

## CONCESSÕES DE SERVIÇOS PÚBLICOS E PROJECT FINANCE

**Egon Bockmann Moreira**

*Professor da Faculdade de Direito da UFPR. Doutor em Direito.  
Pós-graduado em Regulação Pública e Concorrência pelo  
CEDIPRE. Membro do Instituto dos Advogados do Paraná.*

### Introdução

Se até alguns anos atrás o Direito Administrativo brasileiro tinha sotaque francês (ato administrativo, contrato administrativo, desvio de poder, serviços públicos, etc.), fato é que, desde a década de 1990, começamos a nos comunicar com forte acento anglo-saxão (contratos *BOT*; *public-private partnership*; *independent agencies*, etc.). Essa racionalidade traz consigo novos desafios, mesmo porque muitas dessas expressões técnicas têm origem não no Direito (como se dava nos tempos do *Conseil d'État* e seus *grands arrêts*), mas sim na prática dos contratos e em projetos de engenharia financeira.

Dentre tais desafios, um dos mais marcantes é o *project finance*. Aqui estamos diante de arrojada técnica de financiamento de projetos que exijam elevado aporte de capitais – o que de usual se dá em concessões de serviço público precedidas de obras públicas. Assim, as concessões de serviço público passam a ter como premissa não mais somente as LEIS DE ROLLAND e o Direito Público, mas também – e intensamente – as leis do mundo das finanças e o Direito Empresarial.

Pois essa técnica é cada vez mais implementada em contratos que envolvem *privatizações formais*, em vista a reserva constitucional dos serviços públicos. A Constituição do Brasil atribui ao Estado – União, Estados-Membros, Municípios e Distrito Federal – a titularidade do serviço, que pode ser prestado diretamente ou por meio de concessões e permissões (as autorizações são excepcionais).

Operações complexas dessa ordem são necessariamente *taylor made*, uma especiaria cujos benefícios resultam da compreensão global e personalíssima do projeto nela contemplada. Tão especiais que são, não há dois financiamentos dessa ordem idênticos entre si. Também por isso o seu prazo de elaboração é longo – de um a dois anos, no mínimo – e muito caro (da alçada dos milhões de dólares). O *project finance* é adequado para empreendimentos que se

estruturarem numa linha de política pública previsível e consistente, com apreciável volume de investimento e que não tenham risco muito elevado.<sup>1</sup> Daí a razão destas breves notas a respeito de alguns dos desafios que povoam o Direito Administrativo contemporâneo.

### **O conceito de *project finance***

A tradução literal da expressão inglesa permite de imediato o seu entendimento: *project finance* significa uma espécie de *financiamento de projetos*, em contrapartida ao tradicional custeio direto de empresas (*corporate finance*). A lógica está em que é o *projeto* que será financiado, não a pessoa. Há portanto a *despersonalização* da relação contratual, que é objetiva ao máximo e, em alguns pontos, chega a se tornar *desmaterializada*. O que está em jogo é o financiamento do projeto decorrente da união contratual entre os parceiros do negócio (não o patrimônio nele imobilizado nem as pessoas nele envolvidas).

Por meio da combinação estratégica de técnicas contratuais e de engenharia financeira, que contemplam a criação de pessoa específica (Sociedade de Propósito Específico – SPE) simultaneamente à implementação de projeto de investimento cuja receita assegurará o pagamento do débito, quem recebe a provisão do capital não é o controlador ou o concessionário, mas o empreendimento ele mesmo. A empresa concessionária é unicamente criada em vista da sua função: presta-se a servir de instrumento ao aporte de recursos que permitirá a gestão do projeto e a obtenção dos lucros. De usual, os direitos emergentes dos contratos e os créditos operacionais futuros são dados em garantia de operações de mútuo.

Essa complexa operação envolve tanto empréstimos de longo prazo e investimento de longa maturação com futuras receitas próprias (e a avaliação de sua rentabilidade) como a criação de múltiplas pessoas jurídicas (e a respectiva divisão de funções) e o aporte de capitais por parte de um grupo de instituições financeiras.

