparabilidade das propostas).

Relativamente às renegociações motivadas por alterações ao plano de investimentos, e tendo presente que a sua redução ou recalendarização também originou renegociações, verifica-se que o valor total dos investimentos previstos para as 31 concessões passou de 1,1 mil milhões de euros, na redação inicial dos contratos, para 1,3 mil milhões de euros após as renegociações observadas até 2015 (vide Tabela 3). Em cerca de metade das concessões as obrigações de investimento não estão definidas em termos puramente financeiros (transferindo, portanto, o risco do custo da obra para a concessionária), mas sim em termos físicos (identificando infraestruturas a realizar ou, menos frequentemente, objetivos a alcançar). A frequência com que os contratos são revistos para alterar o plano de investimentos, pode assim decorrer do desenho contratual (por desadequação do valor previsto face aos investimentos necessários) ou de alterações da estratégia do município, o que eventualmente poderia ser mitigado pela definição, no contrato, apenas de *outputs*, reconhecendo-se à concessionária margem de decisão quanto à forma de os assegurar.

Para repor o equilíbrio da concessão, na sequência da alteração das condições iniciais, as partes recorreram, em regra, a uma combinação de instrumentos, tal como descrito na Tabela 6. A alteração das tarifas foi mais frequentemente adotada (em 33 renegociações), seguida da alteração da retribuição (em 16 eventos) e da prorrogação do prazo (12 concessões viram o prazo alargado, numa duração adicional média de 8 anos). Ainda assim, comparando a evolução dos proveitos anuais médios por concessão (a preços de 2015 e para as concessões

onde foi possível recolher esse dado), com a ocorrência de renegociações, tal como apresentado na Figura 8, não se deteta uma tendência evidente de aumento dos proveitos na sequência da renegociação dos contratos (a variação dos proveitos médios estará mais relacionada com o número de observações e heterogeneidade das concessões incluídas nas observações).

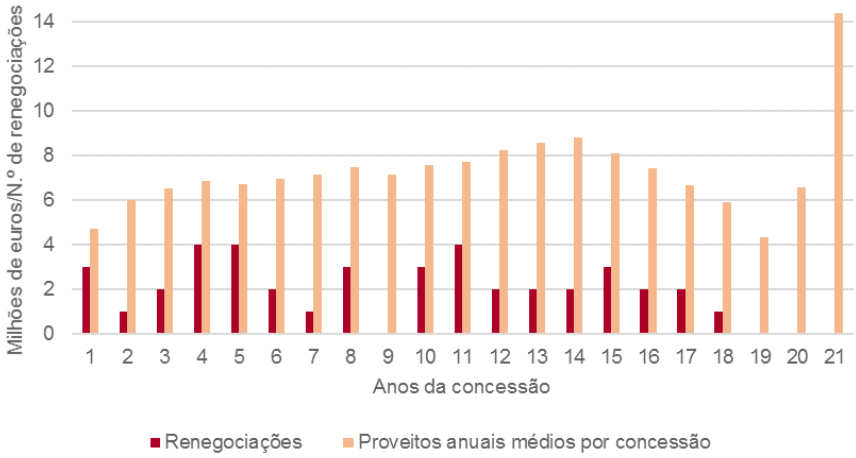
Tabela 5 – **Análise dos motivos das renegociações**

Motivos	Serviço concessionado			Total
	Abastecimento de água	Saneamento de águas residuais	Abastecimento e saneamento	
Novo investimento	4	1	8	13
Redução do investimento	1	0	8	9
Recalendarização do investimento	1	0	8	9
Variação da procura	3	0	12	15
Alteração unilateral do contrato	0	0	2	2
Outros	4	1	18	23

Tabela 6 – **Análises dos instrumentos utilizados para a reposição do equilíbrio da concessão**

Instrumentos de reequilíbrio	Serviço concessionado			Total
	Abastecimento de água	Saneamento de águas residuais	Abastecimento e saneamento	
Reequilíbrio tarifário	8	1	24	33
Prazo	5	1	6	12
Retribuição	5	1	10	16
Outros	0	0	2	2

Figura 8 – **Evolução dos proveitos anuais médios e distribuição das renegociações ao longo da vigência das concessões**



Fonte: Autores, com base nos dados recolhidos

5. SÍNTESE CONCLUSIVA

As concessões e parcerias público-privadas podem constituir uma forma de assegurar a prestação de serviços públicos e a construção das respetivas infra-estruturas com maior qualidade e/ou menor custo do que recorrendo aos meios públicos e formatos de contratação tradicional, assegurados que estejam os incentivos adequados à promoção da eficiência do parceiro privado.

No entanto, porque se trata de contratos complexos, de longa duração e, por esse motivo, incompletos, são objeto de críticas recorrentes, por não serem evidentes as suas mais-valias.

Para além da questão da contabilização (e diferimento) dos encargos com as PPP, a renegociação destes contratos é um dos aspetos que merece mais atenção no que respeita à sua capacidade de gerar *value for money*.

As renegociações dos contratos de concessões e de parcerias público-privadas (PPP, podem corresponder a uma forma destes contratos, incompletos e de longa duração, se adaptarem a novas circunstâncias imprevistas, permitindo assim a maximização do bem-estar social.

