

ANÁLISE DA EFICIÊNCIA DOS CRITÉRIOS DE HABILITAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA E DOS MECANISMOS DE ADAPTAÇÃO CONTRATUAL EM CONCESSÕES

Fernanda Senna¹

RESUMO

Objetivo: Examinar, sob a ótica da Análise Econômica do Direito, a eficiência dos critérios de habilitação econômico-financeira previstos na Lei nº 8.987/1995 para seleção de concessionários em contratos de infraestrutura de longo prazo e avaliar como tais critérios influenciam a execução contratual diante da incompletude e da incerteza inerentes a esses projetos.

Método: Utilizou-se abordagem qualitativa com método dedutivo, procedimento monográfico e pesquisa documental, incluindo revisão legislativa, bibliográfica e análise de estudos empíricos sobre seleção adversa, incentivos e assimetrias de informação nas licitações.

Resultados: O estudo constatou que os critérios legais de qualificação, baseados em índices contábeis de curto prazo, não refletem a robustez financeira necessária para contratos de 20 a 35 anos. Esses critérios genéricos podem restringir a competição, gerar seleção adversa e afastar empresas tecnicamente capazes. A análise evidenciou que setores complexos, como saneamento, exigem métricas customizadas, e que critérios padronizados, quando aplicados a concessões, distorcem o processo competitivo. Identificou-se ainda que a incompletude contratual aumenta a incerteza ao longo da execução e exige mecanismos adaptativos capazes de absorver impactos não previstos.

Conclusões: Conclui-se que o modelo padrão de habilitação econômico-financeira é ineficiente para concessões, pois cria incentivos desalinhados e não captura a resiliência financeira necessária. A superação do modelo depende de critérios setoriais mais precisos, exigência de demonstrações financeiras de longo prazo, análise de governança corporativa e adoção de mecanismos de adaptação, como cláusulas de *hardship* e fases de teste operacional, reduzindo custos de transação e aumentando a eficiência contratual.

Palavras-chave: Concessões; Licitação; Análise Econômica do Direito; Incerteza; Seleção adversa.

Artigo submetido em: 08 de outubro. 2025

Aceito em: 25 de novembro. 2025

Diretora da Revista Eletrônica e Publicações da ESA OAB/SC
Profa. Dra. Elizete Lanzoni Alves
Escola Superior De Advocacia (ESA-OAB/SC), Santa Catarina.

DOI: <https://doi.org/10.37497/rev.jur.oab-sc.v5iEspecial.114>

¹ Advogada. Mestre em Direito do Estado e Sociedade pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Pós-graduada em Licitações e Contratações Públicas pela Faculdade CERS. Graduada em Direito pela UFSC. E-mail: fernandafsenna@hotmail.com. <https://orcid.org/0009-0006-8903-4670>

*EFFECTIVE GOVERNANCE FOR INFRASTRUCTURE CONCESSIONS:
BALANCING UPFRONT SELECTION WITH LONG-TERM ADAPTABILITY*

ABSTRACT

Objective: To examine, through the lens of Law and Economics, the efficiency of the economic-financial qualification criteria established by Law No. 8,987/1995 for selecting concessionaires in long-term infrastructure contracts and to assess how these criteria affect contract performance under uncertainty and contractual incompleteness.

Method: A qualitative approach was adopted, using a deductive method, monographic procedure, and documentary research, including legislative review, literature review, and analysis of empirical studies on adverse selection, incentives, and information asymmetry in procurement processes.

Results: The study found that the statutory qualification criteria, based on short-term financial indicators, fail to capture the economic resilience required for contracts lasting 20 to 35 years. These generic indices can restrict competition, generate adverse selection, and exclude financially capable bidders. Evidence shows that complex sectors such as sanitation require tailored metrics, and that standardized criteria distort competitive dynamics when applied to concession contracts. The research also identified that contractual incompleteness increases long-term uncertainty and demands adaptive mechanisms capable of absorbing unforeseen shocks.

Conclusions: The standard qualification model is inefficient for concessions because it creates misaligned incentives and does not adequately assess long-term financial robustness. Overcoming these inefficiencies requires adopting sector-specific criteria, long-term financial projections, governance assessments, and flexible contractual tools such as hardship clauses and operational testing phases to reduce transaction costs and enhance contractual efficiency.

Keywords: Concessions; Procurement; Law and Economics; Uncertainty; Adverse selection.

INTRODUÇÃO

Os contratos de concessão são instrumentos essenciais para o desenvolvimento e a modernização da infraestrutura do país, viabilizando a prestação de serviços públicos essenciais como saneamento, energia e transporte. Por meio deles, o Estado transfere à iniciativa privada a execução de atividades que demandam vultosos investimentos e expertise técnica, em troca de uma remuneração baseada em tarifas. A seleção do parceiro privado, realizada por meio de licitação, é uma etapa crítica que define não apenas o sucesso do projeto, mas também a qualidade do serviço que será entregue à população por décadas.

