

A sociedade de propósito específico nas parcerias público-privadas: debatendo o tema sob uma perspectiva prática

André Luiz dos Santos Nakamura¹

Cláudia Regina Vilares²

Maria de Lourdes D'Darce Pinheiro³

Fernando Bernardi Gallacci⁴

Sumário: 1. Contextualização; 2. A Constituição da Sociedade de Propósito Específico; 2.1 - Licitantes; 2.2. Sociedade de Propósito Específico; 2.2.1 Exigências de subscrição e integralização de capital; 2.2.2 Responsabilidade solidária das obrigações da SPE; 2.2.3 Limitações de alteração do controle e do capital social; 2.2.4 Conteúdo do estatuto social; 2.2.5 Modelo societário: S.A; 2.2.6 Emissão de valores mobiliários; 3. Padrões de Governança Corporativa e Contabilidade; 4. Transferência do controle acionário aos financiadores; 5. Outras questões sobre o tema; 5.1. Da criação de filiais pela SPE; 5.2. Da Participação Acionária da Administração Pública; 6. Conclusões; 7. Bibliografia.

1 Procurador do Estado de São Paulo. Mestre em Direito do Estado pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo - PUC/SP. Especialista em Direito Processual Civil pela Escola Superior da Procuradoria Geral do Estado de São Paulo. Graduado em Direito pela Universidade Mackenzie.

2 Procuradora do Estado de São Paulo. Pós-graduanda em Direito Econômico pela Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas - FGV. Graduada em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo - PUC/SP.

3 Procuradora do Estado de São Paulo. Mestre em Direito do Estado pela Universidade Metodista de Piracicaba (UNIMEP).

4 Estagiário de Direito da Coordenadoria de Empresas e Fundações da Procuradoria Geral do Estado de São Paulo. Graduando em Direito (8º semestre) pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP). Ex-aluno da Escola de Formação da Sociedade Brasileira de Direito Público (SBDP). Pesquisador da área de Direito Público, especificamente no que tange questões constitucionais e da administração pública.

1. Introdução

De modo geral, e este trabalho assume esta premissa, a história de criação da legislação das parcerias público-privadas (“PPPs”) no Brasil (Lei federal nº 11.079/2004) e, mais especificamente, no Estado de São Paulo (Lei estadual nº 11.688/2004) é de conhecimento de todos. Em síntese, pode-se afirmar que se tratava de uma busca por investimentos que possibilitassem a realização de projetos envolvendo tanto serviços públicos, quanto outros serviços de cunho social, ou, ainda, de demandas continuadas da Administração Pública.

Também é possível afirmar que as PPPs representavam e representam um instrumento/estrutura contratual que possibilita a captação de investimentos pela iniciativa privada, necessários à execução do projeto e, ao mesmo tempo, proporciona uma fiscalização eficiente pelo Estado. É, possivelmente, por causa desse cenário que se chegou à formulação da obrigação de que o licitante vencedor do certame, seja ele individual, seja ele consorciado, estruture uma sociedade com o propósito específico (“SPE”) para executar o objeto da licitação⁵.

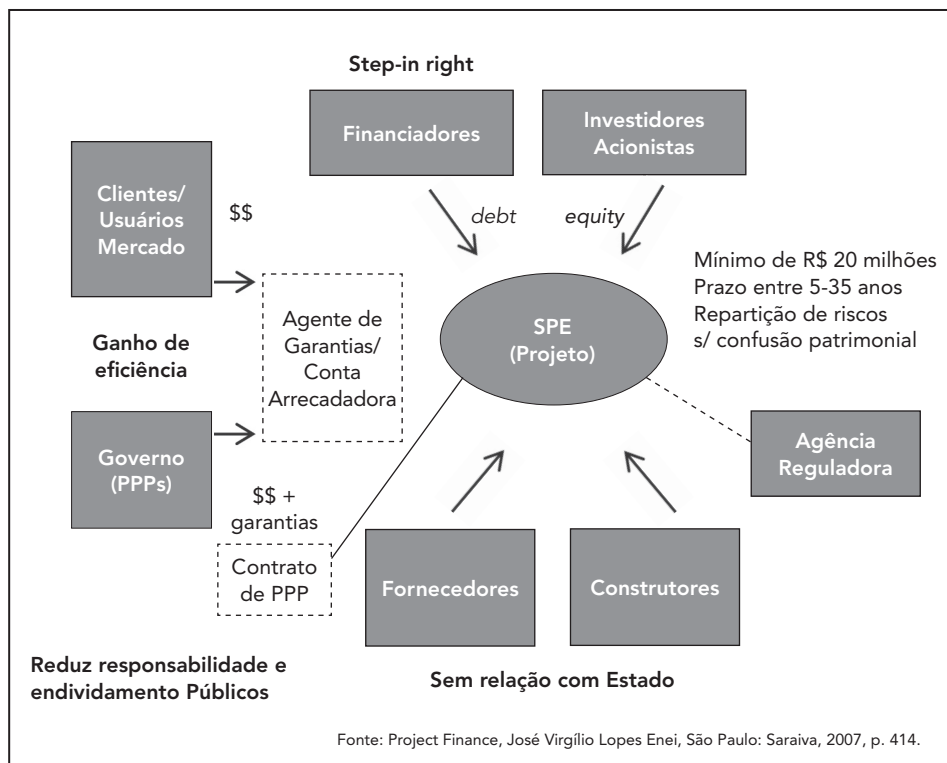
Nessa toada, pode-se afirmar que a constituição de uma sociedade de propósito específico traz vantagens para a Administração Pública, pois, de modo geral, permite o controle contábil sem a mistura de recursos públicos e privados destinados a outras finalidades que não a execução do contrato. Já para o particular, há a vantagem de isolar a PPP das demais atividades empresariais, favorecendo planejamento tributário, estruturação societária do grupo e a captação de investidores que, por sua vez, teriam um contratante com atividades bem delimitadas e com garantias robustas advindas de um contrato continuado⁶.

A lógica é, então, principalmente econômica. Afinal, tal sociedade é que terá a obrigação de executar o objeto licitado e, para tanto, deverá,

5 O caput do artigo 9º da Lei federal nº 11.079/2004 estabelece que “antes da celebração do contrato deverá ser constituída sociedade de propósito específico, incumbida de implantar e gerir o objeto da parceria”.

6 Cf. OLIVEIRA, Renata Filho de; GRUENBAUM, Daniel. *Sociedade de propósito específico nas parcerias público-privadas*, pp. 186-193. Para mais informações sobre as vantagens das SPEs em PPPs, consultar o capítulo IV “Da Sociedade de Propósito Específico” do livro “Comentários à Lei de PPP: Parceria Público-Privada – fundamentos econômico-jurídico” de Maurício Portugal Ribeiro e Lucas Navarro Prado.

entre outras atribuições: captar e gerir financiamentos; instituir um sistema eficiente para prestação do serviço aos usuários ou, conforme o caso, ao Estado; organizar os direitos de seus acionistas; administrar fornecedores e construtores; gerir o plano de negócios de acordo com o prazo da concessão e prestar contas ao Poder Concedente e/ou agência reguladora. São essas atribuições que determinam o funcionamento da SPE na PPP, podendo ser visualizadas, de forma resumida, no esquema abaixo.



