

A ESTRUTURAÇÃO DA MATRIZ DE RISCOS E O REGIME DE RESPONSABILIDADE ADMINISTRATIVA DO ADMINISTRADOR PÚBLICO NA CELEBRAÇÃO DE CONTRATOS PÚBLICOS

Pedro Henrique Castello Brigagão¹

Resumo: este artigo aborda o seguinte problema de pesquisa: como a estruturação diligente da matriz de riscos pode proteger administradores públicos de responsabilização administrativa na celebração e ao longo da execução de contratos públicos? Para respondê-lo, a metodologia adotada envolve a análise bibliográfica e documental, com foco na legislação pertinente, estudos de caso e revisão de literatura sobre gestão de riscos e responsabilidade administrativa. Serão analisados a natureza imprevisível dos contratos públicos de longo prazo, a gestão de riscos no âmbito desses contratos, com enfoque na matriz de riscos e nos pontos de atenção quando de sua elaboração, o regime jurídico de responsabilidade dos administradores públicos previsto na LINDB e o diálogo de tal regime com a *business judgment rule*, instituto do regime de responsabilidade de administradores de sociedades anônimas. Sustenta-se que a boa estruturação de uma matriz de riscos é importante mecanismo para a proteção do gestor público diligente e honesto contra sua responsabilização administrativa pessoal.

Palavras-chave: Contratos públicos de longo prazo. Matriz de riscos. Responsabilidade dos administradores públicos. Business judgment rule.

Abstract: this article aims to analyze the diligent risk matrix structuring as one form of protection of public managers against his/her personal administrative responsibility in the execution of public contracts. The following subjects will be analyzed: the unpredictable nature of long-term public contracts, the risk management within the scope of such contracts, with a focus on the risk matrix and on the attention points regarding its elaboration, the legal regime of public administrators' responsibility provided for in the LINDB and the dialogue of such a regime with the business judgment rule, rule originated in the responsibility regime for private companies' managers. It is argued that the good structuring of a risk matrix is an important mechanism for protecting diligent and honest public managers against personal administrative liability.

Keywords: Long-term public contracts. Risk matrix. Public managers' liability. Business judgment rule.

¹ Mestrando em Direito da Regulação pela Escola de Direito do Rio de Janeiro – FGV Direito Rio. Supervisor da Clínica de Mercado de Capitais da FGV Direito Rio. Bacharel em Direito pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro – PUC-Rio. E-mail: pedrobrigagao@gmail.com.

1. Introdução

A atuação do administrador público, especialmente na celebração de contratos públicos, não é isenta de riscos. A impossibilidade de se prever o futuro, somada à inafastável incompletude dos referidos contratos, acaba por tornar impossível ao gestor ter controle sobre tudo o que acontecerá ao longo da execução do acordo.

Ainda assim, sabe-se que os atos praticados por tais profissionais são envoltos por profundas desconfianças da sociedade. Não é raro que, quando algum prejuízo aos cofres públicos é constatado, a opinião pública e até mesmo órgãos competentes os condenem de imediato. Parte-se da premissa de que os administradores públicos não agiram com a devida diligência ou de que, maliciosamente, de alguma forma se beneficiaram com os danos causados ao erário.

Os preconceitos que circundam a atividade de gestores públicos e as consequências jurídicas daí decorrentes – por exemplo, o não raro precipitado congelamento de bens dos gestores como forma de conferir respostas rápidas a algum eventual escândalo – levam ao que se cunhou de *apagão das canetas* ou *direito administrativo do medo*, entre outras expressões. Em vez de buscar a inovação e a boa administração, os administradores públicos passaram a ser incentivados a agir visando prioritariamente a sua não responsabilização, ainda que isso represente uma gestão emperrada e de má qualidade².

No entanto, mesmo nesse cenário, o ordenamento jurídico brasileiro prevê mecanismos que podem resguardar o administrador honesto e diligente, sem fazer com que ele simplesmente pare de tomar decisões minimamente arriscadas. No universo da celebração de contratos públicos, entre esses mecanismos encontra-se a implementação e estruturação da matriz de riscos. Tendo em vista as peculiaridades inerentes ao desenvolvimento de uma matriz de riscos, este artigo aborda o seguinte problema de pesquisa: como a estruturação diligente da matriz de riscos pode proteger administradores públicos de responsabilização administrativa na celebração e ao longo da execução de contratos públicos?

² Assim já se manifestou Rodrigo Valgas dos Santos, para quem “a interpretação e a aplicação das normas de Direito Administrativo e o próprio exercício da função administrativa [são] pautadas pelo medo de decidir dos agentes públicos, em face do alto risco de responsabilização decorrente do controle externo disfuncional, priorizando a autoproteção decisória e a fuga da responsabilização em prejuízo do interesse público” (SANTOS, 2022, p. 44). No mesmo sentido, GUIMARÃES, 2020.

Para responder ao referido problema de pesquisa, expor-se-ão considerações focadas no campo da responsabilidade administrativa de tal administrador, resultado de análise bibliográfica e documental, com foco na legislação pertinente, estudos de caso e revisão de literatura sobre gestão de riscos e responsabilidade administrativa. Assim, descrever-se-á, brevemente, em primeiro, a imprevisibilidade intrínseca aos contratos administrativos e, em segundo, a função da matriz de riscos na alocação de incentivos e na amenização daquela imprevisibilidade. Posteriormente, abordar-se-á o regime de responsabilidade de administradores públicos para, com amparo na *business judgment rule* do direito societário, demonstrar como a adequada elaboração da matriz de riscos pode proteger o gestor público de prejuízos que, à época da celebração do contrato, ele não pôde antecipar.

2. A imprevisibilidade subjacente ao contrato público

A partir de meados da década de 1990, quando enfim a inflação monetária foi controlada e alguma segurança jurídica foi conquistada no Brasil, com a promulgação de leis importantes para um bom ambiente de negócios (como a Lei Geral de Concessão de Serviços Públicos e as diversas leis setoriais), os contratos públicos celebrados no país deixaram de ser imediatistas e passaram a ser pensados para vigorar por longos períodos³. Porém, a despeito de todas as vantagens econômicas desse novo aspecto dos contratos públicos, a verdade é que agora se passa a ter que lidar com um novo e importante desafio: a imprevisibilidade acerca do que acontecerá nas décadas seguintes à assinatura do acordo.