### **A estrutura e características do projeto: o sistema solar contratual**

Como acentua E. SALOMÃO NETO, o *project finance* é o contrato de mútuo com dois traços distintivos básicos: a) “sua natureza é a de um mútuo, ou mais freqüentemente promessa de mútuo, com destinação específica”; b) “os mutuantes aceitam que em princípio seu crédito deve ser pago com recursos gerados pelo próprio projeto, ao invés de por um tomador de recursos autônomo e preexistente, cujo crédito tenha sido aprovado”. É qualificado como empréstimo

<sup>1</sup> V. os dados sobre a experiência brasileira de *project finance* e concessões nas notas abaixo e, em especial, em: A. WALD, L. R. DE MORAES e A. DE M. WALD, *O direito de parceria e a lei de concessões*, 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2004, pp. 202-220; C. A. BONOMI e O. MALVESSI, *Project finance no Brasil*. 2ª ed., São Paulo: Atlas, 2004, pp. 102-387; R. VELLUTINI, *Estruturas de project finance em projetos privados*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006, pp. 39-213. O Tribunal de Contas da União já se deparou com tais contratos e teceu algumas ressalvas (v.g., Relatório de Levantamento de Auditoria 006.653/2002-0, Min. ADYLSO MOTA, DOU 23.6.2003; Pedido de Reexame 006.958/2002-3, Min. MARCOS VILAÇA, DOU 14.7.2006).

sindicalizado (*syndicated loan*), pois envolve “vários bancos que emprestam paralelamente ao mesmo tomador, sendo os vários empréstimos normalmente documentados pelo mesmo instrumento contratual e a atuação dos vários bancos mutuantes coordenada por um banco agente.”<sup>2</sup>

Esse tipo de financiamento é adequado para projetos de longo prazo que exijam aporte maciço de capital e tenham fluxo de caixa passível de avaliação quanto à sua previsibilidade e consistência. Como a sua garantia é a receita interna ao projeto, não provoca repercussão imediata no balanço dos acionistas da SPE. Tem como características: *a)* é próprio para projetos segregados, que valem por si sós (*ring-fenced project*), nos quais se instala uma Sociedade de Propósito Específico (SPE); *b)* há um conjunto de bancos (financiadores), liderados por um deles, que entre si celebram o *credit agreement*; *c)* normalmente se dá em projetos novos e nasce prévia ou simultaneamente a eles; *d)* exige investimento de elevado porte; *e)* tem alto índice de débitos em face do respectivo patrimônio líquido; *f)* não há garantias pessoais dos investidores (ou apenas garantias limitadas); *g)* os financiadores contam com o fluxo de caixa a ser gerado pelo projeto para o pagamento do débito (mais do que o valor dos ativos); *h)* o principal item relativo à segurança dos financiadores está nos contratos fechados pela SPE; *i)* o projeto tem existência finita e predeterminada; *j)* em caso de desvios existe a possibilidade de os financiadores avocarem a execução do projeto (*step-in-right*).<sup>3</sup>

Há, portanto, a *união de contratos* (ou *contratos coligados* ou *grupo de contratos* ou *rede de contratos* – a depender da qualificação concreta<sup>4-5</sup>), que existe objetivamente devido à causa e motivos recíprocos que lhes dão existência. A bem dizer, no *project finance* a construção harmoniosa do conjunto de contratos é a peça mais importante; a chave para o bom funcionamento do projeto. “*In project finance, contract is king*”, pontifica P. R. WOOD.<sup>6</sup> No caso das concessões de serviço público, os negócios cuja combinação constitui o *project finance* não merecem ser compreendidos como meros contratos-satélites à SPE

<sup>2</sup> *Direito bancário*. São Paulo: Atlas, 2005, p. 378 e pp. 359-360, respectivamente.