A análise tradicional do Direito tende a observar a licitação como um procedimento administrativo formal, focado no cumprimento de etapas e requisitos

legais. Contudo, uma compreensão mais profunda dos seus efeitos exige uma abordagem interdisciplinar. É nesse ponto que a Análise Econômica do Direito oferece uma contribuição valiosa, ao interpretar as normas jurídicas não apenas como regras, mas como um sistema de incentivos que molda o comportamento dos agentes. Sob essa ótica, o desenho de uma licitação pode atrair ou afastar proponentes, incentivar a revelação de informações ou agravar assimetrias, e, em última instância, determinar a eficiência da execução contratual.

Diante disso, este artigo se debruça sobre um problema central: o modelo de habilitação econômico-financeira previsto na Lei nº 8.987/1995 e aplicado aos contratos de concessão é eficiente para selecionar parceiros com a robustez necessária para a execução satisfatória de contratos de longo prazo? A hipótese é que os critérios atuais, por serem genéricos e focados em indicadores de curto prazo, criam incentivos inadequados, podendo tanto restringir indevidamente a competição quanto selecionar proponentes sem a resiliência financeira exigida, o que impacta diretamente a fase de execução contratual – que não possui flexibilidade suficiente para absorver impactos causados eventos imprevisíveis.

Para responder a essa questão, o presente trabalho utilizará o referencial teórico da Análise Econômica do Direito. Inicialmente, abordará o conceito de licitação como um mecanismo de revelação de informações. Em seguida, analisará criticamente os critérios de qualificação econômico-financeira da legislação vigente, demonstrando sua inadequação para contratos de longa duração. Por fim, proporrá a incorporação de mecanismos de adaptação contratual que possam reduzir a incerteza e os custos de transação ao longo da execução dos contratos de concessão.

1. LICITAÇÃO COMO MECANISMO DE REVELAÇÃO DE INFORMAÇÃO

Sob ponto de vista da seleção do concessionário, este artigo irá abordar os critérios previstos na Lei nº 8.987/1995 quanto às exigências de habilitação econômico-financeira e como ela influencia na seleção do concessionário e na execução contratual. A proposta é analisar quais são os incentivos que a norma traz para atrair ou afastar possíveis proponentes e, como esse arranjo influencia na execução dos contratos de concessão.

Antes de adentrar na matéria propriamente jurídica, ressalta-se que este trabalho partirá do marco teórico proposto pela disciplina da Análise Econômica do Direito. Essa ótica utiliza dos princípios da Ciência Econômica para entender o comportamento dos agentes diante das normas, tendo como pressuposto que eles respondem à incentivos. O pensamento jurídico tradicional assumia que os indivíduos obedeciam às leis e respondiam às sanções de maneira proporcional à gravidade destas. Contudo, a abordagem integrada do Direito e da Economia trouxe uma teoria mais abstrata, na qual as normas jurídicas são interpretadas como incentivos à ação e as respostas dos indivíduos variam de acordo com os tipos de incentivos oferecidos (Roemer, 1994).

Portanto, a função do Direito dentro dessa lógica consiste em estabelecer regras de conduta que moldem as relações entre as pessoas, de modo a considerar os impactos econômicos decorrentes dessas normas, o que inclui os efeitos sobre a distribuição ou alocação de recursos e os incentivos que influenciam o comportamento dos agentes econômicos privados. O Direito e a Economia exercem influência mútua, enquanto os agentes econômicos interagem e são moldados por esse ambiente (Zylbersztajn; Sztajn, 2005).

Portanto, para responder ao problema proposto e entender como as licitações devem ser desenhadas para atrair proponentes com robustez econômica suficiente para a execução satisfatória dos serviços públicos e como incorporar mecanismos de adaptação que reduzam a incerteza quanto à execução contratual, utilizar-se-á das lentes da Análise Econômica do Direito. Posto isso, será analisado o que exige a Lei nº 8.987/1995 quanto aos critérios de habilitação econômico-financeira e, posteriormente, como o desenho da licitação repercute na seleção do concessionário e na execução contratual.

Inicialmente, destaca-se que o conceito clássico de licitação é exclusivamente jurídico, isso quer dizer, não considera os aspectos econômicos do procedimento. Nessa visão, licitação consiste em um procedimento administrativo necessário para a celebração de contrato administrativo, mediante o qual a Administração Pública expõe sua intenção de firmá-lo e espera que terceiros lhe ofereçam proposta (Niebuhr, 2022). Entretanto, sob a ótica econômica, a licitação acaba possuindo um outro viés: comporta-se como um mecanismo de revelação de informações.