Não há como se prever o que se passará 10, 20 ou 30 anos após a celebração do contrato. Seja pelo advento de novas tecnologias, pela concretização de riscos políticos ou pelo surgimento de novos costumes sociais, a realidade é mutável. Por

³ Segundo Egon Bockmann Moreira, “Nos contratos administrativos de longo prazo é errado carregar na subjetividade, supondo-se viável existir coisas como a previsão e a imprevisão. A pergunta “o que é previsível?” é pior do que um pecado, é um erro. Assim, também é enganoso cogitar-se dos assim denominados fatos imprevistos ou de consequências imprevisíveis e da álea extraordinária (como se riscos quantificáveis, objeto de seguro e alocação contratual pudessem ser qualificados como aleatórios: a *conditio in terminis* que resultaria de uma “álea extraordinária” não-aleatória). Mais ainda: como se falar em reequilíbrio pelo ‘fato do príncipe’ se o risco político compõe o percentual da Taxa Interna de Retorno – TIR do investimento? Situação agravada pela certeza de que não vivemos num mundo onde as partes podem efetivamente prever o que se passará daqui a 10, 20 ou 30 anos” (MOREIRA, 2013, pp. 11-12).

consequência, o contrato público de longo prazo é, por sua natureza, envolto de imprevisibilidade. Não há erro em dizer que o previsível é que o imprevisível aconteça (MOREIRA, 2013, p. 15).

Egon Moreira Bockman confere ilustrativo exemplo a esse respeito (MOREIRA, 2013, p. 15). O autor faz referência ao abrupto cenário inflacionário que acometeu o Brasil em um período de 30 anos. Nesse sentido, menciona que o Índice de Preços ao Consumidor amplo (o IPCA) oscilou 6,97% em janeiro de 1982 (e 95,65% na perspectiva anual), 25,94% em janeiro de 1992 (1.119,09% na perspectiva anual) e 0,83% em janeiro de 2011 (6,50% em valores anuais) para, ao fim, demonstrar que a inflação *mensal* de antes equivalia à inflação *anual* da década de 2010 (MOREIRA, 2013, p. 15).

E arremata: “não temos como prever como se comportarão nos próximos 30 anos os contratos públicos de longo prazo” (MOREIRA, 2013, p. 15). É possível, ainda segundo Bockman, fazendo referência a contratos em setores de importância ímpar como o de energia, telecomunicações e transporte público, realizar “estimativas e alocações de riscos, mas não previsões exatas. O futuro é sempre definido de modo precário” (MOREIRA, 2013, p. 15).

Nesse contexto, ganha relevância, para a compreensão de características elementares do contrato público, a *incomplete contract theory*. Trata-se do reconhecimento de que os contratos são necessariamente incompletos; eles não podem predeterminar todas as situações e ocorrências futuras capazes de afetar a relação jurídica que se estabeleceu por meio do acordo. Não por uma falha das partes em antecipar o que poderá acontecer, mas simplesmente pela impossibilidade de tudo se prever.

Flávio Amaral Garcia explica que “[a] partir da *incomplete contract theory* constatou-se que o modelo de completude contratual não passava de uma quimera jurídica” (GARCIA, 2021, p. 96), posto que são “intrínsecos às relações contratuais a racionalidade limitada das partes, o comportamento tendencialmente oportunista e a

assimetria informacional que incide na relação contratual” (GARCIA, 2021, p. 96)⁴. Ainda em suas palavras:

O inacabamento é o reconhecimento empírico de que no plano contratual nem tudo é previsível, certo e determinado. A partir de uma visão econômica do Direito, compreendem-se os contratos como estruturas normativas incompletas, inacabadas e dotadas de lacunas que não podem ser ex ante integradas, notadamente em razão dos custos de transação. (GARCIA, 2021, p. 96)

Nessa direção, buscar prever tudo o que poderá acontecer na relação contratual pode nem mesmo ser interessante ou vantajoso às partes, pois tal tarefa demanda estudos e análises, que demandam tempo e recursos. Assim, é possível que os contratantes prefiram a incompletude do contrato do que tentar completá-los com todas as possíveis contingências, na medida em que essa complementação poderá ser altamente custosa e, portanto, desvantajosa (SCHUNCK, 2016).

Todos esses aspectos revelam algumas das dificuldades de se estabelecer os melhores termos e condições em uma negociação contratual. Por mais diligente e cuidadoso que seja o contratante, ele não escapará das intempéries que o futuro poderá trazer. Há, contudo, meios disponíveis ao administrador público para lidar com essa complexidade. Um deles é a gestão de riscos.

3. A gestão de riscos em contratos públicos: considerações acerca da matriz de riscos

O termo *risco* é comumente utilizado, no dia a dia, de forma ampla. Conforme adverte Frank Knight, ele abrange dois conceitos fundamentais para a concepção das possibilidades de ocorrência de determinado evento no futuro: o de *risco propriamente dito* e o de *incerteza* (KNIGHT, 1921, p. 20). Na definição de Knight, risco propriamente

⁴ Especificamente sobre a concepção dos custos de transação e da racionalidade limitada das partes, assim continua o autor: “[a] partir da demonstração empírica da concepção dos custos de transação, a *incomplete contract theory* parte da correta premissa de que, quanto maior for o detalhamento no contrato, maiores serão os custos de transação, a justificar que determinadas contingências não sejam previamente parametrizadas no instrumento contratual, como forma de atingir resultado mais eficiente. Outro fundamento que ampara a concepção de incompletude dos contratos é a racionalidade limitada (*bounded rationality*) dos contratantes, que repousa na impossibilidade concreta de as partes anteverem todas as supervenientes ocorrências e todos os eventos exógenos que podem surgir ao longo da execução do contrato. As partes possuem capacidade cognitiva restrita, sendo realisticamente inviável processar todas as informações e trocas em tempos exíguos no curso do processo decisório” (GARCIA, 2021, p. 97).

dito corresponderia à situação em que as probabilidades de ocorrência de determinado evento são quantificáveis. Incerteza, por outro lado, é verificada na hipótese em que tais probabilidades não são quantificáveis (KNIGHT, 1921, p. 20)⁵.

Em seu texto *The Role of Risk in Regulatory Processes*, Julia Black aponta que o risco (em seu sentido amplo) está se tornando um importante princípio de organização do Estado e que, segundo sociólogos, vive-se em uma “sociedade do risco”, em que a sociedade é guiada para lidar com riscos que ela mesma criou (BLACK, 2018, p. 1).

No universo dos contratos administrativos, considerando-se sobretudo o longo período pelo qual as obrigações são pactuadas e a imprevisibilidade inerente aos setores econômicos em que os instrumentos são celebrados, mostra-se de suma importância que o administrador público se atente aos riscos que possam prejudicar o ente público que assume as respectivas obrigações.