<sup>3</sup> Cf. E. R. YESCOMBE, *Principles of project finance*. Londres: Academic, 2002, pp. 7-9; L. F. X. BORGES e V. C. DE SÁ E FARIA, “*Project finance*”, *Revista do BNDES* 18/247-250. Rio de Janeiro: dez. 2002. Disponível em <http://www.bndes.gov.br/conhecimento/revista/rev1808.pdf>; P. GONÇALVES, “A relação jurídica fundada em contrato administrativo”, *Cadernos de justiça administrativa* 64/45-46. Braga: Cejur, jul./ago. 2007.

<sup>4</sup> Sobre os contratos coligados e grupos de contratos, v. P. P. DE VASCONCELOS, *Contratos atípicos*. Coimbra: Almedina, 1995, pp. 215-222; A. WALD, *Obrigações e contratos*, 17ª ed. São Paulo: Saraiva, 2006, pp. 245-247; O. GOMES, *Contratos*, 12ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 1990, pp. 112-117; J. V. L. ENEL, *Project finance*. São Paulo: Saraiva, 2007, pp. 281-309.

<sup>5</sup> A Teoria das Redes Contratuais recebeu aportes de R. X. LEONARDO, para quem ela “ressalta não apenas a reunião de contratos voltados para uma determinada finalidade econômica, mas também um nexos sistemático entre esses diversos contratos que acaba por imantizar a atuação de diversos agentes econômicos para a consecução de determinada operação econômica.” (*Redes contratuais no mercado habitacional*. São Paulo: RT, 2004, pp. 132-133). E em outro trabalho: “Por meio da teoria das redes contratuais, procura-se ressaltar que em um grupo de dois ou mais contratos – para além da específica relação jurídica que cada um deles engendra -, pode-se constituir uma realidade autônoma, sistemática, proveniente de um conjunto organizado em rede. [...] Os inúmeros contratos envolvidos na rede, nessa perspectiva, seriam apenas elementos de uma mesma e unificada *operação econômica*, dotada apenas de uma *causa sistemática* própria. Para além da função desenvolvida por cada contrato sistematicamente unido, haveria uma função própria à rede, correspondendo à operação econômica unificada que, concretamente, é possibilitada justamente pelo conjunto contratual.” (R. X. LEONARDO, “Redes contratuais: uma contextualização entre empresa e mercado”, *RDPE* 7/231. Belo Horizonte: Fórum, jul./set. 2004).

<sup>6</sup> *Project finance, subordinated debt and State loans*. Londres: Sweet & Maxwell, 1995, p. 13.

que administrará o projeto, mas sim como parte de um sistema solar: conjunto de planetas, satélites e outros fragmentos que orbitam o sol. Cada um desses pactos se mantém autonomamente em sua respectiva órbita em virtude da intensa força gravitacional exercida pelo projeto da concessão, que possui importância muito maior do que a de qualquer outro contrato a ela vinculado.

Tal rede envolve quando menos os seguintes contratos: a) concessão de serviço público por longo prazo; b) constituição da SPE; c) acordo de acionistas; d) fornecimento de crédito por parte dos financiadores (bancos comerciais, de fomento e agências multilaterais de crédito); e) *credit agreement* entre os financiadores; f) construção (empreitada); g) fornecimento de equipamentos; h) suprimento; i) compra do bem ou serviço a ser gerado pelo projeto; j) gestão do projeto; k) caução dos recebíveis; l) securitários.<sup>7</sup> Logo, contempla todo um universo de temas jurídicos. “Nos esquemas de *project finance* – escreve M. J. ESTORNINHO -, (...) entrecruzam-se as mais diversas relações contratuais (relação concedente/concessionária; relação concessionária/entidades sub-contratadas; relação concessionária/entidades financiadoras; relação contratados e outros terceiros/entidades financiadoras) e colocam-se inúmeros problemas cuja solução vai bulir com vários ramos do Direito (Direito Comercial, Direito Bancário, Direito das Obrigações, Direito Administrativo).”<sup>8</sup> Enfim, os instrumentos e técnicas exclusivas do Direito Administrativo clássico, fechado no Direito Público que foi um dia, não se prestam a desvendar esta forma de implementação de contratos de concessão de serviço público.