Organograma: Estruturação de Projeto de PPP – Foco SPE.

O esquema acima permite verificar que a SPE é o centro do desenvolvimento de uma PPP, sendo, portanto, de suma importância sua análise para prover os instrumentos de parceria público-privada⁷.

⁷ Ainda para maiores disposições sobre a importância de se constituírem SPEs para execução de uma PPP, ver, por exemplo, o acórdão do TCE-SP, analisado pelo pleno: Processo nº 00000887.989.12-7; Relator Robson Marinho, julgado em 12/9/2012 e publicado em 15/9/2012.

Do ponto de vista jurídico, essas sociedades não apresentam um tratamento detalhado no direito brasileiro. São sociedades historicamente criadas pelo direito norte-americano, sendo lá denominadas de “*Special Purpose Company*” (“SPC”), “*Special Purpose Entity*” (“SPE”) ou, ainda, de “*Special Purpose Vehicle*” (“SPV”). Nesse país, o aumento do uso das SPEs ocorreu no início da década de 1970, devido às operações de securitização das hipotecas garantidas pelo governo, assim como operações de securitização de outros recebíveis, sendo que, somente depois disso se perceberam os benefícios de se utilizar as SPEs para alavancar investimentos relativos a um projeto específico⁸.

No Brasil, de modo genérico, as ditas sociedades estão previstas no parágrafo único do art. 981⁹ do atual Código Civil¹⁰, podendo, *a priori*, adotar qualquer tipo societário do direito brasileiro¹¹. No campo das PPPs, todavia, as SPEs são, em regra, sociedades anônimas, regidas pela Lei federal nº 6.404/1976. Isso não deve ser entendido como algo ao acaso, uma vez que a Lei Federal de PPPs estipula algumas referências para a constituição das SPEs, não possibilitando ampla margem de discricionariedade para a escolha de seu modelo societário. Esse ponto, no entanto, será abordado de forma mais detalhada adiante.

Ainda serão expostas, aqui, outras questões legais envolvendo as sociedades de propósito específico em parcerias público-privadas como,

8 TOLEDO, Margherita Coelho. *A Sociedade de Propósito Específico no Âmbito do Direito Empresarial Brasileiro*, p. 69-78.

9 Art. 981. Celebram contrato de sociedade as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados. **Parágrafo único. A atividade pode restringir-se à realização de um ou mais negócios determinados.** (g.n.)

10 A título de possível interpretação jurídica, esclarece-se que também é factível defender a existência das sociedades de propósito específico durante a vigência do Código Civil de 1916, pois, por exemplo, o art. 1.374 dispunha que “no silêncio do contrato, o prazo da sociedade será indefinido, salvo a cada sócio o direito de retirar-se mediante aviso com dois meses de antecedência ao termo do ano social. **Se, porém, o objeto da sociedade for negócio ou empresa, que deva durar certo lapso de tempo, enquanto esse, negócio, ou essa empresa, não se ultime, terão os sócios de manter a sociedade**” (g.n.).

11 Ressalta-se que as SPEs não necessariamente têm de ter um prazo de duração determinado. O que estipula sua duração é a execução de seu propósito e, não, um termo previamente estipulado. Assim, caso uma SPE, concessionária de um determinado serviço público, tenha seu prazo de duração estipulado, por exemplo, em 15 anos, mas, que ao término desse período de tempo tenha sua outorga prorrogada, por óbvio, que sua duração também será prorrogada. Nesse caso específico, conta-se, ainda, com a incidência do princípio da continuidade da prestação dos serviços públicos, o que impossibilita o fim da SPE pelo simples decurso de prazo.

por exemplo, a possibilidade de se tornarem companhias abertas, com valores mobiliários admitidos para negociação no mercado¹²; a autorização da Administração Pública para a transferência do controle da sociedade¹³; e a instituição de padrões de governança corporativa somado com a adoção da contabilidade e demonstrações financeiras padronizadas¹⁴.

Não obstante, é, sobretudo sob a perspectiva econômica e jurídica supra elucidada, que este artigo buscará descrever e compreender as experiências da Administração Pública no campo da modelagem jurídica de projetos de PPPs, analisando-se, mais especificamente, a elaboração de parte de editais, contratos e seus anexos que disponham sobre a formulação das SPEs. Para tanto, este estudo se valeu de metodologia empírica, estudando as regras específicas de editais e contratos de PPPs.

Procedeu-se, assim, à análise de 21 (vinte e um) editais, bem como de uma minuta de contrato¹⁵, postos em licitação, de maneira a identificar o tratamento que vem sendo dado a alguns pontos definidores da participação dos interessados na licitação e na constituição da SPE que assinará o contrato com a Administração Pública. Dentre os pontos de análise se destacam: (i) participação de consórcio no procedimento licitatório; (ii) limitação do número de consorciados; (iii) previsão de per-

12 Conforme o § 2º do artigo 9º da Lei federal nº 11.079/2004: “A sociedade de propósito específico poderá assumir a forma de companhia aberta, com valores mobiliários admitidos a negociação no mercado”.

13 Conforme o §1º do artigo 9º da Lei federal nº 11.079/2004: “A transferência do controle da sociedade de propósito específico estará condicionada à autorização expressa da Administração Pública, nos termos do edital e do contrato, observado o disposto no parágrafo único do art. 27 da Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995”.

14 Conforme o §3º do artigo 9º da Lei federal nº 11.079/2004: “sociedade de propósito específico deverá obedecer a padrões de governança corporativa e adotar contabilidade e demonstrações financeiras padronizadas, conforme regulamento”.

15 O presente artigo envolveu a análise documental de 21 editais referentes a projetos de infraestrutura pública para verificação de aspectos relativos à formação e à constituição do consórcio para participação na licitação e à constituição, estruturação e controle da respectiva SPE. Analisaram-se os seguintes instrumentos convocatórios: Estádio Castelão - CE, Estádio Mineirão - MG, Trem de Alta Velocidade - ANTT, Creches PMSP, Datacenter, Hospital Subúrbio - Salvador, Praia de Paiva - PE, Aeroportos, Estádio Fonte Nova, Sistema Penitenciário - MG, Esgotamento Sanitário - Rio Claro, Linha 4 do Metrô SP, Linha 6 do Metrô SP, DAEE - SP, Hospitais - SP, Alto do Tietê - SABESP/SP, São Lourenço - SABESP/SP, Polícia Militar - Canoas - RS, Rodovia - MG 050, Transolímpica - RJ, Unidades de Atendimento Integrado (UAI) - MG. No que tange aos contratos, analisou-se unicamente a minuta do contrato da “Linha 6 - Laranja” do Metrô/SP, pois esse é, atualmente, o documento de referência no Estado de São Paulo.

centuais mínimos de participação no consórcio; (iv) instrumento jurídico utilizado para a formalização do relacionamento no grupo de licitantes; (v) exigência de capital mínimo na SPE; (vi) exigência de integralização de parcela mínima do capital social; (vii) responsabilidade solidária dos acionistas da SPE por obrigações assumidas pela concessionária no contrato; (viii) repetição da composição do consórcio no capital da SPE; (ix) restrição à alteração posterior da composição acionária da SPE; (x) possibilidade de assunção do controle acionário da SPE pelos financiadores; (xi) exigência de conteúdo para o estatuto da SPE; e (xii) restrição à alteração do controle indireto da SPE.