A questão foi inclusive tratada por lei. A Lei nº 11.079/2004 (a Lei Geral das Parcerias Público-Privadas) atribuiu grande relevância à alocação de riscos na contratação das parcerias de que trata. Confira-se, nesse sentido, o que preveem os arts. 4º, inciso VI, e 5º, inciso III, do diploma legal:

Art. 4º. Na contratação de parceria público-privada serão observadas as seguintes diretrizes:

(...)

VI – repartição objetiva de riscos entre as partes.

Art. 5º. As cláusulas dos contratos de parceria público-privada atenderão ao disposto no art. 23 da Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995, no que couber, devendo também prever:

(...)

III – a repartição de riscos entre as partes, inclusive os referentes a caso fortuito, força maior, fato do príncipe e álea econômica extraordinária.

Entre as funções da alocação de riscos entre as partes, a principal é a de alinhar os interesses do poder concedente e do concessionário. Ao se atribuir determinado risco à parte que estiver em melhores condições para administrá-lo, tal parte ganhará incentivos para geri-lo da maneira mais eficiente possível (caso

⁵ Veja-se, também, BINMORE, 2009, p. 35; KEYNES, 1937, p. 113-114; ABRAMCZUK, 2009, p. 12; KEYNES, 1936, p. 149.

contrário, aumentará as chances de concretização do risco e de ter de arcar com os consequentes ônus patrimoniais). E assim se reduzem os custos gerais inerentes à execução da concessão⁶.

Nos contratos administrativos, determinou o legislador que a alocação de riscos fosse definida pela chamada *matriz de riscos*. Assim dispõe o art. 6º, inciso XXVII, da Lei nº 14.133/2021 (a Lei de Licitações e Contratos Administrativos):

Art. 6º. Para os fins desta Lei, consideram-se:

(...)

XXVII – matriz riscos: cláusula contratual definidora de riscos e de responsabilidades entre as partes e caracterizadora do equilíbrio econômico-financeiro inicial do contrato, em termos de ônus financeiro decorrente de eventos supervenientes à contratação, contendo, no mínimo, as seguintes informações:

a) listagem de possíveis eventos supervenientes à assinatura do contrato que possam causar impacto em seu equilíbrio econômico-financeiro e previsão de eventual necessidade de prorrogação de termo aditivo por ocasião de sua ocorrência;

b) no caso de obrigações de resultado, estabelecimento das frações do objeto com relação às quais haverá liberdade para os contratados inovarem em soluções metodológicas ou tecnológicas, em termos de modificação das soluções previamente delineadas no anteprojeto ou no projeto básico;

c) no caso de obrigações de meio, estabelecimento preciso das frações do objeto com relação às quais não haverá liberdade para os contratados inovarem em soluções metodológicas ou tecnológicas, devendo haver obrigação de aderência entre a execução e a solução predefinida no anteprojeto ou no projeto básico, consideradas as características do regime de execução no caso de obras e serviços de engenharia;

A matriz de riscos, elemento central do equilíbrio econômico-financeiro do contrato administrativo, possui duas principais funções. Uma é a atribuição de níveis de risco (i) de ocorrência de determinado evento; e (ii) dos resultados gerados pela ocorrência de tal evento, que possam vir a onerar ou atenuar custos e investimentos que tenham sido previstos para a consecução do objeto do contrato. A outra é a

⁶ “A função primordial da distribuição dos riscos será alcançar um alinhamento de interesses entre as partes, com vistas a gerar os incentivos corretos para que cumpram, com a maior eficiência possível, os objetivos principais do contrato. Tal como adiante aprofundado, é a partir da alocação dos riscos que se criam os estímulos para que concessionário e poder concedente adotem comportamentos desejados para a execução da concessão, assim como para que evitem condutas oportunistas que possam comprometer-la.

Além disso, na medida em que a alocação racional de riscos tem impacto direto na estrutura de custos do contrato – pois as partes incorrem em custos para exercer a gestão do risco –, uma alocação racional dos riscos poderá favorecer a redução do somatório dos custos envolvidos na execução da concessão” (GUIMARÃES, 2012, p. 259).

delimitação da responsabilidade de cada parte em relação aos referidos eventos de riscos.

Os níveis de risco, por sua vez, são calculados por uma fórmula que envolve a probabilidade de o evento acontecer e, se acontecendo, a gravidade de suas consequências. A visualização gráfica de uma matriz de riscos, como a seguinte⁷, facilita a sua compreensão:

IMPACTO	Catastrófico	5	Risco Moderado	Risco Alto	Risco Crítico	Risco Crítico	Risco Crítico
	Grande	4	Risco Moderado	Risco Alto	Risco Alto	Risco Crítico	Risco Crítico
	Moderado	3	Risco Pequeno	Risco Moderado	Risco Alto	Risco Alto	Risco Crítico
	Pequeno	2	Risco Pequeno	Risco Moderado	Risco Moderado	Risco Alto	Risco Alto
	Insignificante	1	Risco Pequeno	Risco Pequeno	Risco Pequeno	Risco Moderado	Risco Moderado
			1	2	3	4	5
			Muito baixa	Baixa	Possível	Alta	Muito alta
			PROBABILIDADE				

Como se vê, quanto mais alta a probabilidade de ocorrência, mais à direita o evento será inserido. Quanto mais grave o impacto, mais acima ele ficará. Ao fim, multiplicam-se os pontos dos eixos *probabilidade*⁸ e *impacto*⁹ para se definir o respectivo nível de risco. Por exemplo, um evento que tiver o peso de probabilidade de ocorrência equivalente a 4 e um impacto correspondente a peso 3 receberá 12 pontos e, conforme a classificação pertinente, será tido como *risco alto*.

⁷ Trata-se de modelo utilizado pelo Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, conforme seu Manual de gestão de integridade, riscos e controles internos da gestão, de 2017.

⁸ A escala de probabilidade será definida conforme as peculiaridades do caso concreto. No exemplo utilizado, um evento com frequência observada/esperada inferior a 10% será classificado como de probabilidade de ocorrência muito baixa (um ponto). Já um evento de frequência igual ou superior a 90% será categorizado como de probabilidade de ocorrência muito alta (cinco pontos).

⁹ A escala de impacto também será definida conforme as características de cada caso. No exemplo, um evento de impacto mínimo no alcance das ações de gestão é configurado como insignificante (um ponto). No extremo oposto, um evento cujo impacto ocasionaria um colapso às ações de gestão é classificado como catastrófico (cinco pontos).

A despeito da prévia e excepcional alocação de determinados riscos entre as partes pelo próprio legislador¹⁰, a verdade é que, como anota a doutrina, essa alocação é pontual e restrita, “reconhecendo-se uma ampla liberdade das partes em distribuir risco no plano do contrato” (GUIMARÃES, 2012, p. 261), algo que se fará “sob diretrizes eminentemente econômicas e não jurídicas” (GUIMARÃES, 2012, p. 261).