## Os sujeitos do financiamento

Os grupos de sujeitos de um *project finance* vinculado a concessões de serviço público normalmente são de número elevado: a) poder concedente; b) SPE (concessionária); c) acionistas; d) compradores; e) financiadores; f) operadores; g) instituição financeira líder; h) fornecedores; i) construtores; j) seguradoras; k) conselheiro financeiro; l) engenheiro independente; m) agente fiduciário; e n) assessoria jurídica.<sup>9</sup> Em maior ou menor medida, entre todos esses participantes há repartição dos riscos do sucesso (ou do fracasso) do empreendimento, com respectiva atribuição dos graus de responsabilidade e das ações e reações a ser previstas e implementadas.

Aqui aos bancos é atribuído papel mais decisivo: uma vez que assumem riscos íntimos à gestão do negócio, eles mantêm a reserva quanto à participação

<sup>7</sup> Cf. P. R. WOOD, *Project finance, subordinated debt and State loans*. Londres: Sweet & Maxwell, 1995, pp. 3-6 e pp. 13-18; H. L. BEENHAKKER, *Risk management in project finance and implementation*. Westport: Quorum, 1997, pp. 12-15; E. SALOMÃO NETO, *Direito bancário*. São Paulo: Atlas, 2005, pp. 381-400; C. A. BONOMI e O. MALVESSI, *Project finance no Brasil*, 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2004, pp. 69-70; G. FIGUEIREDO DIAS, “*Project finance*”, in *IDET – Miscelâneas nº 3*. Coimbra: Almedina, 2004, pp. 141-149; J. V. L. ENEL, *Project finance*. São Paulo: Saraiva, 2007, pp 310-352.

<sup>8</sup> “Concessão de serviço público – que futuro?”, in J. L. M. LÓPEZ-MUÑIZ e F. DE QUADROS, *Direito e justiça: VI colóquio luso-espanhol de Direito Administrativo*. Lisboa: Univ. Católica Ed., 2005, pp. 22-23.

<sup>9</sup> Cf. L. F. X. BORGES e V. C. DE SÁ E FARIA, “*Project finance*”, *Revista do BNDES* 18/250-252. Rio de Janeiro: dez. 2002. Disponível em <http://www.bndes.gov.br/conhecimento/revista/rev1808.pdf>; G. FIGUEIREDO DIAS, “*Project finance*”, in *IDET – Miscelâneas nº 3*. Coimbra: Almedina, 2004, pp. 129-133.



na elaboração do projeto e nas decisões-chave do empreendimento (instrumentalizada por meio de *golden share*; *step-in-right*, etc.). Devido à sua importância nas concessões, a *golden share* – doravante “ação de classe especial” – e o *step-in-right* merecem tratamento à parte.

## Sujeitos do contrato, ações de classe especial e alterações do poder de controle

A ação de classe especial é a reserva de parcela do poder de controle de determinada sociedade anônima, atribuída ao sócio minoritário com a finalidade de intervir em determinadas decisões-chave a ser implementadas pela companhia (usualmente por meio do veto e/ou eleição de administradores). Diz respeito a aspectos específicos do poder de controle técnico e administrativo cujo exercício é condicionado à anuência do acionista minoritário (expressa ou tácita – esta desde que a ele formalmente submetida em prazo adequado). O estatuto atribui ao acionista minoritário a titularidade de número limitado de relevantes direitos de sócio, quais sejam o de eleger alguns dos (ou todos os) administradores e/ou exercitar o veto em restritas e estratégicas deliberações sociais.

Será mais eficiente o estabelecimento de cláusula estatutária que preveja expressamente *quais direitos* são reservados ao acionista titular da ação de classe especial; *quem será* esse acionista e por meio de qual pessoa ou órgão exercitará seus poderes; *como dar-se-á* o exercício de tais direitos; *quais atos societários* exigem-no como requisito de perfeição, validade e eficácia. Claro que essa latitude de poderes é fácil de ser compreendida numa companhia privada – mas deve ser encarada de forma muitíssimo mais restrita em termos de companhias despublicizadas e demais empreendimentos submetidos à técnica concessionária.