O presente artigo está organizado de modo a apresentar, unicamente da perspectiva da Administração Pública, alguns pontos considerados de grande importância para constituição de SPEs em projetos de PPPs, abordando-se tanto os temas já expostos acima, quanto esclarecimentos complementares inerentes ao debate aqui proposto.

Passa-se, agora, à análise dos principais pontos.

2. A Constituição da Sociedade de Propósito Específico

Pois bem, sob uma visão tradicionalista de procedimentos administrativos da Lei federal nº 8.666/93, a licitação de uma PPP contém uma situação bem peculiar: a sociedade de propósito específico, que executará o objeto licitado, não se confunde com os interessados que concorrem na licitação. Ela somente é formada após o fim desse procedimento, sendo, então, a responsável pela execução da obra e/ou prestação do serviço¹⁶.

Criaram-se, com isso, duas situações distintas. Uma relativa à fase licitatória e pré-licitatória, indicando a composição e formação dos licitantes, sejam eles individuais ou em consórcio. E a outra, relativa ao término da licitação, a assinatura do contrato e a sua posterior execução, destacando, por sua vez, a constituição da SPE. Ambas merecem atenção, contudo, devem ser destinadas a sujeitos distintos. Na primeira, foca-se nos licitantes e, na segunda, na SPE formada por eles.

¹⁶ “Pretendeu o legislador colocar em apartado a pessoa jurídica interessada na parceria, de um lado, e a pessoa jurídica incumbida da execução do objeto do contrato, de outro” (CARVALHO filho, José dos Santos. *Manual de Direito Administrativo*, p. 417).

2.1 Licitantes

Como a análise realizada neste artigo constatou ser raro que os editais vedem a formação de consórcio, este tópico somente abordará as peculiaridades dos consórcios¹⁷ formados para competir nas PPPs.

Assim, a primeira questão a ser tratada é justamente quanto à preferência da Administração Pública em facultar a participação desses em consórcios. Tal circunstância revela a hipótese de que a possibilidade de formação de consórcios torna a licitação mais competitiva, cabendo, ainda, a especulação de que a formação de consórcios é essencial quando o edital exige qualificações técnicas ou financeiras que dificilmente estariam reunidas em um único licitante.

Com essa premissa fixada, outro ponto que foi observado é que a limitação do número de participantes reunidos em consórcio é mais frequente em editais de concessões administrativas (arenas esportivas, hospitais e creches). A dita limitação, por seu turno, se por um lado pode ensejar restrição à competição, permite igualmente ser considerada como propulsora à competitividade, visto que, em um determinado mercado onde poucos sejam os licitantes aptos a atender às exigências de qualificação técnica, por exemplo, não haveria por que se permitir consórcios envolvendo número ilimitado de companhias. A análise, todavia, deve perpassar as peculiaridades de cada caso concreto.

Anotou-se, ainda, ser raro que o edital estabeleça a participação mínima ou máxima dos interessados nos consórcios. Como eventual ponderação sobre essa alegação, tem-se que, por um lado, o estabelecimento de limites mínimos ou máximos pode restringir a competitividade da licitação, enquanto, por outro, o estabelecimento de limites mínimos justifica-se como forma de valorizar algum participante considerado estratégico para o Poder Público, ao passo que a fixação de limites máximos busca equilibrar a convivência entre os consorciados, para minimizar conflitos de interesses.

17 Vale ressaltar, que os consórcios são modalidades de organização empresarial, sem personalidade jurídica, cujo regime jurídico está nos arts. 278 e 279 da Lei federal nº 6.404/1976, tendo por finalidade permitir que empresas de qualificações diversas formem vínculo de integração horizontal, que objetiva coordenar seus interesses para a realização de determinado empreendimento.

Apesar dessa prática ter seus prós e contras, assim como ser um padrão identificado nos editais aqui analisados, é importante esclarecer, mais uma vez, que cada projeto é um projeto. A decisão sobre a vedação ou não de formação de consórcios, somada às estipulações sobre sua composição, só encontra significado frente às peculiaridades de cada PPP. Nessa toada, pode haver sentido em exigir, no caso dos leilões de aeroportos pelo governo federal, que o operador aeroportuário detenha um percentual relevante de participação do consórcio¹⁸. O mesmo pode parecer estranho quando se licitar, por exemplo, a construção e operação de um sistema de reservatórios, o qual não envolve um serviço público prestado diretamente aos usuários e não exige expertise detida por poucos agentes do mercado.

A composição do consórcio também requer a apresentação do compromisso de constituição do mesmo. Isso foi observado em todos os editais analisados, supondo-se que tal exigência decorre da presunção de que isto facilita a organização privada para participar da licitação, assim como possivelmente auxilia na garantia da participação do certame e, posteriormente, na formação da SPE e assinatura do Contrato.

Para encerrar as disposições deste tópico, verificou-se que os editais se dividem quanto à exigência de repetição da composição do consórcio na formação do capital da SPE. Sobre isso, em relação aos editais que não fazem a exigência, presume-se que a Administração pode ter partido do pressuposto de que a repetição da composição do consórcio, para aquele caso específico, seria irrelevante para o Poder Público, assim como poderia retirar a flexibilidade do licitante vencedor em acomodar seus interesses pós-licitação. De outro lado, a exigência da repetição pode ser considerada como decorrência lógica do princípio de licitação (art. 37, XXI, da CF), podendo, se não cumprida, ser interpretada como uma forma de burla a essa disposição constitucional.

18 O operador aeroportuário tem, por obrigação do edital, que apresentar participação igual ou superior a 25% do consórcio que participa na licitação dos aeroportos de Confins/MG e Galeão/RJ. Esse valor foi aumentado se comparado com a exigência de participação mínima de 10% dos aeroportos de Brasília, Guarulhos e Viracopos.

2.2 Sociedade de Propósito Específico

No que tange à constituição da SPE, o exame dos editais revelou o costume de exigir a apresentação de declaração de compromisso para constituição de sociedade de propósito específico. Essa exigência é compreendida como outra forma de garantir ao Poder Concedente que a Companhia responsável pela execução do objeto licitado será criada.

A declaração acima deve ser apresentada como forma de habilitação, seguindo-se, depois, normalmente o procedimento licitatório até sua adjudicação e homologação. A constituição da SPE é devida, então, como condição de assinatura do contrato¹⁹.

No tocante à forma de constituição da SPE, explica-se que, por via de regra, essa pode ser uma subsidiária da empresa vencedora, ou, ainda, pode ser um espelho da participação dos interessados organizados no consórcio vencedor do certame. Caso o vencedor da licitação seja uma única sociedade, essa deverá estabelecer um vínculo de controle com a SPE a ser constituída, não importando que este vínculo seja direto, no qual a própria sociedade é a acionista controladora, ou indireta, onde a sociedade exerce controle por meio de seu grupo econômico. Na hipótese de ser o vencedor do certame um consórcio de sociedades, este deverá deter o poder de controle sobre a SPE, conforme acordo entre as empresas que compõem referido consórcio²⁰, também considerando as disposições de controle direto ou indireto de cada participante.