Diante disso, Fernando Vernalha Guimarães (2012) procura descrever certas regras e diretrizes acolhidas pela teoria econômica e pelas boas práticas a respeito da distribuição dos riscos em contratos administrativos. A primeira regra cuida do grau de detalhamento dos riscos definidos no instrumento, que “é demandado em relação à identificação dos riscos, assim como em relação à sua alocação à esfera de responsabilidade das partes” (GUIMARÃES, 2012, p. 262). Assim, quanto mais detalhada for a distribuição de riscos, maior será a segurança jurídica das partes quanto à delimitação de responsabilidades em razão de eventos futuros (GUIMARÃES, 2012, p. 262)¹¹.

A segunda regra citada pelo autor é a de que se deve procurar alocar cada risco à parte com melhores condições para gerenciá-lo (GUIMARÃES, 2012, p. 267). Desse modo se criam incentivos para que as partes colaborem com o atingimento dos objetivos do contrato e a prevenção da ocorrência dos eventos de risco. Nas palavras de Guimarães:

Se cada parte restar responsável pelo risco que consegue gerir melhor do que a outra, amplia-se a eficácia da prevenção em relação à sua ocorrência e à contenção de seus efeitos, minimizando-se, ao mesmo tempo, os custos incidentes, eis que a gestão do risco será tanto mais econômica conforme maior seja o controle sobre ela. (GUIMARÃES, 2012, p. 267)

Muito embora sejam evidentes os benefícios da utilização da matriz de riscos, os seus efeitos podem acabar por trazer prejuízos ao ente público contratante se ela

¹⁰ Como observa Guimarães (2012, p. 260), “[n]um primeiro nível, que se poderia dizer mais objetivo e mais abstrato, e cuja regulação é veiculada por meio de regras, a Lei 11.079/2004 aloca injuntivamente (e excepcionalmente) certos riscos à responsabilidade do parceiro público. Assim se passa (i) com o risco de inflação geral, com (ii) o risco de alteração unilateral do objeto e com (iii) o risco de criação de novos encargos legais ou de modificação na alíquota de tributos (...), como determina o art. 5º, IX, da Lei 11.079/2004”.

¹¹ O autor não ignora, porém, os limites a um detalhamento minucioso dos riscos: “Há, contudo, limites a um detalhamento exaustivo dos riscos no contrato. Há não apenas um problema de cognoscibilidade dos riscos, sendo humanamente impossível atingir-se um grau de detalhamento absoluto em relação a isso, como um problema econômico, pois estudos de risco com nível avançado de detalhamento e especificação podem incrementar a tal ponto os custos de transação da contratação administrativa que a torcem ineficiente” (GUIMARÃES, 2012, p. 264).

for mal projetada ou inadequadamente utilizada. É esse o alerta de Flávio Germano de Sena Teixeira Júnior, Marcos Nóbrega e Rodrigo Torres Pimenta Cabral (2021). Com base em trabalho de Louis Anthony Cox (2008), os administrativistas ressaltam que as matrizes de riscos possuem as seguintes limitações:

- a. elas podem, erroneamente, atribuir classificações qualitativas mais altas a riscos quantitativamente menores a ponto de, com riscos que têm frequências e gravidades correlacionadas negativamente, levar a decisões piores do que aleatórias;
- b. elas podem resultar em alocação de recursos abaixo do ideal, pois a alocação eficaz de recursos para tratamentos de risco não pode ser baseada nas categorias fornecidas pela matriz. (JÚNIOR, NÓBREGA, CABRAL, 2021, acesso em 18 jul. 2023)

Entre as razões por trás das limitações da matriz de risco citadas pelos autores está a falta de fundamentação teórica para a elaboração da ferramenta, o que prejudica a sua precisão. Assim, frequentemente se nota a ausência de fontes fidedignas aptas a oferecer informações adequadas para a análise de dados. Algo que, conforme Teixeira Júnior, Nóbrega e Cabral, “não costuma ser percebido pelos designers e pelos usuários de matrizes de risco na maior parte das vezes, de tal sorte que (...) as matrizes são demasiadamente simplistas e só abordam os eixos ‘probabilidade x impacto’ (sem maior aprofundamento quanto a esses valores)” (JÚNIOR, NÓBREGA, CABRAL, 2021, acesso em 18 jul. 2023).

Os autores também citam a incidência de vieses cognitivos na elaboração de matrizes (JÚNIOR, NÓBREGA, CABRAL, 2021, acesso em 18 jul. 2023). O designer do instrumento que não estiver preparado para estruturá-lo pode incorrer em erros de percepção, avaliação e julgamento, causando distorções na pontuação de eventos conforme as escalas da matriz¹².

Entre outros possíveis problemas, há, ainda, o fato de que o passado não necessariamente se repete no futuro. Nesse sentido, eventos como a 1ª Guerra Mundial, as grandes crises financeiras e a pandemia de Covid-19 não possuíam precedentes até que ocorressem. Para piorar, o mundo de hoje não parece o de

¹² “Um designer de matriz que carece de conhecimento dos princípios e armadilhas de design de matriz, e eventos relevantes no setor, organização ou outro aspecto importante, pode aplicar seus próprios vieses cognitivos, distorcendo a colocação dos pontos de referência da matriz (limites entre as células), levando a erros de design e ocasionando mais incerteza” (JÚNIOR, NÓBREGA, CABRAL, 2021, acesso em 18 jul. 2023).

ontem; tanto a interdependência quanto a não linearidade são maiores (JÚNIOR, NÓBREGA, CABRAL, 2021, acesso em 18 jul. 2023).

Diante do exposto, resta claro que a matriz de riscos é importante instrumento para a gestão de riscos no âmbito de um contrato administrativo. Porém, ela não é isenta de falhas, e é importante que o gestor público esteja atento às incertezas que podem advir de uma matriz malfeita, agindo então para afastá-las o quanto possível. Se assim agir, o ordenamento jurídico poderá protegê-lo de eventuais intempéries advindas da previsão e alocação de riscos em contratos administrativos, como se verá.

4. O regime de responsabilidade de administradores públicos

A responsabilidade pessoal do agente público por danos causados à Administração Pública em razão de decisões por ele tomadas é regida pelo art. 28 do Decreto-Lei nº 4.657/1942 (a Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro – LINDB). Segundo o dispositivo, “[o] agente público responderá pessoalmente por suas decisões ou opiniões técnicas em caso de dolo ou erro grosseiro”.