No que diz respeito ao Poder Público, as ações de classe especial referem-se prioritariamente às *privatizações substanciais*.<sup>10</sup> Neste caso, o ente público transfere à iniciativa privada o poder de controle do empreendimento e simultaneamente retém para si a ação que lhe assegura o direito de tutela de algumas das decisões societárias. O empreendimento passa a ser de titularidade privada, mas há reserva pública quanto a específicas decisões. Como leciona C. SALOMÃO FILHO, nestes casos “das ações preferenciais de classe especial emitidas quando de processos de privatização, o interesse é o público em setor estratégico desestatizado. A ação de classe especial é nesse momento um útil mecanismo regulatório-societário. Acrescenta instrumento societário à disciplina regulatória, permitindo uma co-participação do interesse público na definição dos rumos da empresa”.<sup>11</sup> O mesmo se diga ao reverso dessa hipótese: casos em

<sup>10</sup> Mas nada impede que também se dê nas *privatizações formais* (concessão, permissão e autorização na Ordem Jurídica brasileira, em que o Estado persiste como titular do serviço público), apesar de muitas vezes supérflua em vista os poderes naturalmente detidos pelo concedente.

<sup>11</sup> F. C. COMPARATO e C. SALOMÃO FILHO, *O poder de controle na sociedade anônima*. 4ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005, p. 100 (nota de texto 18 – v. também a nota de texto 11, pp. 76-79). Aprofundar em M. CARVALHOSA, *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*, 1º vol. 4ª ed. São Paulo: Saraiva, 2002, pp. 163-166; L. R. de MORAES. “Ações de classe especial”. *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem* 22/129-155. São Paulo: RT, out./dez. 2003; N. C. RODRIGUES, “Golden shares”: *as empresas*

que a Administração vende parcela restrita do capital social da companhia, mas assegura ao acionista minoritário privado o poder de decisão em algumas questões-chave (de usual, competência técnica e/ou de administração).

Caso a ação de classe especial importe a titularidade de parcela significativa do poder de controle, quando menos duas peculiaridades surgem no setor de concessões de serviços públicos brasileiros. A primeira delas diz respeito à transferência dessa ação, quando detida por sócio privado – se ela estará submetida (ou não) à prévia aprovação do concedente. A resposta é dependente da configuração do estatuto societário, combinada com a natureza (ou não) *intuitu personae* da cláusula e a dimensão dos poderes oriundos da ação de classe especial detida pelo acionista retirante. Cada um dos três ângulos de investigação tem relevância própria e pode determinar a necessidade (ou não) da prévia aprovação do concedente para a transmissão da ação de classe especial.

A segunda aplica-se com exclusividade às instituições bancárias porventura detentoras de ação dessa ordem. Como alerta E. SALOMÃO NETO, no Brasil os bancos não podem controlar as empresas às quais concedam empréstimos. Ora, de usual os bancos ingressam no empreendimento concessionário na condição de sócios capitalistas (agregam ao projeto o montante necessário para a sua formação). Porém, é de todo possível que, para além disso, o banco-sócio minoritário realize contratos de mútuo com o concessionário.

Outro detalhe que surge com força no *project finance* é o *step-in-right*: o direito de ingresso do financiador na direção da SPE, caso haja descumprimento desta na execução do contrato que importe a sua fragilidade financeira (e o elevado risco de inadimplemento). A rigor, trata-se de garantia dos financiadores, a ser implementada pela instituição financeira líder, que assumirá por prazo certo o poder de controle, suprimirá os desvios e promoverá a instalação de novo dirigente na SPE. O objeto principal há de ser a preservação do projeto concessionário, por isso que se exige a supervisão por parte do poder concedente.