Não obstante, cabe ressaltar que, muito embora seja possível argumentar que a sociedade de propósito específico possa ser resultante da modificação de uma sociedade já existente, nos casos em que, além de haver uma alteração do objeto social para exclusivamente implantar e gerir o objeto da parceria, também haja uma liquidação de todas as obrigações e direitos anteriormente constituídas à assinatura do contrato, não é recomendável que seu uso seja aceito pela Administração Pública. Tal

19 Nesse sentido também se destaca a aplicação com parcimônia do artigo 33 da Lei federal n. 8.666/93.

20 Cf. CARVALHO, Gabriel Luiz. *Sociedade de Propósito Específico como Instrumento de implantação e gerência das parcerias público-privadas*. Disponível em: <http://periodicos.franca.unesp.br/index.php/direitounesp/article/view/274/359>, acesso em 28/8/2013.

interpretação não encontra guarida na lógica da constituição das SPEs nas PPPs, pois, mesmo tendo equacionado todas as obrigações, ainda restaria eventual risco da superveniência de passivos trabalhistas e ambientais, o que possivelmente impactaria no financiamento do projeto.

2.2.1 Exigências de subscrição e integralização de capital

Ademais deste ponto, aventa-se que quase a totalidade dos editais analisados contém exigência de subscrição do capital social mínimo necessário para a constituição da SPE. Em aproximadamente metade dos casos analisados, o valor do capital mínimo era proporcional ao valor do investimento de responsabilidade do concessionário. Nos demais casos não ficou claro o critério utilizado para determinar o valor do capital mínimo, havendo nítida disposição de que a estipulação de valores a serem subscritos na SPE é deixada a cargo da discricionariedade do administrador público.

É possível supor, no entanto, que a estipulação de capital mínimo acolhe o entendimento de que se trata de exigência útil ao Poder Público, na medida em que reforça a demonstração de idoneidade financeira do concessionário, funcionando como garantia corporativa de cumprimento das obrigações assumidas pela SPE, perante o Poder Concedente, podendo também fomentar a captação de investimentos.

Para que as disposições do parágrafo acima sejam alcançadas, resta fazer a ressalva de uma importante exigência: a integralização de parcela mínima de capital social da SPE como condição de assinatura do contrato de concessão. Isso é feito pela maioria dos editais analisados, com exceção dos projetos do Datacenter e do Hospital do Subúrbio de Salvador, visto ser, inclusive, uma obrigação legal para as sociedades anônimas, contida no art. 80 da Lei federal nº 6.404/1976²¹. Talvez seja

21 Art. 80. A constituição da companhia depende do cumprimento dos seguintes requisitos preliminares:

I - subscrição, pelo menos por 2 (duas) pessoas, de todas as ações em que se divide o capital social fixado no estatuto;

II - realização, como entrada, de 10% (dez por cento), no mínimo, do preço de emissão das ações subscritas em dinheiro;

III - depósito, no Banco do Brasil S/A., ou em outro estabelecimento bancário autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários, da parte do capital realizado em dinheiro.

Parágrafo único. O disposto no número II não se aplica às companhias para as quais a lei exige realização inicial de parte maior do capital social. (g.n.)

por esse motivo que os projetos, anteriormente referidos como exceções, não tenham incluído nada sobre a necessidade de integralização, ou seja, por ser uma exigência legal, puderam os editais se calar sobre o tema.

Somando ambos os pontos supra, por via das dúvidas, especula-se que deve haver a exigência de subscrição de capital social mínimo compatível com a complexidade do empreendimento e valor dos investimentos a serem feitos. Por outro lado, não deve haver, contudo, a exigência inicial de integralização de todo o capital social exigido, mas apenas de parte dele, sendo recomendável inserção de cláusula atribuindo responsabilidade solidária aos sócios, mesmo em se tratando de sociedade anônima, pelo capital subscrito e não integralizado, conforme a lei já prevê para as sociedades limitadas²².

Sobre esse último ponto, reforçando a importância da integralização do capital social, alguns editais já prescrevem a solidariedade dos acionistas da SPE pela parcela faltante de capital não integralizado. É o caso, por exemplo, da Linha 6 – Laranja do Metrô de São Paulo (Cláusula 18.2.2 da minuta do contrato).

2.2.2 Responsabilidade solidária das obrigações da SPE

A responsabilidade solidária dos acionistas quanto à integralização do capital inicialmente subscrito, contudo, não tem qualquer relação com a prescrição de responsabilidade solidária dos acionistas por obrigações assumidas pela SPE perante o Poder Público. Na maioria dos editais analisados, não há essa estipulação. Conquanto a estipulação de responsabilidade solidária dos acionistas quanto ao cumprimento do contrato possa parecer importante para a proteção dos interesses do Poder Concedente, pode ensejar dificuldades relevantes para o setor privado, o que certamente afastaria interessados. Ademais, pode-se supor que a garantia de execução contratual, combinada ou não com a exigência de subscrição de capital mínimo da SPE, somada à possibilidade de o Poder Concedente realizar intervenção e extinguir a concessão, é tida como suficiente para proteger o Poder Público contra futuras inadimplências do concessionário.

22 Art. 1.052 do atual Código Civil.

2.2.3 Limitações de alteração do controle e do capital social

Ainda na análise das regras estipuladas no edital e no contrato, visando assegurar a saúde financeira da SPE, é possível afirmar que devem existir cláusulas limitando as reduções do capital social posteriores à contratação, como forma de preservar a adequação deste com o vulto de investimentos a serem feitos. Nesse sentido, constatou-se que todos os editais contêm algum tipo de restrição.

O controle da Companhia é outra questão sensível, sendo que a maioria dos editais apenas exige a anuência do Poder Público quando a alteração contratual implicar mudança do controle da SPE. Um número significativo dos editais é mais restritivo e exige a autorização para qualquer alteração. E somente uma minoria dispensa a anuência da Administração Pública para a retirada de acionistas, após o transcurso de determinado período²³.

Quanto aos editais que só preveem a autorização para os casos de mudança de poder de controle, pode-se dizer que as transferências de ações entre acionistas minoritários não vem sendo consideradas relevantes, o que não ocorre com a figura do acionista controlador, que é tido como de grande importância para o cumprimento das obrigações assumidas pela SPE.

No que diz respeito aos editais que exigem a autorização do Poder Público para qualquer alteração da composição acionária, a escolha pode ser justificada pela necessidade de se assegurar a manutenção das qualificações técnicas e financeiras exigidas pelo edital.

²³ Nesse sentido, cabe destacar as disposições do art. 27 da Lei federal nº 8.987/1995:

Art. 27. A **transferência de concessão ou do controle societário da concessionária sem prévia anuência do poder concedente implicará a caducidade da concessão.**

§ 1º Para fins de obtenção da anuência de que trata o caput deste artigo, o pretendente deverá:
I - atender às exigências de capacidade técnica, idoneidade financeira e regularidade jurídica e fiscal necessárias à assunção do serviço; e

II - comprometer-se a cumprir todas as cláusulas do contrato em vigor.