Algumas observações podem ser extraídas da norma. A primeira é a de que, embora a responsabilidade administrativa já seja, por princípio, subjetiva¹³, o art. 28 da LINDB expressamente exige a culpabilidade do administrador público para que a sua responsabilização seja possível. Ao dispor que o agente responderá em caso de dolo ou erro grosseiro, a norma elimina qualquer dúvida acerca da vedação à condenação administrativa sem culpa *lato sensu*.

Outra é a de que o artigo não restringe a sua aplicação a agentes públicos específicos. Pelo contrário, ele se dirige a todo e qualquer indivíduo que gerencia recursos públicos, sejam servidores estatutários, ocupantes em cargos em comissão, agentes eleitos etc. (DIONISIO, 2019, pp. 93-94; BINENBOJM, CYRINO, 2018, p.

¹³ Na lição de Fábio Medina Osório, “[a]o consagrar necessária responsabilidade subjetiva para o Direito das responsabilidades derivadas de ações ou omissões de agentes públicos, o constituinte sinaliza tendência à responsabilidade por culpabilidade no Direito Sancionador. Estes passos, assim dados, no contexto do sistema sancionador, indicam a configuração constitucional da culpabilidade, combinando-se os dispositivos constitucionais que disciplinam os direitos fundamentais dos acusados em geral, porquanto é agregado valor e adicionada densidade à responsabilidade subjetiva, que assume *status* mais elevado no campo do Direito Punitivo” (OSÓRIO, 2015, p. 379).

207). Além disso, vale ressaltar também a observação de que, embora haja controvérsia sobre a sua aplicabilidade à responsabilidade civil do agente, não há dúvidas de que o art. 28 em questão se aplica à sua responsabilidade administrativa (DIONISIO, 2019, pp. 94-96).

Contudo, para o presente trabalho tem mais relevância o apontamento de que a regra em análise reflete a natureza de *obrigação de meio* do administrador público, na medida em que dispõe que ele se responsabilizará não pelo resultado da sua ação, mas pela culpa averiguada em sua conduta. Além disso, a norma cristaliza certa tolerância do legislador ao erro cometido por agentes públicos. Isso porque ela isenta de responsabilidade o agente que praticar erro que não seja grosseiro¹⁴.

Diante disso, se, por um lado, é relativamente simples a definição teórica de dolo (que será identificado sempre que se concluir, com base no conjunto probatório do caso concreto, que o agente praticou determinada conduta *intencionalmente*), por outro lado, o mesmo não se pode dizer quanto à definição de erro grosseiro. Cada caso possui suas particularidades, e, se já é um desafio afirmar o que constitui um erro em cada realidade, é ainda mais complexo definir o que seria um erro *grosseiro*.

O Tribunal de Contas da União já teve de enfrentar a questão. No *leading case* sobre o assunto, o acórdão nº 2.391/2018¹⁵, além de deixar clara a existência de diferentes níveis de erro e da tolerância do legislador aos erros mais brandos, o TCU, referindo-se ao disposto nos arts. 22 e 28 da LINDB e partindo de parâmetros do Código Civil, procurou definir o que configuraria o erro grosseiro, diferenciando-o do leve:

(...) é preciso conceituar o que vem a ser erro grosseiro para o exercício do poder sancionatório desta Corte de Contas. Segundo o art. 138 do Código Civil, o erro, sem nenhum tipo de qualificação quanto à sua gravidade, é aquele “*que poderia ser percebido por pessoa de diligência normal, em face das circunstâncias do negócio*” (grifos acrescidos). Se ele for substancial, nos termos do art. 139, torna anulável o negócio jurídico. Se não, pode ser convalidado.

Tomando como base esse parâmetro, o erro leve é o que somente seria percebido e, portanto, evitado por pessoa de diligência extraordinária, isto é, com grau de atenção acima do normal, consideradas as circunstâncias do

¹⁴ “O dispositivo reconhece de forma expressa a existência de um espaço ainda maior de tolerância jurídica ao erro. Isso ocorre na medida em que condiciona a responsabilidade pessoal do agente público à configuração de um erro de natureza grave. A contrario sensu, desse modo, o artigo 28 da LINDB proíbe a responsabilização de administradores por decisões baseadas em equívocos que não possam ser classificados como grosseiros” (DIONISIO, 2019, p. 93). No mesmo sentido, SANTOS, 2022, p. 291.

¹⁵ Acórdão TCU nº 2.391/2018, Rel. Benjamin Zymbler, j. em 17 out. 2018.

negócio. O erro grosseiro, por sua vez, é o que poderia ser percebido por pessoa com diligência abaixo do normal, ou seja, que seria evitado por pessoa com nível de atenção aquém do ordinário, consideradas as circunstâncias do negócio. Dito de outra forma, o erro grosseiro é o que decorreu de uma grave inobservância de um dever de cuidado, isto é, que foi praticado com culpa grave.

Ao comentar sobre o tema, Pedro Dionísio sustenta que não se deve “impor exigências extremamente rígidas para que se constate a escusabilidade de um equívoco cometido” (DIONISIO, 2019, p. 128). Na sua visão, “a presença de responsabilidade pessoal do administrador público em caso de erro deve ser submetida a um controle deferente dos órgãos responsáveis, que, sobre o ponto, devem assumir uma postura autorrestritiva” (DIONISIO, 2019, pp. 128-129)¹⁶.

Feitas essas observações sobre o disposto no art. 28 da LINDB, resta ainda necessário ressaltar que a norma não pode ser lida sem se considerar o que dispõe outro artigo da mesma lei. Trata-se do art. 22, *caput* e § 1º, cuja redação é a seguinte:

Art. 22. Na interpretação de normas sobre gestão pública, serão considerados os obstáculos e as dificuldades reais do gestor e as exigências das políticas públicas a seu cargo, sem prejuízo dos direitos dos administrados.

§ 1º Em decisão sobre regularidade de conduta ou validade de ato, contrato, ajuste, processo ou norma administrativa, serão consideradas as circunstâncias práticas que houverem imposto, limitado ou condicionado a ação do agente.

A regra cristaliza a preocupação do legislador em vincular a análise da conduta do agente público à realidade a ela subjacente. Nessa análise, o julgador não poderá deixar de levar em consideração, por exemplo, as informações detidas pelo agente à época de sua atuação, os desafios inerentes ao setor econômico por trás dos contratos públicos, as dificuldades de se prever as condições futuras do negócio, os esforços empreendidos para a antecipação de riscos e as próprias considerações quando à conveniência de se estenderem estudos e análises, tendo em vista os custos de transação incidentes.