Porém, tais preocupações podem esbarrar num mito celebrado pela doutrina de Direito Administrativo brasileiro: o de que os contratos administrativos (dentre os quais os de concessão) são celebrados *intuitu personae*. Ora, a qualificação de um contrato como *personalíssimo* tem origem no Direito Privado e é associada a negócios como o mandato, a execução de obra de arte, a sociedade limitada, o atendimento médico, etc.<sup>12</sup> A idéia central está em que tais contratos geralmente dão origem a “uma obrigação de fazer, cujo objeto é um serviço *infungível*, isto é, que não pode ser executado por outra pessoa, ou

---

*participadas e os privilégios do Estado enquanto accionista minoritário*. Coimbra: Coimbra ed., 2004, *passim*.

<sup>12</sup> A natureza do contrato de empreitada gerou amplas discussões no Brasil. Há tempos, o tema dizia respeito ao contrato civil firmado com o empreiteiro pessoa física: aquele profissional com aptidões especiais para a execução da obra; instalando-se o problema da *sucessão* do empreiteiro em decorrência da sua morte. Discussão afastada pelo artigo 626 do Código Civil de 2002, que traduz ser o contrato *intuitu personae* uma exceção na empreitada (“Não se extingue o contrato de empreitada pela morte de qualquer das partes, salvo se ajustado em consideração às qualidades pessoais do empreiteiro.”). Sobre o debate, v. O. GOMES, *Contratos*, 12ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1990, pp. 89-90 e 330-339; C. M. DA SILVA PEREIRA, *Instituições de direito civil*, vol. III, 7ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1986, pp. 221-229; G. TEPEDINO, H. H. BARBOZA e M. C. B. DE MORAES, *Código Civil interpretado*, vol. II. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, pp. 344-345 e 381-382; T. A. LOPEZ, *Comentários ao código civil*, vol. 7 (coord. A. JUNQUEIRA DE AZEVEDO). São Paulo: Saraiva, 2003, pp. 334-337.

porque só aquela seja capaz de prestá-lo, ou porque à outra parte interessa que seja executado tão-somente por ela.”<sup>13</sup> Porém, é nítido que tal concepção tem incidência restritíssima nos contratos administrativos brasileiros – que, de regra, devem se submeter a prévio e isonômico processo de concorrência pública (licitação).

Afinal, se há mais de uma pessoa apta a contratar, executar as obras e prestar os serviços com a mesma qualidade e eficiência, como se falar em contratação personalíssima? Mais do que isso: se houve pessoa qualificada técnica, operacional e economicamente, mas que perdeu a licitação devido ao preço ofertado, como se opor óbices personalíssimos à assunção do projeto concessionário? E o que é pior: se essa pessoa é um consórcio de empresas ou uma SPE, como resolver o problema?

Ao que se infere, esta concepção brasileira tem como causa remota o Direito Administrativo francês (como tantas outras em sede de serviços públicos). Como anota C. T. KUBRUSLY, “a caracterização do contrato de concessão como *intuitu personae* tem origem em países como a França, onde a seleção do particular para execução do serviço se dava de forma discricionária, permitindo que o Estado se vinculasse a aspectos subjetivos do selecionado”.<sup>14</sup> Até a edição da *Loi Sapin*, de 29 de janeiro de 1993, a escolha do concessionário era discricionária, sem qualquer procedimento prévio, e recaía em pessoa da confiança da autoridade administrativa responsável. Como sintetiza R. CHAPUS, “porque a gestão do serviço público é confiada a uma pessoa (física ou jurídica) que será como um *parceiro* da administração, aplica-se o princípio segundo o qual a escolha do *parceiro* é uma livre escolha, feita *intuitu personae*”.<sup>15</sup> Assim, a qualificação de personalíssima do contrato de concessão frente ao Direito francês tinha a sua razão de ser. A escolha era livre; logo, personalíssima – premissas que não têm guarida no Direito brasileiro das concessões de serviço público.