Seguindo essa lógica, a licitação é um procedimento cuja existência se justifica pela dificuldade de transmissão de informações entre os gestores públicos e os particulares. Se a Administração Pública dispusesse de todas as informações necessárias para identificar o particular que melhor atende aos critérios de escolha, não haveria necessidade de realizar uma licitação. No entanto, no mundo real, as informações não são livres, perfeitas, completas ou gratuitas. Por isso, o gestor recorre ao procedimento licitatório para captar informações dos possíveis contratados que melhor atendem aos seus critérios (Nóbrega; Jurubeba, 2020).

Camelo, Charles e Nóbrega (2022, p. 99), afirmam que licitação é um jogo de informações incompletas “onde os licitantes possuem valores independente privados (...) eles ofertam seus preços sem conhecer a valoração dos objetos licitados por parte dos concorrentes”. O ponto central é como reduzir essa assimetria e aprimorar o mecanismo de troca de informações, com objetivo de encontrar formas de incentivos que façam com que os licitantes revelem sua melhor proposta, tanto sob ponto de vista da qualidade quanto do preço. Ao formular o certame, a Administração Pública deve considerar que, como os agentes econômicos agem baseados em incentivos e buscam maximizar suas recompensas, os mecanismos do jogo (a licitação) devem estar adequados à pretensão da Administração Pública para obrigar os jogadores a revelarem suas melhores propostas. Essa análise visa alocar de forma eficiente os incentivos para a revelação de informações, maximizando os interesses da Administração Pública ao selecionar a proposta mais vantajosa, com o menor custo de transação possível (Amorim, 2021).

O processo licitatório atua como um mecanismo institucional cuja função primordial é simular as condições de um mercado competitivo no âmbito da Administração Pública. Essa emulação se mostra essencial, pois o Estado frequentemente se posiciona como um comprador único ou dominante (monopsonista) e, sem o certame, não conseguiria acessar informações cruciais que estão dispersas entre os agentes do setor privado. Ao instituir um ambiente de competição regulada, a licitação força a revelação dessas informações, o que permite ao poder público alcançar condições mais próximas da eficiência econômica em suas contratações (Nóbrega, 2025). Ao relacionar o conceito jurídico e econômico, licitação pode ser definida como procedimento administrativo formal e competitivo que, além de visar a seleção da proposta mais vantajosa em relação

ao custo-benefício para a Administração Pública, funciona como um mecanismo econômico de revelação de informações.

Considerando que é licitação visa simular um mercado privado, considera-se possível desenhar mercados bem-sucedidos por meio de regras pré-estabelecidas. A ideia é reunir diversos agentes econômicos que tenham interesse em fazer um negócio e que estão à procura das melhores transações. Esse mercado deve, entretanto, possuir número significativo de agentes, regras que sejam bem definidas e estáveis e procedimentos claros (Roth, 2016). A licitação possui essas características pois cria artificialmente um mercado competitivo cujas regras são impostas pelo Estado (Nóbrega, 2025). O problema analisado neste artigo perpassa a análise da legislação quanto ao desenho das licitações para contratos de concessão especificamente quanto a seleção do fornecedor no aspecto econômico-financeiro e como esse desenho impacta a execução do contrato.

Em relação à primeira parte do problema, ressaltou-se que a licitação é a “porta de entrada” do prestador de serviço público. Entretanto, para compreender como essa seleção impacta a execução contratual, faz-se necessário entender o conceito de incerteza e incompletude contratual. Segundo a linha desenvolvida por Oliver Williamson (1979), a incerteza representa o grau de previsibilidade das condições contratuais, ou seja, quanto maior a previsibilidade menor a incerteza e o custo. Além disso, parte da incerteza decorre da assimetria de informação entre o tomador de decisão e os demais agentes econômicos, afetando a previsibilidade de suas ações e planos. Como resposta às incertezas, as estruturas de governança² devem ter a capacidade de responder às perturbações, adaptando o contrato. Transações sem incerteza são relativamente simples e podem ser conduzidas sob qualquer estrutura de governança. Entretanto, quanto maior foi a incerteza, maiores serão as lacunas contratuais, exigindo ajustes frequentes nos acordos. Quando a transação é padronizada a incerteza é menor, nesse caso, entende-se que a governança de mercado funciona de maneira eficiente. Por outro lado, transações complexas exigem estruturas de governança específica.

² Para Oliver Williamson (1979), estrutura de governança corresponde aos mecanismos específicos para coordenar e controlar transações econômicas, visando minimizar os custos de transação. É o instrumento utilizado pelos agentes econômicos para coordenar as transações, sendo que essa ferramenta pode ser jurídica, como o contrato, ou advinda do hábito, tradição etc.