Em outros termos, o art. 22 da LINDB, em seu *caput* e § 1º, procura tratar e afastar o viés retrospectivo nas decisões acerca da regularidade de condutas de

¹⁶ Continua o autor: “O erro escusável é um conceito jurídico indeterminado e, por isso, possui uma zona de certeza positiva, negativa e de penumbra. A exigência de culpa grave pelo artigo 28 da LINDB funciona aqui como um critério de desempate. Se, após a análise do grau de incidência de todos os parâmetros apresentados ao longo deste capítulo, permanecer dúvida a respeito da inescusabilidade ou não de um equívoco cometido (o que ocorrerá na chamada zona de penumbra), a responsabilidade pessoal não poderá ser imputada. *In dubio pro administrador*” (DIONISIO, 2019, p. 129).

gestores públicos¹⁷. Isto é, a norma combate o exame de eventos passados como se eles fossem previsíveis, muito embora não o fossem ao tempo de sua ocorrência.

Esse vício cognitivo – o viés retrospectivo – é nocivo, podendo levar a sérias injustiças, condenando-se injustamente alguém em função de eventos que antes eram imprevisíveis, e só porque se sabe o que depois veio a acontecer. Na prática, ele gera medo ao administrador, que pode ser responsabilizado não pela forma como agiu (se diligentemente ou não; se de boa-fé ou não), mas pelo resultado das suas decisões¹⁸.

Nesse ponto, a experiência vivida pelos administradores de sociedades anônimas e a solução aventada pelo direito societário para a análise da conduta desses profissionais pode servir de grande inspiração ao direito administrativo e ao método de responsabilização de gestores públicos.

Explique-se. No direito societário brasileiro, adota-se, como mecanismo de aferição da responsabilidade de administradores por danos sofridos pela sociedade anônima em função de decisões por eles tomadas, a chamada *business judgment rule* (ou, em português, *regra da decisão empresarial*), originada e desenvolvida especialmente por decisões dos tribunais dos Estados Unidos da América¹⁹. Basicamente, a regra assegura aos administradores de sociedades anônimas a existência de uma presunção de que, ao tomarem decisões negociais, eles atuam de boa-fé, diligentemente e no interesse de suas companhias. Se aqueles que desejam questionar a decisão tomada pelo gestor não conseguirem derrubar a presunção, o

¹⁷ Segundo a doutrina, “[o] art. 22 da LINDB exige que na interpretação das normas sobre gestão pública sejam considerados os obstáculos e dificuldades reais do gestor, o que certamente envolve aspectos quanto às informações que detinha ao decidir evitando que o ente controlador atue como ‘engenheiro de obra feita’ ou ‘apite o jogo com consulta ao VAR’. O art. 22, *caput*, da LINDB impõe sejam considerados na atividade administrativa, controladora e judicial ‘os obstáculos e as dificuldades reais do gestor’ (...). É o chamado *hindsight bias* ou viés retrospectivo, que induz a fácil percepção dos desdobramentos de um evento já ocorrido exatamente porque já aconteceu, fazendo parecer que certas decisões se mostrem equivocadas exatamente por já terem dado errado, o que em verdade não seria facilmente perceptível quando do lapso temporal em que [a] decisão foi adotada” (SANTOS, 2022, p. 286).

¹⁸ Sobre o viés retrospectivo, Baruch Fischhoff (2017, p. 341) anotou que, “[e]m retrospectiva, as pessoas consistentemente exageram o que poderia ser previsto. Elas não só tendem a considerar o que aconteceu como inevitável, mas, também, a considerar que esse resultado era ‘relativamente inevitável’ antes de acontecer. Pessoas acreditam que outras poderiam ter sido capazes de antecipar eventos muito melhor do que, realmente, é o caso. Elas, inclusive, confundem suas próprias previsões, exagerando em retrospectiva o que elas poderiam prever” (tradução livre). Confira-se, também, KAHNEMAN, 2013, p. 203.

¹⁹ Sobre a origem e o desenvolvimento da *business judgment rule*, cf. BRIGAGÃO, 2017.

juiz não poderá responsabilizá-lo, mesmo se a decisão acabar por resultar em danos importantes à empresa (HOLLAND, 2009, p. 682).

Em termos gerais, a verificação da boa-fé do administrador é relativamente simples: basta que se verifique se está presente, em sua conduta, o dolo, ou se o processo decisório possui uma falha escandalosa (escandalosa a tal ponto em que a única explicação seria a de que o gestor estaria agindo de má-fé)²⁰. Aferir se ele agiu no interesse da companhia, por sua vez, significa verificar se agiu de forma desinteressada com relação à decisão que tiver tomado²¹ e com independência²².

Determinar-se se o administrador foi ou não diligente talvez seja o passo mais complexo no julgamento de sua conduta. A esse respeito, as cortes norte-americanas definiram que, para serem protegidos pela *business judgment rule*, diretores e conselheiros devem atuar de maneira informada ao tomarem decisões à frente da companhia. Como explica Andrea Lowenthal, a responsabilização do gestor requer a demonstração de que ele falhou ao se informar adequadamente (LOWENTHAL, 1987, p. 424), sendo certo que não se exige que ele conheça tudo o que envolva a decisão, mas apenas as informações que forem relevantes e estiverem ao seu razoável alcance²³.

²⁰ A Corte de Chancelaria de Delaware assim já se manifestou a esse respeito: “It is of course true that after-the-fact litigation is a most imperfect device to evaluate corporate business decisions, as the limits of human competence necessarily impede judicial review. But our corporation law’s theoretical justification for disregarding honest errors simply does not apply to intentional misconduct or to egregious process failures that implicate the foundational directoral obligation to act honestly and in good faith to advance corporate interests. Because the facts alleged here, if true, portray directors consciously indifferent to a material issue facing the corporation, the law must be strong enough to intervene against abuse of trust” (*In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 825 A.2d 275, 2003).

²¹ Segundo a Suprema Corte de Delaware, “Directorial interest exists whenever divided loyalties are present, or a director either has received, or is entitled to receive, a personal financial benefit from the challenged transaction which is not equally shared by the stockholders” (*Pogostin v. Rice*, 480 A.2d 619, 1984). Na mesma direção, *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805 (1984).

²² Perderá sua independência o administrador que atuar sob forte influência externa, visando a interesses alheios em detrimento aos interesses sociais. Assim se decidiu o caso *In re InfoUSA, Inc. Shareholders Litigation*, 953 A.2d 985, segundo o qual, para demonstrar que o diretor ou o conselheiro agiu sem independência, “plaintiffs must show that the beholden director receives a benefit upon which the director is so dependent or is of such subjective material importance that its threatened loss might create a reason to question whether the director is able to consider the corporate merits of the challenged transaction objectively”.