No entanto, a observação da frequência com que ocorrem estas renegociações suscita preocupações quanto à sua legitimidade e benefício para a sociedade. Vários autores se têm, por isso, vindo a debruçar sobre os determinantes das renegociações, identificando vários fatores que tornam mais provável a ocorrência de renegociações, associados ao desenho do contrato, ao quadro regulatório, ao contexto político e ao quadro macroeconómico.

Da análise da realidade portuguesa das concessões dos serviços de abastecimento de água e de saneamento de águas residuais resulta a existência de uma elevada taxa de renegociação destes contratos, por motivos que não se prendem apenas com a incapacidade de prever as condições de exploração a longo prazo (dado que muitas renegociações ocorrem no início do contrato). Para além da variação da procura para além dos limites do risco assumido pela concessionária (renegociação associada à matriz de risco definida), as alterações ao plano de investimento são o motivo mais recorrente para a renegociação dos contratos (o que pode decorrer da verificação de um desajuste do plano inicialmente definido face às necessidades do concelho ou de alterações da estratégia do município).

BIBLIOGRAFIA

Alonso-Conde, A. B., Brown, C, & Rojo-Suarez, J,
2007 "Public private partnerships: Incentives, risk transfer and real options", in *Review of Financial Economics*, 16(4), pp. 335-349.

Athias, L, & Saussier, S.
2010 *Contractual flexibility or rigidity for public private partnerships? Theory and evidence from infrastructure concession contracts,* Chaire EPPP, disponível em http://www.webssa.net/files/images/Athias-Saussier-2010.pdf.

Azevedo, M.
2008 *As Parcerias Público Privadas: Instrumento de Uma Nova Governação Pública*, Tese de Doutoramento em Direito, Ramo Ciências Jurídico-Económicas, disponível em http://repositorio.ul.pt/bitstream/10451/159/2/18247_ulsd_re383_TESE.pdf.

Ball, R., Heafey, M. & King, D.
2007 "The Private Finance Initiative in the UK", in *Public Management Review*, 9(2), pp. 289–310.

Broadbent, J., Gill, J, & Laughlin, R.
2008 "Identifying and controlling risk: the problem of uncertainty in the private finance initiative in the UK's National Health Service", in *Critical Perspectives on Accounting*, vol. 19(1), pp. 40-78.

COMISSÃO EUROPEIA
2003 *Guidelines for Sucessful Public-Private Partnership,* Bruxelas: Direção Geral da Política Regional.

Cruz, C. O, & Marques, R. C.
2013a "Endogenous Determinants for Renegotiating Concessions: Evidence from Local Infrastructure", in *Local Government Studies*, 39(3), pp. 352--374.
2013b "Exogenous determinants for renegotiating public infrastructure concessions: evidence from Portugal", in *Journal of Construction Engineering and Management*, 139(9), pp. 1082-1090.
2013c "Flexible contracts to cope with uncertainty in public–private partnerships", in *International Journal of Project Management*, 31(3), pp. 473-483.

De Brux, J., Beuve, J, & Saussier, S.
2011 *Renegotiations and Contract Renewals in PPPs. An Empirical Analysis*, Chaire EPPP, disponível em http://www.chaire-eppp.org/files_chaire/debruxbeuvesaussier-may2011.pdf.

Domingues, S. & Sarmento, J. M.
2016 "Critical renegotiation triggers of European transport concessions", in *Transport Policy*, 48, pp. 82-91.
Domingues, S. & Zlatkovic, D.
2014 "Renegotiating PPP Contracts: Reinforcing the 'P' in Partnership", in *Transport Reviews*, 35(2), pp. 204-225.
Engel, E. M. R. A., Fischer, R. & Galetovic, A.
2006 *Renegotiation without holdup: Anticipating spending and infrastructure concessions*: National Bureau of Economic Research Working Paper Series n.º 12399, disponível em http://www.nber.org/papers/w12399.pdf.
2009 *Soft Budgets and Renegotiations in Public-Private Partnerships*, National Bureau of Economic Research Working Paper Series n.º 15300, disponível em http://www.nber.org/papers/w15300.pdf.
Estache, A., Guasch, J. L., Iimi, A. & Trujillo, L.
2009 "Multidimensionality and Renegotiation: Evidence from Transport-Sector Public-Private-Partnership Transactions in Latin America", in *Review of Industrial Organization*, 35(1-2), pp. 41-71.
Fourie, F. & Burger, P.
2000 "An Economic Analysis and Assessment of Public-Private Partnerships", in *South African Journal of Economics*, 68, pp. 305–316.
Froud, J. & Shaoul, J,
2001 "Appraising and evaluating PFI for NHS hospitals", in *Financial Accountability & Management*, 17, pp. 247–270.
Grimsey, D. & Lewis, M.K.
2002 "Evaluating the risks of public private partnerships for infrastructure projects", in *International Journal of Project Management*, 20(2), pp. 107-118.
2004 *Public Private Partnership: The Worldwide Revolution in Infrastructure Provision and Project Finance*, Cheltenham, Edward Elgar Publishing Limited.
2005 "Are public-private partnerships value for money? Evaluating alternative approaches and comparing academic and practitioner views", in *Accounting Forum*, 29, pp. 345-378.
Grossman, S. J. & Hart, O. D.
1986 "The costs and benefits of ownership: A theory of vertical and lateral integration", in *Journal of political economy*, 94(4), pp. 691-719.
Guasch, J. L.
2004 *Granting and renegotiating infrastructure concessions: doing it right*, Washington, World Bank Publications.