A ideia de contrato incompleto se relaciona diretamente à incerteza. Em um contrato completo, não haveria a necessidade de cláusulas que impusessem condições e direito às partes durante a execução, posto que o instrumento conteria todas as possibilidades de eventos futuros envolvidos com o objeto da contratação. Contudo, a realidade impõe um condições de incerteza e as possíveis contingências futuras possuem custos e, diante disso, contratos de longo prazo sempre serão incompletos (Cateb; Gallo, 2007). Ao fim e ao cabo, quanto maior for a imprevisibilidade dos eventos futuros e menor for a possibilidade de alteração do acordo, maiores serão os custos de transação envolvidos.

A base teórica para compreender se o desenho proposto pela Lei nº 8.987/1995 é eficiente para garantir a seleção de um contratado que possui condições econômico-financeiras suficientes para prestar os serviços parte da ideia da possibilidade de desenhar o mercado e da incompletude contratual. Diante disso, na sequência, analisar-se-á quais são esses critérios e como é possível adaptá-los a cada setor.

2. OS CRITÉRIOS DE HABILITAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRO NOS CONTRATOS DE CONCESSÃO

Esta seção artigo tem como objetivo refletir sobre o modelo atual de seleção do concessionário quanto à capacidade econômico-financeira. O intuito central é demonstrar como um desenho adequado de licitação vai além de exigências meramente formais, mas cria um incentivo para a revelação de informações cruciais sobre a saúde financeira do proponente. A Lei n. 8.987/1995 não traz critérios específicos de habilitação econômico-financeiro, adotando-se, via de regra, o disposto no artigo 69 da Lei n. 14.133/2021, a lei geral de licitações e contratos. O dispositivo limita as exigências a apresentação de balanço patrimonial, certidão negativa de falência e coeficientes econômicos, como liquidez geral, liquidez corrente e solvência geral. Somado a isso, também poderá ser exigido capital social ou patrimônio líquido equivalente a 10% do valor estimado da contratação. A lei ainda veda expressamente a exigência de valores mínimos de faturamento e de índices de rentabilidade ou lucratividade. O principal objetivo da fase de habilitação quanto aos documentos econômico-financeiros é incentivar que as empresas revelem a sustentabilidade de suas propostas.

Algumas críticas se insurgem em relação a tais exigências. A primeira delas e mais evidente é que contratos de grande porte e que se estendem por um período longo possuem características diferentes do que aqueles que são regidos exclusivamente pela Lei n. 14.133/2021. Contratos do cotidiano da Administração Pública, especialmente aqueles para a contratação de bens e serviços comuns tem como característica a entrega imediata do bem ou a prestação do serviço por até 10 anos (artigo 107 da Lei n. 14.133/2021). Muito diferente dos prazos previstos para concessões, que podem chegar a até 35 anos no setor elétrico (§ 2º do artigo 4 da Lei n. 9.074/1995), por exemplo. Isso significa que a avaliação da capacidade econômico-financeira dos proponentes não deveria seguir o mesmo critério, sob pena de que essa padronização esteja em dissonância com as características específicas de cada setor, o que pode acabar restringindo a competitividade nos certames e afastando bons proponentes dos certames.

Foi essa a conclusão em que chegaram Dalescio e Machado (2023), ao comparar os critérios padrões da Lei n. 14.133/2021 àqueles impostos pelo Decreto n. 11.598/2023 do Governo Federal para contratos de saneamento. Os critérios incluem a análise dos indicadores de Margem Líquida sem Depreciação e Amortização (EBDA) superior a zero, Grau de Endividamento (GE) inferior ou igual a um, Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE) superior a zero e Índice de Suficiência de Caixa (ISC) superior a um. O estudo demonstrou que a exigência dos critérios comuns da Lei n. 14.133/2021 restringiria a competitividade do certame. A pesquisa realizada pelos Autores apurou que 68% das empresas analisadas (as quais já são titulares de contratos públicos) cumprem os requisitos do Decreto n. 11.598/2023, entretanto, apenas 32% estariam aptas a participar de licitações caso os critérios adotados sejam aqueles usualmente adotados pela Lei n. 14.133/2021. Isso significa que menos da metade das companhias consideradas financeiramente capazes de atingir as metas de universalização estariam habilitadas a participar, o que poderia restringir o caráter competitivo da licitação e, conseqüentemente, a possibilidade de se obter melhores serviços e tarifas para a população.