²³ Foi o que se viu no julgamento do caso *Brehm v. Eisner*, 746 A.2d 244 (2000), por exemplo, segundo o qual “(...) the standard for judging the informational component of the directors’ decision making does not mean that the Board must be informed of every fact. The Board is responsible for considering only material facts that are reasonably available, not those that are immaterial or out of the Board’s reasonable reach”. A Suprema Corte de Delaware afirma que “the term ‘material’ is used in this context to mean relevant and of a magnitude to be important to directors in carrying out their fiduciary duty of care in decision making. In this sense, it is distinct from the use of the term ‘material’ in the quite different

A razão de ser da *business judgment rule* funda-se em diversos pilares, dentre os quais alguns dialogam perfeitamente com a realidade do administrador público.

O primeiro deles corresponde a uma legítima preocupação: a de que a imputação de responsabilidade por erros honestamente cometidos afastaria profissionais competentes da administração de companhias. Diversos julgados nos Estados Unidos refletiram o anseio, entre os quais *Granada Investments, Inc., v. DWG Corp.*²⁴ e *Washington Bancorporation v. Said*²⁵, que consignaram que ninguém aceitaria cargos na administração de companhias se erros honestos pudessem degradar seu patrimônio.

O segundo é o simples fato de que juízes não são administradores. Osmar Brina Corrêa Lima observa, a esse respeito, que “ao juiz incumbe a árdua e difícil tarefa de julgar os casos concretos com os olhos voltados para os objetivos maiores da lei aplicada” (LIMA, 1989, p. 154), assim “[sintonizando] as dissonâncias que encontrar entre os conjuntos das normas substantivo-materiais e das regras adjetivo-processuais” (LIMA, 1989, p. 154).

Embora tendam a ser profundos conhecedores do ordenamento jurídico, juízes não costumam, até por uma limitação das capacidades cognitivas humanas, dominar outras ciências, como a administração de empresas (ou de entes públicos).

Por fim, o último pilar da *business judgment rule* que vale aqui ressaltar é o de que a regra foi criada para encorajar administradores a tomarem riscos (pois, na iniciativa privada, sem risco, não há lucro). E penalizá-los por decisões tomadas de boa-fé, diligentemente e no interesse da companhia os faria evitar qualquer assunção de risco, incentivando-os a apenas não causar prejuízos ao patrimônio da sociedade anônima que administram²⁶.

context of disclosure to stockholders in which an omitted fact is material if there is a substantial likelihood that a reasonable shareholder would consider it important in deciding how to vote” (aspas de citação omitidas).

²⁴ *Granada Investments, Inc. v. DWG Corp.*, 823 F.Supp. 448 (1993).

²⁵ *Washington Bancorporation v. Said*, 812 F.Supp. 1256 (1993).

²⁶ Segundo Block *et al.*, “the business judgment rule recognizes that business decisions frequently entail risk and uncertainty”, e então “encourages directors to engage in ventures which have potential for great profit but which may entail some risk” (BLOCK, BARTON, RADIN, 2009, pp. 30-31). Para uma análise sobre a relação entre risco, incerteza e lucro, remete-se novamente à obra BRIGAGÃO, 2017, pp. 34-38.

Assim a *business judgment rule* protege a discricionariedade de diretores e membros do conselho de administração de companhias, abertas ou fechadas, pois são eles (e não os tribunais) os mais hábeis a determinar como a empresa deverá agir numa ou noutra situação. E direciona o foco da atuação desses profissionais não para o resultado de sua ação ou o mérito da sua decisão, mas para o procedimento decisório por ele percorrido, evitando-se as injustiças advindas do viés retrospectivo.

O paralelo com a realidade dos administradores públicos é evidente. Esses administradores precisam lidar com riscos ao celebrar contratos administrativos. Caso os tribunais se atentem mais às consequências das decisões tomadas pelos gestores públicos, julgando-os pelo resultado de sua ação e não pelo processo decisório por eles percorrido, a posse de um cargo na administração pública será cada vez menos visada por pessoas honestas, competentes e responsáveis (DIONISIO, 2019, pp. 109-110; SANTOS, 2022, pp. 284-287).

Atento a isso, o legislador definiu, na LINBD (em especial nos arts. 22, caput e § 1º, e 28), que os administradores públicos possuem uma *obrigação de meio*, e não de resultado. Ou seja, o que importa, para a sua responsabilização, é a forma como aturam, e não o resultado da sua atuação.

Nesse contexto, a gestão de riscos revela-se como relevante mecanismo para a proteção do administrador público na tomada de decisões à frente de entes da Administração Pública. Afinal, tal gestão, se feita de forma diligente, refletirá conduta cuidadosa do gestor para com os cofres públicos, reduzindo as chances de incorrer não só em *dolo* (pois que dificilmente alguém seria zeloso ao mesmo tempo em que atuaria de má-fé), como também em um *erro grosseiro*.

A esse respeito, vale a leitura, uma vez mais, de trecho escrito por Santos (2022, p. 332):

Na linha defendida neste trabalho, a gestão de risco também serve como importante ferramenta para limitação e blindagem do gestor por suas decisões. Se as decisões forem precedidas de processo de gestão de riscos, especialmente quando incorporadas nos processos decisórios, as chances de responsabilização dos administradores públicos serão reduzidas e a própria Administração será menos exposta a riscos ou mesmo os riscos sejam inevitáveis, possibilitará um melhor enfrentamento dos problemas de modo transparente.

(...)

Nesse passo, a identificação, as causas e impactos do risco são fundamentais à boa gestão pública.

Todo o exposto até aqui permite, enfim, que se conclua o presente artigo.

5. Conclusão

Como visto, os contratos públicos, especialmente os que envolvem a concessão de serviços públicos por longos prazos, são incapazes de antever tudo o que ocorrerá no futuro, durante a execução do acordo. Inevitavelmente, imprevistos acontecerão, havendo riscos que, se concretizados, poderão desfavorecer alguma das partes, o que, no caso da Administração Pública, acarretará prejuízos aos cofres públicos.

O ordenamento jurídico brasileiro prevê mecanismos para a gestão de riscos em contratos públicos, entre os quais a *matriz de riscos*. Ao classificar eventos de risco conforme sua probabilidade e o impacto de suas consequências, a matriz permite que as partes aloquem com maior eficiência os riscos inerentes ao contrato celebrado.