Afinal de contas, para que a concessão se caracterizasse como *intuitu personae*, seria necessária a conjugação de: a) uma relação causal absoluta, previamente definida, entre a pessoa do contratado e o serviço a ser prestado; b) a impossibilidade legal e contratual de subconcessão; c) a impossibilidade legal e contratual de alterações societárias significativas (máxime as que atingem o poder de controle do concessionário). Pois bem, estes três requisitos são antitéticos a dispositivos expressos e implícitos da Lei Geral de Concessões brasileira (Lei 8.987/1995: basta a leitura dos artigos 26 e 27 para se constatar que é válida a subconcessão e a alteração do poder de controle).

Enfim, como se conviver com o paradoxo de um contrato *intuitu personae* celebrado na maioria das vezes com uma *sociedade anônima*? Qual a justificativa para qualificar de personalíssimo um negócio jurídico firmado com uma empresa que possui como uma de suas principais características o fato de ser *intuitu pecuniae*? “Ao contrário do que ocorre com as demais sociedades empresárias, a companhia é uma sociedade de capital – o que significa que é o interesse em

<sup>13</sup> O. GOMES, *Contratos*, 12ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1990, p. 89.

<sup>14</sup> “Modificações subjetivas nos contratos de concessão”, *RDPE* 6/228. Belo Horizonte: Fórum, abr./jun. 2004. A respeito do assunto, C. PADRÓS REIG traça as exceções fáticas quanto à execução do contrato de concessão pelo adjudicatário, tais como a subcontratação, a cessão de contratos e as operações societárias, pondo em xeque a ortodoxia administrativa quanto à alteração subjetiva dos contratos (“Modificaciones subjetivas em la ejecución de contratos de concesión de servicios públicos: entre dogmática administrativa e realidad práctica”, *REDA* 135/459-503. Madri: Civitas, jul./set. 2007).

<sup>15</sup> *Droit administratif général*, t. 1, 12ª ed. Paris: Montchrestien, 1998, p. 579 – tradução livre.

aplicar recursos para o empreendimento comum que atrai o ingresso de acionistas (sócios) no seu contrato social.”<sup>16</sup> Ora, a sociedade anônima tem justamente o perfil institucional de uma empresa que existe e desenvolve sua atividade de forma alheia à pessoa do acionista. Essa é a sua razão de existir, pois o que se pretende é justamente dissociar a estrutura empresarial de qualquer qualificação personalíssima. Como a pessoa do acionista é um dado secundário, mesmo nas companhias fechadas a Lei de S.A. estatui que a restrição à circulação de ações deve ser interpretada restritivamente (Lei 6.404/1976, artigo 36).

Assim, tudo indica que perdeu consistência a defesa da tese de que os contratos administrativos brasileiros – sobretudo o de concessão de serviços públicos – são personalíssimos. Por isso a necessidade de um rápido olhar na SPE como concessionária.

### **A SPE como concessionária de serviço público**

Para o *project finance*, a constituição da SPE é essencial. Ela figurará como a concessionária de serviço público, no pólo prestador do contrato. Por meio dela o projeto será isolado de quaisquer outros desenvolvidos pelos participantes e nela será administrado o fluxo de caixa do empreendimento. A SPE desenvolverá de forma autônoma (mas não independente) o projeto ele mesmo, responsabilizando-se pelos ativos, débitos (e respectivos pagamentos) e relacionando-se diretamente com todos os grupos de sujeitos que lhe dizem respeito (além dos usuários reais e potenciais).

As garantias do *project finance* são precipuamente aquelas relativas aos ativos do projeto, os quais espelham a sua rentabilidade (o que mitiga mas não exclui a possibilidade de garantias dos responsáveis pelo projeto – no caso, os acionistas da SPE concessionária). O contrato de financiamento deixa portanto de ter a tradicional característica *subjetiva* que a ele desde sempre esteve associada (a pessoa-investidora como a razão suficiente para que o mútuo seja celebrado) e assume nota puramente *objetiva* (o investimento *lui même* como razão e garantia do empréstimo).