Portanto, a adequação da norma ao setor é fundamental para garantir a seleção adequada do concessionário, até porque os índices contábeis usualmente adotados são calculados com base no último exercício social. Na prática, isso significa que a métrica considera a capacidade financeira de pagamento imediato do licitante, por exemplo, o índice de liquidez corrente relaciona o quanto a empresa dispõe disponíveis e conversíveis

em dinheiro, com relação às dívidas de curto prazo (Dalescio; Machado, 2023). Essa relação ignora o histórico financeiro da empresa, o que pode resultar ou na seleção de um concessionário sem a devida robustez ou afastar aqueles que possuem a capacidade de executar satisfatoriamente o contrato.

A Análise Econômica do Direito, como visto, ensina que a norma é um incentivo aos agentes econômicos, e as regras atuais incentivam uma visão de curto prazo, focada em liquidez imediata, ignorando a resiliência necessária para contratos de 30 ou 35 anos. Os critérios de habilitação, especialmente que refletem a capacidade econômico-financeira da proponente não podem servir apenas para o mero cumprimento da formalidade. Dado o nível de incerteza de contratos de longa duração, característica intrínseca dos contratos de concessão diante da necessidade de amortização dos investimentos, é imprescindível que o desenho do mecanismo de seleção esteja alinhado ao que se espera do setor econômico. A má seleção do concessionário quanto à sua saúde financeira, ao fim ao cabo, provoca a prestação deficitária do serviço durante a execução contratual, o que vai de encontro ao interesse público.

Para evitar a seleção de um parceiro contratual inadequado, o desenho da licitação deveria exigir projeções sobre a condição econômico-financeira do proponente, especialmente em cenários de estresse. Uma medida eficaz seria a exigência de um plano de financiamento de longo prazo, no qual o licitante detalhasse sua estratégia para a captação de recursos e apresentasse cartas de intenção de financiadores, a fim de demonstrar que sua capacidade de investimento independe do fluxo de caixa corrente. Outro critério relevante consiste na avaliação da estrutura de governança corporativa, uma vez que empresas com conselhos independentes e processos de decisão transparentes têm maior capacidade de se adaptar a perturbações e de honrar compromissos de longo prazo. Como visto na teoria proposta por Williamson (1979), quanto maior a flexibilidade em cenários de incerteza, menores os custos de transação e maiores as chances de passar com sucesso por eventos não previstos. Nesse sentido, a licitação pode incluir critérios que pontuem positivamente proponentes com certificados de boa governança ou com estruturas gerenciais resilientes.

Embora seja necessário que tais exigências se submetam ao crivo do julgamento objetivo e que se pondere o risco de uma rigidez excessiva afastar bons proponentes, o modelo atual é ineficiente. A forma como a Lei n. 8.987/1995 impõe os

critérios de habilitação econômico-financeira demanda ajustes para cada setor, a exemplo do que foi implementado pelo Decreto n. 11.598/2023 para a área de saneamento. Diante disso, percebe-se a necessidade de reestruturação dos critérios de habilitação econômico-financeiros, pois, ainda que um bom concessionário seja selecionado, a fase contratual é desafiadora. A próxima seção tratará sobre como o desenho da licitação impacta a execução contratual, ao passo que propõem medidas mitigadoras de incompletude contratual.

3. MECANISMOS DE ADAPTAÇÃO CONTRATUAL FRENTE ÀS INCERTEZAS

Ainda que a licitação selecione o melhor proponente possível, o contrato de concessão apresenta uma peculiaridade que precisa ser considerada: sua longa duração. O extenso prazo contratual reduz o grau de previsibilidade sobre eventos futuros e, para mitigar o custo decorrente dessa incerteza, é essencial que a estrutura de governança seja flexível. Ou seja, precisa-se de um mecanismo que comprove que a saúde financeira da concessionária é suficiente para absorver abalos econômicos ou, ainda, previsões contratuais que proporcionem maior segurança quando eventos extraordinários ocorrerem. Isso porque, ao fim e ao cabo, contratos excessivamente rígidos elevam os custos de transação, ao exigir que as partes antecipem situações imprevisíveis, o que, por sua vez, afasta potenciais proponentes diante do aumento do risco envolvido.

Diante dessa condição, propõem-se dois mecanismos capazes de diminuir a incerteza quando eventos imprevisíveis afetarem a saúde financeira do contrato. A primeira possibilidade consiste na previsão na implementação de uma espécie de teste dos parâmetros contratuais. No momento da licitação, tanto a Administração quanto os licitantes baseiam suas propostas em projeções, que carregam um grau intrínseco de incerteza. Para solucionar essa questão, propõe-se a incorporação de uma fase de teste operacional no início da execução contratual. A ideia consiste em estabelecer um período inicial do contrato (por exemplo, os primeiros 12 meses) com um duplo objetivo: a prestação do serviço sob parâmetros provisórios e, especialmente, a coleta intensiva e transparente de dados reais da operação. Durante essa fase, o concessionário e o Poder Concedente trabalhariam em conjunto para aferir os verdadeiros custos operacionais, os padrões efetivos de demanda, os desafios técnicos não antecipados no projeto e outras

variáveis críticas. O foco seria reduzir a assimetria informacional que separa o gestor público do particular, colhendo-se os dados da realidade.