Contudo, se é verdade que o instrumento em questão traz segurança à execução do contrato, é igualmente verdade que há algumas armadilhas na sua elaboração que podem produzir o efeito oposto e levantar incertezas quanto ao futuro do pacto. Nesse sentido, o administrador público deve estar atento a problemas como (i) a insuficiência da fundamentação teórica da matriz de riscos, que pode levar à construção de matrizes superficiais; (ii) os vieses cognitivos que podem causar distorções na classificação de eventos de risco; e (iii) a confiança, acima do razoável, de que o passado se repetirá no futuro e com base nisso acreditar que todos os riscos estarão abarcados pela matriz.

Se, de um lado, não é possível que se escape de todos os riscos e incertezas próprios das atividades econômicas, por outro, é perfeitamente factível que, por meio de uma bem construída matriz de riscos, que escape das armadilhas a ela inerentes, ao menos se amenizem os efeitos de tal imprevisibilidade.

Assim sendo, a matriz de riscos se mostra importante mecanismo para a proteção de administradores públicos contra sua eventual responsabilização em decorrência de danos causados ao erário em função da execução de contratos administrativos. Os arts. 22, *caput* e § 1º, e 28 da LINDB, lidos em conjunto,

estabelecem que o gestor somente poderá ser pessoalmente responsabilizado se agir com dolo ou erro grosseiro, sendo imprescindível que se considerem a realidade e as dificuldades por ele vivenciadas quando da celebração do negócio jurídico. Com isso se confirma a natureza de obrigação de meio do profissional, que deverá ser penalizado somente se o processo decisório – e não o resultado da decisão – tiver sido insuficiente para atender às exigências legais, tal como se observa no regime de responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas, baseado na aplicação da *business judgment rule*.

Diante disso, não resta dúvidas de que o gestor público que diligenciar para bem estruturar uma matriz de riscos, procurando fugir das armadilhas inerente a tal estruturação e fazer com que ela seja o mais capaz possível de embasar uma eficiente alocação de riscos, e registrar todas as providências que tiver tomado terá forte argumento para se proteger de eventual responsabilização pessoal se, por algum imprevisto, a Administração Pública vier a sofrer danos em função do contrato celebrado.

Bibliografia

- ABRAMCZUK, André A. **A Prática da Tomada de Decisão**. São Paulo: Atlas, 2009.
- BLACK, Julia. **The Role of Risk in Regulatory Processes**. Printed from Oxford Handbooks Online (www.oxfordhandbooks.com). Oxford University Press, 2018.
- BLOCK, Dennis J.; BARTON, Nancy E.; RADIN, Stephen A. **The Business Judgment Rule: Fiduciary Duties of Corporate Directors**. 6ª ed. vol. 1. New York: Aspen Publishers, 2009.
- BINMORE, Ken. **Rational Decisions**. Princeton: Princeton University Press, 2009.
- BINENBOJM, Gustavo; CYRINO, André. O art. 28 da LINDB. A cláusula geral do erro administrativo. **RDA – Revista de Direito Administrativo**. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas. Edição Especial: Direito Público na Lei de Introdução às Normas de Direito Brasileiro, nov. 2018.
- BRIGAGÃO, Pedro Henrique Castello. **A administração de companhias e a business judgment rule**. São Paulo: Quartier Latin, 2017.
- COX, Louis Anthony. What's Wrong with Risk Matrices? **Risk Analysis**, Vol. 28, nº 2, 2008.
- DIONISIO, Pedro de Hollanda. **O Direito ao Erro do Administrador Público no Brasil: contexto, fundamentos e parâmetros**. Rio de Janeiro: Mundo Jurídico, 2019.
- FISCHHOFF, Baruch. For those condemned to study the past: heuristics and biases in hindsight. In KAHNEMAN, Daniel; SLOVIC, Paul; TVERSKU, Amos. **Judgment under uncertainty: heuristics and biases**. Cambridge: Cambridge University Press, 2017.
- GARCIA, Flávio Amaral. **A mutabilidade nos contratos de concessão**. São Paulo: Malheiros, 2021.
- GUIMARÃES, Fernando Vernalha. **O Direito Administrativo do Medo: a crise da ineficiência pelo controle**. Zênite Fácil, categoria Doutrina, 01 set. 2020. Disponível em: https://www.zenite.blog.br/wp-content/uploads/2020/08/Artigo_FernandoVernalha.pdf. Acesso em: 16 jul. 2023.
- GUIMARÃES, Fernando Vernalha. Alocação de Riscos nas Parcerias Público-Privadas. In FILHO, Marçal Justen; SCHWIND, Rafael Wallbach (Coords.). **Parcerias Público-Privadas: reflexões sobre a Lei 11.079/2004**. 2ª ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2012.
- MOREIRA, Egon Bockmann. **O contrato administrativo como instrumento de governo**. In GONÇALVES, Pedro Costa (Org.). **Estudos de Contratação Pública**. Vol. 1. Coimbra Editora: Coimbra, 2013.

JÚNIOR, Flávio Germano de Sena Teixeira; NÓBREGA, Marcos; CABRAL, Rodrigo Torres Pimenta. **Matriz de riscos e a ilusão da perenidade do passado**: precisamos ressignificar o conceito de tempo nas contratações públicas. Dez. 2021. Disponível em: <<https://inovecapacitacao.com.br/matriz-de-riscos-e-a-ilusao-da-perenidade-do-passado-precisamos-ressignificar-o-conceito-de-tempo-nas-contratacoes-publicas/>>. Acesso em: 18 jul. 2023.

HOLLAND, Randy J. Delaware Directors' Fiduciary Duties: the Focus on Loyalty. **University of Pennsylvania Journal of Business Law**. vol. 11, nº 3, 2009.

KAHNEMAN, Daniel. **Thinking, fast and slow**. Nova Iorque: Straus and Giroux, 2013.

KEYNES, John Maynard. **The general theory of employment, interest and money**. Londres: Macmillan, 1936.

KEYNES, John Maynard. **The General Theory of Employment**. The Quarterly Journal of Economics. Fev. 1937, vol. 14.

KNIGHT, Frank H. **Risk, uncertainty and profit**. Londres: Houghton Mifflin, 1921.

LIMA, Osmar Brina Corrêa. **Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedade Anônima**. Rio de Janeiro: Aide Ed., 1989.

LOWENTHAL, Andrea. Corporate takeovers and the business judgment rule: the second circuit puts targets corporations on the auction block. **Brooklyn Law Review**. Nova York. v. 53. nº 2, summ. 1987.

OSÓRIO, Fábio Medina. **Direito Administrativo Sancionador**. 5ª ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015.

SANTOS, Rodrigo Valgas dos. **Direito Administrativo do Medo**: risco e fuga da responsabilização dos agentes públicos. 2ª ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2022.

SCHUNCK, Giuliana Bonanno. **Contratos de Longo Prazo e Dever de Cooperação**. Coimbra: Almedina, 2016.