§ 2º Nas condições estabelecidas no contrato de concessão, o poder concedente autorizará a assunção do controle da concessionária por seus financiadores para promover sua reestruturação financeira e assegurar a continuidade da prestação dos serviços.

§ 3º Na hipótese prevista no § 2º deste artigo, o poder concedente exigirá dos financiadores que atendam às exigências de regularidade jurídica e fiscal, podendo alterar ou dispensar os demais requisitos previstos no § 1º, inciso I, deste artigo.

§ 4º A assunção do controle autorizada na forma do § 2º deste artigo não alterará as obrigações da concessionária e de seus controladores ante ao poder concedente. (g.n.)

Já em relação aos editais que não exigem a autorização para a retirada de acionistas após o transcurso de tempo determinado, presume-se que essas alterações societárias não ocasionam transferência da concessão ou do controle da concessionária, assim como, no que tange a este período, as qualificações técnicas e financeiras exigidas no edital já foram absorvidas pela SPE, tornando sem importância a figura dos acionistas.

Todas as disposições acima se referem ao chamado controle direto. Já do ponto de vista do controle indireto, verificou-se que a maioria dos editais analisados contém restrições a esse tipo de mudança do controle da SPE. Sobre esta disposição, afirma-se somente que há uma decorrência lógica da mesma previsão relativa à mudança do controle direto. Mesmo porque, apesar de possível, constituiria, no mínimo, estranho restringir a mudança do controle acionário direto e não restringir a alteração do controle indireto.

2.2.4 Conteúdo do estatuto social

Outra consideração que surgiu da análise realizada, diz respeito à opção de não se trazerem disposições sobre o conteúdo específico do estatuto das Companhias nos editais. Entende-se que tal postura, provavelmente, decorre do fato de que a ingerência no estatuto das SPEs poderia criar desconforto aos potenciais licitantes. Nessa hipótese, o regramento da estrutura de governança da SPE somente se justificaria nos casos em que o Poder Concedente também figurasse como acionista potencial ou necessário²⁴. Isso é comprovado pela análise dos editais que, em sua maior parte, se limitam a afirmar que a SPE deve observar as boas práticas de governança corporativa sem entrar em maiores detalhes quanto às suas cláusulas estatutárias.

Terminamos esse tópico esclarecendo sobre outras duas práticas e peculiaridades das SPEs formadas para executar projetos de PPP, quais sejam: a abertura da Companhia para proporcionar a negociação de valores mobiliários no mercado (art. 9º, § 2º, da Lei nº 11.079/2004); e a corrente utilização do modelo das sociedades anônimas. Explicar-se-á, primeiro, esse último ponto.

²⁴ Os casos que envolvem o Estado como acionista das SPEs em PPPs serão abordados mais à frente neste artigo.

2.2.5 Modelo societário: S.A.

De acordo com o mencionado na contextualização desse trabalho, a análise dos editais demonstrou que o modelo societário das SPEs em PPPs é, por excelência, aquele conferido às sociedades anônimas.

Não é por acaso. Apesar das SPEs poderem adotar qualquer modelo societário estipulado pelo ordenamento brasileiro, *a priori*, no caso das PPPs somente caberia a constituição de sociedades anônimas. Ocorre que esse instrumento das parcerias público-privadas, em primeiro lugar, exige que a sociedade criada ao término da licitação seja personificada, o que, por si só, já exclui a possibilidade de se adotarem as sociedades em conta de participação (arts. 991 a 996 do atual Código Civil) e as sociedades em comum (arts. 986 a 990 do atual Código Civil). Em segundo lugar, podem-se descartar as chamadas sociedades simples (arts. 997 a 1.038 do atual Código Civil), visto que essas são, em regra, tipos societários voltados para a execução de atividades não empresariais. Em seguida, também é possível descartar a ideia de se utilizarem as sociedades em nome coletivo (arts. 1.039 a 1.044 do atual Código Civil) e as sociedades em comanditas (arts. 1.045 a 1.051 do atual Código Civil), já que essas estabelecem responsabilidade ilimitada dos “comanditados”, ponto que certamente seria um impasse aos interessados em participar do projeto, enquanto aquelas só permitem a participação de pessoas físicas.

O modelo societário que, depois das sociedades anônimas, talvez fosse o mais próximo das aspirações de um projeto de PPP é o das sociedades limitadas (arts. 1.052 a 1.087 do atual Código Civil). No entanto, devido às exigências legais da lei federal de PPPs, especialmente quanto à possibilidade de negociações de valores mobiliários, assim como adoção de padrões de governança, essa espécie societária deve ser substituída. Ainda que se fale na possibilidade das limitadas adotarem parte das estruturas de governança das sociedades anônimas, a utilização padrão para SPEs de PPPs deve seguir sendo de sociedades anônimas. O motivo é um só: além de tudo o que já foi dito, as SAs se encaixam perfeitamente no modelo contratual de uma PPP²⁵.

25 Como um possível sentido contrário, trazemos o exemplo relativo ao posicionamento do professor Marcelo Andrade Féres, que afirma “Por outro lado, a SPE pode organizar-se sob a

2.2.6 Emissão de valores mobiliários

Havendo esclarecido sobre a utilização do modelo societário das SPEs em PPPs, explica-se, agora, sobre a possibilidade dessas Companhias abrirem seu capital e negociarem valores mobiliários na Bolsa de Valores²⁶. Sobre o tema constatou-se que os últimos editais do Estado de São Paulo, normalmente, dispõem que a SPE somente poderá assumir a forma de Companhia aberta, com valores negociados no mercado “após encerrada a fase de investimentos para construção das obras”²⁷. Há, aqui, uma possível lógica de que o licitante vencedor, seja individual ou consorciado, é quem deve assumir a responsabilidade pelos investimentos iniciais. A abertura da sociedade em momento anterior ao término das obras poderia tornar o procedimento licitatório inócuo, na medida em que, caso fosse permitida a abertura da Companhia em momento anterior, outro licitante sem as mesmas capacidades poderia, por meio de abertura da empresa, se capitalizar e promover o projeto. Isso, todavia, dependerá de cada modelagem do projeto.

Um caso que, muito embora ainda siga incipiente no Brasil, mas que merece observação como um meio de negociação de valores mobiliários, é o da emissão de debêntures de infraestrutura. Essas estão previstas, principalmente, no Decreto federal nº 7.603/2011²⁸, e correspondem a títulos a serem emitidos pelas SPEs como uma forma alternativa de financiamento,

forma da sociedade simples pura, que foi concebida pelo Código Civil de 2002 em oposição às sociedades de índole empresarial. Não há, no campo legal, qualquer norma que vede a eleição desse tipo” (Marcelo Andrade Féres. *As sociedades de propósito específico (SPEs) no âmbito das parcerias público-privadas (PPPs): algumas observações de direito comercial sobre o art. 9º da Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004*).

26 Apontamos sobre o tema, a Instrução Normativa da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 480/2009, a qual dispõe “sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários”.

27 É o caso da PPP dos Hospitais e da PPP da FURP. No caso da PPP da Linha 6 – Laranja (Metrô/SP) uma lógica similar foi seguida, uma vez que, de acordo com o Edital, a SPE deve assumir feição de Companhia aberta com possibilidade de emitir valores mobiliários em até seis meses antes do início da operação comercial ou operação comercial antecipada.