Ao final dessa fase, munidas de um conjunto de dados robusto e compartilhado, as partes se reuniriam para fixar, de forma definitiva e com base na realidade observada, as metas de desempenho, o cronograma de investimentos e os parâmetros de reajuste para o restante do prazo contratual. Essa abordagem, inspirada na ideia de desenhar mercados para que funcionem de maneira eficiente, atua diretamente na raiz do problema da incompletude contratual. Ela diminui drasticamente os custos de transação, pois o contrato final é construído sobre informações concretas, e não sobre especulações.

Além disso, esse período de teste serviria para testar a robustez da proposta obtida da licitação, ampliando o número de informações sobre a real capacidade econômico-financeira da concessionária. Pondera-se que 12 meses de um contrato com cláusulas provisórias, pode gerar adequação e economia em uma relação que perdurará por cerca de três décadas. Esse método, por óbvio, precisará ser regulamentando de modo a ter regras claras sobre o que poderá ou não ser adequado entre as partes após seu término. Entretanto, testar o projeto de concessão licitado dentro de determinado período, inclusive permitindo a fiscalização pelos órgãos de controle, poderá ser uma medida que diminui os custos de transação relacionados a litigância de cláusulas contratuais, diante da diminuição da incerteza provocada pela assimetria de informação entre a realidade e aquilo projetado pela Administração Pública.

A outra solução é a utilização de cláusula contratual como medida mitigadora da incerteza. Os contratos de concessão possuem cláusula específica para alocar os riscos de eventos futuros que impactam negativamente seu equilíbrio econômico-financeiro. O § 3º do artigo 22 da Lei n. 14.133/2021 prevê a obrigatoriedade dessa condição para contratações de grande vulto. A cláusula de matriz de risco atribui a responsabilidade *ex ante* em relação aos eventos futuros, sendo composta por pelo menos a) a listagem de possíveis eventos futuros que possam afetar o equilíbrio econômico-financeiro do contrato e indicar quando será necessário firmar termo aditivo; b) em contratos com obrigações de resultado, é preciso definir as partes do objeto em que o contratado poderá adotar soluções metodológicas ou tecnológicas diferentes das previstas no projeto; e c) em contratos com obrigações de meio, deve-se especificar as partes do objeto em que não

será permitida inovação, exigindo-se execução conforme as soluções previamente definidas no projeto.

A incompletude contratual, ou seja, a impossibilidade de prever todas as situações futuras, é uma característica inevitável dos contratos de concessão. Contudo, a adequada modelagem jurídica de um contrato incompleto permite desenhar mecanismos que incentivem comportamentos eficientes entre as partes, contribuindo para reduzir as incertezas inerentes ao longo período de execução. Matriz de risco, quando bem elaborada, diminui a incerteza na fase anterior ao contrato, o que permite que os interessados possam ofertar preços mais adequados. Regras mais claras são incentivos para a solução de problemas de maneira não litigiosa (Gomes, 2020). Entretanto, a segunda solução proposta aborda eventos que não estão previstos pela matriz de risco, em que a omissão do contrato ocasiona disputas em relação à alocação da responsabilidade e interpretação das normas. A proposta é que os contratos sejam integrados por cláusulas de *hardship*. O conceito de *hardship* refere-se a uma dificuldade severa ou rigor excessivo que causa aflição a uma das partes do contrato. A inclusão de cláusulas de *hardship* permite a alteração do que foi inicialmente pactuado, visando minimizar o impacto negativo sobre os contratantes. Tais cláusulas podem tanto especificar previamente o que será considerado uma situação de *hardship* quanto fazer uma menção genérica, que estabelece a necessidade de renegociação para adaptar o contrato diante do evento imprevisto (Costa, 2010).

A cláusula de *hardship* é um mecanismo contratual que permite a renegociação do acordo quando eventos supervenientes alteram fundamentalmente seu equilíbrio econômico-financeiro, tornando o cumprimento das obrigações excessivamente oneroso para uma das partes. Diferentemente de conceitos jurídicos mais abertos como caso fortuito ou força maior, a cláusula de *hardship* pode ser desenhada para estabelecer objetivamente os limites dos riscos assumidos. Ela define quais eventos podem acionar sua aplicação, os procedimentos para a revisão do contrato e os parâmetros para a renegociação, criando um ambiente negocial para lidar com incertezas e riscos de probabilidade remota que não foram precificados na proposta original (Gomes, 2020).