Constatação que contamina um dos pólos do contrato de concessão, justamente aquele ocupado pelo concessionário. A *despersonalização contratual* é forte demais para passar despercebida. Está-se diante de um projeto concessionário e de seu respectivo financiamento. Financia-se o empreendimento, não os empreendedores. Por isso que são primariamente as qualidades objetivas do projeto que permitem a sua implementação, não os atributos das pessoas que o concebem e administram (embora este dado não seja desprezável). Por isso também que se esvai em pó a compreensão pretérita quanto à “pessoa” do concessionário – este não mais tem qualquer conteúdo material, não é um sujeito, mas um projeto.

Nas concessões comuns brasileiras, a receita pode envolver a tarifa, as verbas alternativas, acessórias e complementares, bem como os projetos associados (são projetos auto-sustentáveis). Mas o que delas não pode constar de partida são os subsídios: desde a edição da Lei 11.079/2004, as subvenções

<sup>16</sup> A. A. GONÇALVES NETO, *Direito de empresa*. São Paulo: RT, 2007, p. 408.



públicas são exclusivas das concessões patrocinada e administrativa. Logo, é inválido o comprometimento pecuniário por parte do Poder Público nas concessões comuns e essa receita não integrará o *project finance*.

### **Considerações finais**

Estas breves notas a propósito do *project finance* – na verdade mais uma das técnicas de financiamento e implementação de obras e serviços públicos – visam a trazer alguns alertas e a instalar várias provocações. O primeiro deles é o mais óbvio: não se pode compreender o Direito Administrativo brasileiro contemporâneo à luz das grandes máximas do serviço público francês do início do século XX. Esse serviço público clássico, o “pai de todos os serviços públicos”, tem valor eterno em seu particular campo de aplicação (hoje bem mais restrito), e não tem porque ser substituído nesses domínios. Porém, fato é que há novos desafios a ser enfrentados – dentre eles esse sistema solar denominado de *project finance*, cuja compreensão é essencial para a análise de alguns contratos de serviço público contemporâneos.

#### Referência Bibliográfica deste Trabalho:

Conforme a NBR 6023:2002, da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), este texto científico em periódico eletrônico deve ser citado da seguinte forma:

MOREIRA, Egon Bockmann. Concessões de Serviços Públicos e Project Finance. **Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico (REDAE)**, Salvador, Instituto Brasileiro de Direito Público, n.º. 23, agosto/setembro/outubro, 2010. Disponível na Internet: <<http://www.direitodoestado.com/revista/REDAE-23-AGOSTO-2010-EGON-MOREIRA.pdf>>. Acesso em: xx de xxxxxx de xxxx

#### Observações:

- 1) Substituir "x" na referência bibliográfica por dados da data de efetivo acesso ao texto.
- 2) A REDAE - Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico - possui registro de Número Internacional Normalizado para Publicações Seriadas (*International Standard Serial Number*), indicador necessário para referência dos artigos em algumas bases de dados acadêmicas: **ISSN 1981-1861**
- 3) Envie artigos, ensaios e contribuição para a Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico, acompanhados de foto digital, para o e-mail: [redae@direitodoestado.com.br](mailto:redae@direitodoestado.com.br)
- 4) A REDAE divulga exclusivamente trabalhos de professores de direito público. Os textos podem ser inéditos ou já publicados, de qualquer extensão, mas devem ser encaminhados em formato word, fonte arial, corpo 12, espaçamento simples, com indicação na abertura do título do trabalho da qualificação do autor, constando ainda na qualificação a instituição universitária a que se vincula o autor.
- 5) Assine gratuitamente notificações das novas edições da REDAE – Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico por e-mail: <http://www.feedburner.com/fb/a/emailverifySubmit?feedId=873323>
- 6) Assine o feed da REDAE – Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico através do link: <http://feeds.feedburner.com/DireitoDoEstado-RevistaEletronicaDeDireitoAdministrativoEconomico>

#### Publicação Impressa / Informações adicionais:

Informação não disponível.