28 A regulamentação dessa espécie de título é realizada a nível federal por cada ministério ou secretaria específica. Nesse sentido, destacam-se, por exemplo, as seguintes normas: Portarias nº 47/2012, 90/2012, 177/2013 e 282/2013 (Ministério de Minas e Energia); Portarias nº 181/2012 e 868/2012 (Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação); Portarias nº 481/2012 e 482/2012 (Ministério das Cidades); Portaria nº 330/2012 (Ministério das Comunicações); Portaria nº 76/2012 (Ministério da Integração Nacional); Portaria nº 09/2012 (Secretaria dos Portos); Portaria nº 18/2012 (Secretaria da Aviação Civil); e a Portaria nº 09/2012 (Ministério dos Transportes).

frente aos já tradicionais empréstimos do BNDES. Tal alternativa já foi utilizada, por exemplo, em nível do Governo do Estado de São Paulo, pela AutoBan (concessionária de rodovias do sistema Anhanguera-Bandeirantes) e pode vir a ser um mecanismo eficiente de financiamento, caso se resolvam as questões envolvendo a atratividade desses valores mobiliários – o que depende de regulamentação a ser emitida pelo governo federal.

3. Padrões de Governança Corporativa e Contabilidade

O tema sobre a estipulação de padrões de governança e de contabilidade é outra questão importante para as SPEs em PPPs, visto que traduz a possibilidade de fiscalização mais eficiente pelo Poder Público. Nesse sentido, o § 3º do art. 9º da Lei federal nº 11.079/2004 exige que as sociedades de propósito específico se subordinem a padrões de governança corporativa, bem como a padrões de contabilidade e demonstrações financeiras, ou seja, regras que têm por objetivo promover a transparência, a equidade na relação com os sócios controladores e minoritários, a prestação de contas por parte dos administradores e diretores e a responsabilidade social da empresa.

Algumas regras de governança corporativa e contabilidade estão na Lei federal nº 6.404/1976, e outras decorrem de regras escritas ou costumeiras que regem o mercado de valores mobiliários. Dessa forma, quando se fala em subordinação a padrões de governança corporativa e de contabilidade, isso significa submeter ao que a lei e os atos normativos que norteiam a atuação empresarial de certa forma já exigem. No entanto, a adoção do regime de governança corporativa implica obediência a regras que vão além da simples obediência às normas da Lei federal das Sociedades Anônimas, cabendo atenção às práticas recomendadas do próprio mercado.

Sobre isso, destaca-se, por exemplo, a existência do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (“IBGC”), que estabelece alguns parâmetros para as questões de governança corporativa²⁹. De acordo com o dito Instituto, existem regras específicas dessa governança, as quais, por sua vez, são de grande quantidade, perpassando desde instituição de conselhos de

29 É o caso da publicação do “Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa”, que pode ser visto em <<http://www.ibgc.org.br/CodigoMelhoresPraticas.aspx>>.

administração até a adoção de auditorias independentes e condutas para resolver conflitos de interesses. Já as estipulações contábeis e de demonstração financeira também apresentam regramento próprio, sendo estipulado por outras entidades, como Conselho Federal de Contabilidade (“CFC”).

Mais especificamente, no que tange aos editais das PPPs implementados no Estado de São Paulo, é possível perceber que se exige a atenção genérica das normas de governança corporativa, sem, contudo, explicar quais seriam essas. Em caminho contrário, os mesmos editais exigem, especificamente, a adoção de contabilidade e demonstrações financeiras adotadas no Brasil, baseadas na Lei das Sociedades Anônimas, assim como das disposições contidas nas normas expedidas tanto pelo CFC, quanto contidas nas Interpretações, Orientações e Pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“CPC”).³⁰

Assim, considerando que adesão às regras de governança corporativa é, em tese, voluntária³¹, indicamos que seria recomendável os editais identificarem com certa precisão quais seriam as regras a serem atendidas pela SPE, facilitando a sua adoção pela concessionária e, ao mesmo tempo, a fiscalização pelo Poder Concedente.

Um possível parâmetro para os editais pode estar na indicação de um dos níveis de estrutura de governança estabelecidas pela Bolsa de Valores, na pessoa jurídica da BM&FBovespa, a ser incorporada pela SPE. A Bovespa lista as companhias, por exemplo, em Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado³², conforme os padrões de governança que adotam, favorecendo, com isso, suas condições de financiamento e controle.

Como se vê, aí está outra peculiaridade que tem fundamento direto no modelo específico adotado para as PPPs e, por esse motivo, deve ser pensada como tal.

30 O edital da PPP do Alto do Tietê ainda cita a observância da Portaria da Secretaria do Tesouro Nacional nº 614/2006, que dispõe sobre normas gerais relativas à consolidação das contas públicas aplicáveis aos contratos de parcerias público-privada – PPP.

31 Cf. RIBEIRO, Maurício Portugal; PRADO, Lucas Navarro. *Comentários à lei de PPP*, Fundamentos econômico-jurídicos, p. 250.

32 Para conferir as disposições sobre a listagem da BM&FBovespa, acessar o seguinte *link* <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para-empresas/segmentos-de-listagem/o-que-sao-segmentos-de-listagem.aspx?idioma=pt-br>>.

4. Transferência do controle acionário aos financiadores

É possível a transferência do controle acionário da sociedade de propósito específico aos financiadores de projetos de PPPs. Ressalta-se, todavia, que os condicionamentos ou restrições para a cessão do controle da SPE sempre deverão estar presentes no edital do certame, sob pena de violação ao princípio da licitação.

Segundo a Lei federal das PPPs, art. 5º, § 2º, os contratos poderão prever os requisitos e condições em que o parceiro público autorizará a transferência do controle da SPE para os seus financiadores, com o objetivo de promover a sua reestruturação financeira e assegurar a continuidade da prestação dos serviços, não se aplicando para este efeito o previsto no inciso I do § 1º do art. 27 da Lei federal nº 8.987/1995.

Desta forma, resta para o âmbito do edital e/ou do contrato trazer os requisitos e as condições para a Administração Pública conceder a autorização de transferência de controle da SPE aos seus financiadores, autorizando esses, no caso de inadimplemento, a fazer uso da cláusula de *Step-in Right*³³ e assumir o controle da SPE, com o objetivo de reestruturá-la. O dispositivo permite apenas a assunção do controle pela instituição financiadora, desde que preenchidos os requisitos do contrato³⁴, não sendo admitida a posterior venda para terceiros que operem no setor da concessionária, salvo se houver nova autorização da Administração Pública, daí sim, na forma do art. 27 da Lei federal nº 8.987/1995³⁵.

Viu-se que a maioria dos editais admite expressamente tal possibilidade, no caso de inadimplemento do financiamento contraído pela

33 De modo simples, o direito de *step-in rights* consiste em assunção de controle da SPE pelos financiadores do projeto. (Maurício Portugal Ribeiro. *Concessões e PPPs: melhores práticas em licitações e contratos*, p. 164).

34 Cf. VASQUEZ, Juan Luiz Souza. *A Sociedade de Propósito Específico na Parceria Público-Privada: uma análise de direito societário*. Disponível em: <http://www.dominiopublico.gov.br/download/teste/arqs/cp119788.pdf>. Acesso em 29/10/2013.