De modo geral, são atribuídas quatro funções essenciais à cláusula de *hardship*. Primeiramente, ela busca preservar o equilíbrio econômico e a continuidade do contrato, mitigando o rigor excessivo do princípio da força obrigatória dos pactos. Em

segundo lugar, funciona como um método para dividir os custos gerados pelo evento imprevisto, permitindo que as partes renegociem essa partilha de ônus entre si ou com a ajuda de um árbitro. Terceiro, seu objetivo é evitar a extinção do contrato por onerosidade excessiva, mantendo-o válido quando ainda for útil aos interesses mútuos. Por fim, a cláusula tem uma função "adaptativa", possibilitando que os contratantes, exercendo sua autonomia, criem uma regra sob medida para a situação e reorganizem o acordo original (Costa, 2010).

A principal vantagem da cláusula de *hardship* é conferir flexibilidade e maior segurança jurídica ao contrato de longo prazo, reduzindo a incerteza sobre como eventos extremos serão tratados. Ao invés de uma alocação de riscos binária e rígida, como na matriz de risco em uma das partes assume integralmente as consequências de um evento extraordinário, a cláusula permite construir soluções mais adaptáveis, como o compartilhamento dos ônus e bônus excepcionais. Ao detalhar os limites da normalidade contratual e estabelecer um procedimento claro para situações excepcionais, a cláusula de *hardship* diminui o espaço para disputas interpretativas e comportamentos oportunistas, permitindo que o contrato se ajuste a circunstâncias imprevisíveis sem a necessidade de rescisão (Gomes, 2020). Essa cláusula, portanto, tem a capacidade de ser percussora de incentivos para que os custos relacionados à incerteza sejam amenizados.

Em suma, as duas soluções propostas, embora operem em momentos e sob lógicas distintas, convergem para mitigar os problemas centrais da incompletude contratual em concessões de longo prazo. A fase de teste operacional visa diminuir a assimetria de informação no nascedouro do contrato, substituindo projeções incertas por dados empíricos e, assim, revelando a verdadeira capacidade econômica e operacional do licitante. Por sua vez, a cláusula de *hardship* visa dar mais segurança para a negociação ao longo da execução contratual, oferecendo um mecanismo predefinido e flexível para lidar com eventos extraordinários não antecipados na matriz de risco. Ambas as propostas, portanto, buscam reduzir a incerteza diante da assimetria de informação quanto à robustez econômico-financeira dos licitantes, fortalecendo a governança do contrato desde a licitação até sua adaptação a choques imprevistos.

CONCLUSÃO

Este artigo se propôs a analisar, sob a ótica da Análise Econômica do Direito, a eficiência dos critérios de habilitação econômico-financeira nos contratos de concessão e como seu desenho impacta a execução contratual. A investigação partiu da premissa de que as normas jurídicas funcionam como incentivos e que o processo licitatório é um mecanismo crucial para a revelação de informações em um ambiente de assimetria informacional.

Na primeira seção, demonstrou-se que a licitação transcende seu conceito puramente jurídico, atuando como um mercado desenhado para simular a competição e extrair dos proponentes sua melhor proposta. Em seguida, a análise crítica dos critérios de habilitação da Lei nº 8.987/1995, geralmente importados da Lei nº 14.133/2021, revelou ser insuficiente para avaliar a capacidade econômico-financeira real dos proponentes. Argumentou-se que a ênfase em índices de liquidez de curto prazo ignora a necessidade de resiliência financeira para contratos que se estendem por décadas, o que pode resultar em uma seleção adversa de concessionários ou na exclusão de empresas qualificadas, como evidenciado pelo estudo de caso do setor de saneamento. Por fim, foram discutidos mecanismos para mitigar a incerteza e a incompletude contratual, como a cláusula de *hardship* e a implementação de uma fase de teste de parâmetros, visando conferir maior adaptabilidade aos contratos.

Respondendo diretamente ao problema de pesquisa, conclui-se que o modelo padrão de habilitação econômico-financeira é ineficiente para a seleção de concessionários em contratos de infraestrutura de longo prazo. Ele cria incentivos para uma visão de curto prazo e não seleciona adequadamente os agentes pela sua capacidade de suportar as incertezas inerentes a esses projetos. A má seleção na "porta de entrada" eleva os custos de transação e potencializa os riscos de uma execução contratual deficitária.

A superação desse modelo exige a adoção de critérios customizados para cada setor, a exemplo do que já ocorre no saneamento, e a incorporação de exigências que reflitam a capacidade de financiamento de longo prazo e a governança corporativa dos proponentes. A combinação de um processo de seleção mais inteligente com estruturas contratuais mais flexíveis e adaptáveis é fundamental para alinhar os incentivos entre o Poder Público e o parceiro privado, garantindo que os vultosos investimentos em infraestrutura se convertam, de fato, em serviços de qualidade para a sociedade.