Guasch, J. L., Laffont, J.-J. & Straub, S.
2003 *Renegotiation of concession contracts in Latin America*, Policy Research Working Paper N.º 3011, World Bank, disponível em https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/18224.
2006 "Renegotiation of concession contracts: A theoretical approach", in *Review of Industrial Organization*, 29(1-2), pp. 55-73.
2007 "Concessions of infrastructure in Latin America: Government-led renegotiation", in *Journal of Applied Econometrics*, 22(7), pp. 1267-1294.
2008 "Renegotiation of concession contracts in Latin America: Evidence from the water and transport sectors", in *International Journal of Industrial Organization*, 26(2), pp. 421-442.

Hart, O. D.
1995 "Incomplete contracts", in *NBER Reporter*, p. 18.
2003 "Incomplete contracts and public ownership: Remarks, and an application to public-private partnerships", in *The Economic Journal*, 113(486), pp. C69--C76.

Hart, O., Shleifer, A. & Vishny, R. W.
1997 "The proper scope of government: theory and an application to prisons", in *The Quarterly Journal of Economics*, 112(4), pp. 1127-1161.

HO, S. P.
2006 "Model for financial renegotiation in public-private partnership projects and its policy implications: Game theoretic view", in *Journal of Construction Engineering and Management*, 132(7), pp. 678-688.

Hodge, G. A. & Greve, C.
2007 "Public-private partnerships: An international performance review", in *Public Administration Review*, 67(3), pp. 545-558.

Irwin, T.
2007 *Government guarantees: Allocating and valuing risk in privately financed infrastructure projects*, Washington: World Bank Publications.

Marques, M. L., Santos, A. & Gonçalves, M.
2011 *Direito Económico*, 6.ª edição revista e atualizada, Coimbra: Almedina.

Maskin, E. & Tirole, J.
2008 "Public–private partnerships and government spending limits", in *International Journal of Industrial Organization*, 26(2), pp. 412-420.

Monteiro, R. S.
2005 "Public-private partnerships: Some lessons from Portugal", in *The European Investment Bank Papers*, 10(2), pp. 73–81.

NG, A. & Loosemore, M.
2007 "Risk allocation in the private provision of public infrastructure", in *International Journal of Project Management*, 25(1), pp. 66-76.

OCDE
2008 *Public-Private Partnerships – In pursuit of Risk Sharing and Value*, Paris: OCDE.

Quiggin, J.
2005 "Public–Private Partnerships: Options for Improved Risk Allocation", in *Australian Economic Review*, 38(4), pp. 445–450.

Sarmento, J. M.
2010 "Do Public-Private Partnerships Create Value for Money for the Public Sector? The Portuguese Experience", in *OECD Journal on Budgeting*, 2010(1), pp. 93-119.
2011 "As parcerias público privadas e as regras do Eurostat", in *Revista TOC*, 137, pp. 49-52.
2014 *Public private partnerships* (Ph.D.), Tilburg University, Tilburg.

Sarmento, J. M., & Renneboog, L.
2015 "Portugal's experience with Public Private Partnerships", in Akintoye, Akintola, Beck, Matthias & Kumaraswamy, *Public Private Partnerships: A Global Review*, Routledge, pp. 266.
2014 "Public-Private Partnerships: Risk Allocation and Value for Money", in CentER Discussion Paper Series, Vol. 2014-022.
2016a "Anatomy of public-private partnerships: their creation, financing and renegotiations", in *International Journal of Managing Projects in Business*, 9(1), pp. 94-122.
2016b "Renegotiating Public-Private Partnerships", in European Corporate Governance Institute (ECGI)-Finance Working Paper, (416).

Shaoul, J.
2002 "A financial appraisal of the London Underground Public-Private Partnership", in *Public Money and Management,* 22(2), pp. 53.
2005 "A critical financial analysis of the Private Finance Initiative: selecting a financing method or allocating economic wealth?", in *Critical Perspectives on Accounting,* 16(4), pp. 441-471.

Spiller, P. T.
2008 *An institutional theory of public contracts: Regulatory implications*, National Bureau of Economic Research Working Paper Series n.º 14152, disponível em http://www.nber.org/papers/w14152.

Tirole, J.
1999 "Incomplete contracts: Where do we stand?", in Econometrica, 67(4), pp. 741-781.
Yescombe, E.
2007 *Public–Private Partnerships – Principles of Policy and Finance*, Oxford: Elsevier Finance.
Williamson, O. E.
1989 "Transaction cost economics", in Schmalensee, R. & Willig, R., *Handbook of industrial organization*, vol. 1, pp. 135-182.