35 Nesse sentido: “Segundo a tradição inglesa, o direito de assunção de controle implica conceder aos financiadores o direito de obter o controle da SPE em caso de inadimplência (*step-in*), reestruturá-la e transmitir (*step-out* ou *way out*) o controle para um ente que opere no setor objeto da SPE. Todavia, a Lei nº 11.079/2004 não regulou essa segunda transferência (*way out*), de maneira que se aplica no caso o art. 27 da Lei nº 8.987/95, em sua integralidade...” (RIBEIRO, Maurício Portugal e PRADO, Lucas Navarro. *Comentários à Lei de PPP Parceria Público-Privada*, p. 170).

empresa concessionária. Alguns facilitam a assunção, ao dispensar a autorização prévia do Poder Público, enquanto outros a exigem. Somente a minoria dos editais omitiu-se sobre o assunto. Mesmo nesses casos, especula-se que a omissão pode ser justificada pelo fato de que a possibilidade de assunção do controle acionário da SPE pelos financiadores decorre de lei. Já a expressa afirmação no edital quanto a tal possibilidade e a dispensa de autorização prévia, talvez, possa ser entendida como um importante mecanismo para fomentar a capacidade de financiamento do projeto.

Apesar da grande importância estratégica e financeira dos direitos de *Step-in Right*, há entendimentos acerca da inconstitucionalidade da previsão de transferência do controle da SPE pelos financiadores, por suposta ofensa ao art. 37, XXI, da Constituição Federal³⁶. Segundo esse entendimento, a possibilidade de assunção do controle da SPE pelos financiadores, sem a necessidade de atender às exigências de capacidade técnica, idoneidade financeira e regularidade jurídica e fiscal necessárias à assunção do serviço, seria inconstitucional.

Entretanto, esta alegação é afastada, na medida em que, conforme lição de José dos Santos Carvalho Filho³⁷, não há inconstitucionalidade, porque o mandamento constitucional só considera os citados requisitos (as exigências de qualificação técnica e econômica) quando “indispensáveis à garantia do cumprimento das obrigações”, que é o que ocorre com a transferência do controle da sociedade. Além disso, argumenta-se que essa é exatamente uma das formas de compartilhamento dos riscos previstos na legislação.

Cabe, ainda, ressaltar a possibilidade de uma espécie de “*Step-in Right* do Poder Público”. Essa corresponde à entrada do Estado como sócio do licitante vencedor na sociedade de propósito específico que será a concessionária. Tal hipótese ocorre especificamente nos casos de eventual aquisição da maioria do capital votante da SPE, por instituição financeira controlada pelo Poder Público, em caso de inadimplemento de contratos de financiamento (§ 4º do art. 9º da Lei federal

36 Cf. MELLO, Celso Antonio Bandeira de. *Curso de Direito Administrativo*, p. 790.

37 CARVALHO filho, José dos Santos. *Manual de Direito Administrativo*, p. 413.

nº 11.079/2004). Não há, então, sem que haja estipulação editalícia prévia, que se falar de outra forma de o Estado se tornar acionista controlador da Companhia. Isso, por sinal, iria contra o objetivo de delegar aquele determinado serviço e obra ao parceiro privado, já que o Poder Público acabaria por executá-lo de qualquer maneira³⁸.

5. Outras questões sobre o tema

Além dos mecanismos e peculiaridades descritos anteriormente, restam outros pontos que a Administração Pública tem lidado para elaborar projetos de PPPs.

5.1 Da criação de filiais pela SPE

Destaca-se, por exemplo, a possibilidade de se estipular a obrigação de a SPE criar filiais para operar mais de um lote ou, então, operar mais de um objeto dentro do mesmo lote. Isso ocorreu no caso da PPP dos Hospitais, onde se licitavam dois lotes, compreendendo o Lote 02, dois Complexos Hospitalares – Hospital Estadual de São José dos Campos e Hospital Centro de Referência da Saúde da Mulher. Nesse caso, o edital previa uma cláusula que obrigava à SPE constituir filial para gerir cada um dos Complexos Hospitalares, no caso de Adjudicação do Lote 02 da licitação ou caso se sagrasse vencedora de ambos os lotes.

A ideia é manter uma única sociedade de propósito específico³⁹, o que permite melhor diálogo com o Poder Concedente, aproveitando, contudo, a possibilidade de se constituírem filiais para conferir maior especialidade administrativa a cada complexo hospitalar.

38 Cf. CARVALHO filho, José dos Santos. *Manual de Direito Administrativo*, p. 418.

39 A título de exemplo, em Portugal, há parcerias público-privadas na área da saúde em que se constituíram duas SPEs para um mesmo projeto. Nessas oportunidades, houve uma mesma licitação, ocasionando um contrato que envolvia três partes, sendo elas: o Poder Concedente; um parceiro privado que efetuava o projeto, a construção, o financiamento, e a gestão e manutenção física das instalações hospitalares; e outro parceiro privado que realizava a aquisição de equipamento e a exploração da atividade clínica hospitalar. (Parcerias Público-Privadas e Concessões: Relatório de 2012, elaborado pelo Ministério das Finanças, mais especificamente da Direção-Geral do Tesouro e Finanças do Estado Português. In: < http://www.dgtf.pt/Resources/User/PPP/Documentos/Relatorios/2012/Relatorio_Anual_PPP_2012.pdf>. Acessado em 21/10/2013).

5.2 Da Participação Acionária da Administração Pública

Outro ponto que vem sendo considerado, ao menos em esfera federal, é a participação do Estado no quadro acionário das SPEs⁴⁰. Esta postura poderia, possivelmente, ajudar no aporte de investimentos, na redução de assimetria de informações entre público e privado e na transferência de *know-how*. Por outro lado, tal participação societária deve ser observada com cautela, pois, igualmente poderia gerar um ambiente de duradouro conflito interno, de sobrecarregamento de atribuições estatais e de instabilidade institucional, já que haveria um grande número de atores governamentais fiscalizando a execução do projeto (agência reguladora, entidade acionária da SPE, Poder Concedente etc.).

No Brasil já houve, pelo menos, três tentativas de participação estatal nas SPEs de projetos de infraestrutura, havendo, então, importantes lições sobre o tema⁴¹. Na primeira delas, tem-se a relação do Estado, por meio de uma empresa pública e um acordo de acionistas, com o licitante vencedor, seja ele individual ou consorciado. É o caso das concessões dos aeroportos⁴². Tanto na rodada da concessão dos aeroportos de Presidente Juscelino Kubitschek (Brasília), Viracopos (Campinas/SP) e Governador André Franco Montoro (Guarulhos/SP), quanto na licitação dos aeroportos de Tancredo Neves/Confins (Confins e Lagoa Santa/MG) e Galeão – Antonio Carlos Jobim (Rio de Janeiro/RJ), a Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária (“INFRAERO”) participa na execução das concessões, detendo 49% das ações das SPEs⁴³.

40 No Reino Unido, por meio da Secretaria do Tesouro, também se desenvolveu um modelo, no qual o Estado participa societariamente das Parcerias Público-Privadas, atuando na forma uma Companhia Estatal (*HM Treasury Company Limited*) e se baseando em um acordo de acionistas (“PF2”) In: <<https://www.gov.uk/government/publications/private-finance-2-pf2>>, acessado em 21/10/2013.