REFERÊNCIAS

AMORIM, Victor Aguiar Jardim de. **Licitações e contratos administrativos: teoria e jurisprudência**. 4. ed. Brasília, DF: Senado Federal, Coordenação de Edições Técnicas, 2021. 290 p.

BRASIL. Decreto n. 11.598, de 12 de julho de 2023. Regulamenta o art. 10-B da Lei n. 11.445, de 5 de janeiro de 2007, para estabelecer a metodologia para comprovação da capacidade econômico-financeira dos prestadores de serviços públicos de abastecimento de água potável ou de esgotamento sanitário. Diário Oficial da União, Brasília, 13 jul. 2023. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2023/decreto/d11598.htm. Acesso em: 8 out. 2025.

BRASIL. Lei n. 14.133, de 1º de abril de 2021. Estabelece normas gerais de licitação e de contratação para as Administrações Públicas diretas, autárquicas e fundacionais da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Diário Oficial da União, Brasília, 1 abr. 2021. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/14133.htm. Acesso em: 8 out. 2025.

BRASIL. Lei n. 8.987, de 13 de fevereiro de 1995. Dispõe sobre o regime de concessão e permissão da prestação de serviços públicos previsto no art. 175 da Constituição Federal, e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18987cons.htm. Acesso em: 8 out. 2025.

CAMELO, Bradson; TORRES, Ronny Charles L. de; NÓBREGA, Marcos. **Análise Econômica das Licitações e Contratos**. Belo Horizonte: Fórum, 2022.

CATEB, Alexandre Bueno; ALBENY GALLO, José Alberto. **Breves considerações sobre a teoria dos contratos incompletos**. Berkeley: University of California, Berkeley Program in Law and Economics, 2007. (Latin American and Caribbean Law and Economics Association – ALACDE Annual Papers). Disponível em: <https://escholarship.org/uc/item/1bw6c8s9>

COSTA, Judith Martins. A cláusula de hardship e a obrigação de renegociar nos contratos de longa duração. **Revista de arbitragem e mediação, São Paulo**, v. 25, p. 11-39, 2010.

DALESCIO, Sérgio Thiago Moraes de Rezende; MACHADO, Lúcio de Souza. **Habilitação econômico-financeira na concessão de serviços públicos: estudo empírico com empresas do setor de saneamento básico**. *Revista da AGU*, Brasília, v. 22, n. 4, p. 237-264, dez. 2023.

GOMES, Milton Carvalho. Riscos e incertezas em contratos públicos de concessão: uma análise econômica da repartição de responsabilidades. **Revista Jurídica Luso-Brasileira**, p. 2179-2239, 2020.

NIEBUHR, Joel de Menezes. **Licitação Pública e Contrato Administrativo**. 5. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2022.

NOBREGA, Marcos. **Falhas de Market Design na modelagem de licitação e cerceamento concorrencial: por que boas intenções às vezes não bastam? O caso da licitação do terminal Tecon 10 do Porto de Santos.** Disponível em: <https://ronnycharles.com.br/wp-content/uploads/2025/08/Falhas-de-Market-Design-na-modelagem-de-licitacao-e-cerceamento-concorrencial.pdf>. Acesso em: 3 out. 2025.

NÓBREGA, Marcos; JURUBEBA, Diego Franco de Araújo. **Assimetrias de informação na Nova Lei de Licitações e o problema da seleção adversa.** Revista Brasileira de Direito Público – RBDP, Belo Horizonte, ano 18, n. 69, p. 9-32, abr./jun. 2020. Versão atualizada em ago. 2021. Disponível em: <https://irbcontas.org.br/wp-content/uploads/2021/09/Artigo-MN-e-PD-Direito-e-Desenv.-GP.pdf>. Acesso em: 3 out. 2025.

ROEMER, Andrés. **Introducción al análisis económico del derecho.** 1. ed. México: Fondo de Cultura Económica, 1994.

ROTH, Alvin E. **Como funcionam os mercados: a nova economia das combinações e do desenho de mercado.** Tradução de Isa Mara Lando e Mauro Lando. Rio de Janeiro: Companhia das Letras, 2016.

WILLIAMSON, Oliver E. Transaction-cost economics: the governance of contractual relations. **The Journal of Law & Economics**, v. 22, n. 2, p. 233-261, out. 1979. Publicado por: The University of Chicago Press.

ZYLBERSZTAJN, Décio; SZTAJN, Rachel (org.). **Direito e Economia: análise econômica do direito e das organizações.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.