41 Olhar: FORGIONI, Paula A. *PPPs e participação minoritária do Estado-acionista: o direito societário e sua instrumentalidade para o direito administrativo*, pp. 177-182.

42 Informações veiculadas no sítio eletrônico da Agência Nacional da Aviação Civil (“ANAC”), In: <<http://www2.anac.gov.br/GRU-VCP-BSB/>> e <http://www2.anac.gov.br/Concessoes/galeao_confins/>. Acessados em 21/10/2013.

43 De acordo com matérias publicadas no jornal *Valor Econômico* (23 e 24 de outubro de 2013), o Ministro da Secretaria da Aviação Civil, Moreira Franco, afirmou que a participação de 49% da INFRAERO nas SPEs das concessões de aeroportos seria um peso para o Tesouro federal, uma vez que a estatal não estaria devidamente capitalizada. Desse modo, embora a Ministra-chefe da Casa Civil tenha rechaçado as alegações de que o governo federal estaria reconsiderando o modelo, já se tem perspectivas de críticas quanto a esse.

Nesses casos, o edital de licitação continha disposição expressa sobre o tema, apresentando, ainda, um anexo com a minuta do acordo de acionistas a ser assinando ao final do procedimento licitatório. Cabe ressaltar que, por meio desse acordo, a INFRAERO detinha vários poderes na gestão de assuntos da Companhia. Por exemplo, para os seguintes casos, exigiu-se o consentimento da Companhia Estatal caso se desejasse: (i) alterar o Estatuto Social da Concessionária, do seu objeto social ou da natureza dos negócios conduzidos; (ii) liquidar a Concessionária, com exceção da hipótese de encampação; (iii) formar qualquer parceria, consórcio, *joint venture* ou empreendimento similar; (iv) adquirir participações em qualquer pessoa jurídica; (v) alterar o tipo societário da Concessionária; (vi) nomear ou trocar de auditor externo; (vii) transferir, vender, locar, licenciar ou alienar ativos necessários à Concessão; (viii) contratar qualquer endividamento que não seja vinculado à realização dos investimentos previstos no Plano de Exploração Aeroportuária; (ix) celebrar qualquer contrato, compromisso, arranjo ou acordo com parte relacionada dos acionistas do Acionista Privado, salvo se em termos e condições de mercado ou permitido pelo financiador; (x) realizar operações de reestruturação societária; e (xi) alterar o capital social autorizado ou reduzir ou emitir novas ações, de valores mobiliários ou de qualquer opção ou direito de preferência de subscrição de novas ações⁴⁴.

O segundo caso se refere ao projeto do Trem de Alta Velocidade (“TAV”)⁴⁵, destinado a operar a infraestrutura de transporte ferroviário no trecho do Rio de Janeiro - Campinas. A participação do Estado, de acordo com a Resolução nº 07/2013 do Conselho Nacional de Desestatização⁴⁶, seria realizada pela Empresa de Planejamento e Logística

44 Baseado no Anexo 23 (Acordo de Acionistas) do Edital dos aeroportos de Guarulhos, Viracopos e Brasília.

45 Cabe informar que, até a ocasião, já foram apresentados dois projetos para implantação do TAV. Um em que a concessionária teria a obrigação de construir a infraestrutura rodante do trem, podendo operar o transporte depois. E outro em que a VALEC – Engenharia, Construções e Ferrovias S.A. construiria os trilhos, cabendo à concessionária privada somente a função de operador do serviço de transporte. Essa última versão foi, no entanto, retirada pela própria Administração Pública, pois houve a percepção de que o mercado ainda teria reservas quanto ao projeto e seus investimentos.

46 Resolução que aprova o modelo de desestatização da operação da EF-222, destinada ao Trem de Alta Velocidade, no trecho entre os municípios do Rio de Janeiro/RJ, São Paulo/SP e Campinas/SP, o procedimento de operacionalização da concessão, publicada no *Diário Oficial da União*, na Seção 1, em 3 de julho de 2013.

(“EPL”), a qual atuaria por meio de uma *golden share*, ou seja, por meio de uma ação preferencial de classe especial com diversas prerrogativas. Essa ação conferiria, por exemplo, o direito de veto à EPL. A Estatal decidiria, então, sobre: (i.) alteração da denominação social; (ii.) mudança da sede social; (iii.) qualquer mudança no objeto social e a inclusão de outras atividades estranhas ao objeto social; (iv.) liquidação, dissolução, transformação, cisão, fusão ou sua incorporação por outra sociedade, bem como pedido de autofalência e início de recuperação judicial ou extrajudicial; (v.) alteração da obrigação estatutária de observar as disposições do acordo de acionistas arquivado na sede social da SPE; (vi.) alteração da obrigação estatutária de observar as regras mínimas de governança da SPE; e (vii.) quaisquer modificações nos direitos atribuídos à ação preferencial de classe especial da SPE – ação essa inalienável.

Aborda-se, por fim, o exemplo do primeiro leilão para exploração e produção de petróleo e gás natural no pré-sal, licitado no regime de partilha de produção. Tal leilão ocorreu em 21/10/2013⁴⁷, situação em que se requeria a participação de duas empresas estatais. De acordo com os documentos disponibilizados pelo governo federal, a Petróleo Brasileiro S.A. (“PETROBRÁS”) seria a operadora e empresa líder de todos os blocos exploratórios, devendo participar com, pelo menos, 30% em consórcio celebrado pelos licitantes vencedores. Somar-se-á, também, a Empresa Brasileira de Administração de Petróleo e Gás Natural S.A. (“PPSA”), como sendo uma Companhia voltada à gestão do contrato de partilha de produção.

Não será feito, aqui, qualquer análise de valor do modelo utilizado. Explica-se somente que, pelos exemplos supramencionados, vê-se ser possível assegurar ao Estado-acionista das SPEs determinados direitos societários que resultem em sua participação gerencial, destacando-se como eventuais mecanismos: acordo de acionistas, ações preferenciais, consórcios, previsão de quórum qualificado para determinadas matérias e, em caso de companhias fechadas, divisão do capital em diferentes classes de ações ordinárias, atribuindo-se àquelas detidas pelo Poder Público o direito de indicar determinados cargos dos órgãos administrativos⁴⁸.

47 Para maior acesso às informações, acessar o sítio eletrônico da Agência Nacional do Petróleo (“ANP”). In: <<http://www.anp.gov.br/?id=2798>>, acessado em 21/10/2013.

48 Cf. FORGIONI, Paula A. *PPPs e participação minoritária do Estado-acionista: o direito societário e sua instrumentalidade para o direito administrativo*.

As situações descritas acima não se referem a PPPs, mas sim a contratos de concessão que, inclusive, não se confundem entre si, devido a peculiaridades de cada área. Acreditamos, todavia, independentemente disso, que todos os três casos apresentam questões positivas e negativas que podem e devem ser analisadas para futuras modelagens de projetos de PPPs.

6. Conclusões

Em vista de sua importância para execução de um projeto de PPP, a SPE deve ser constituída de forma robusta, considerando que é o capital desta que fará frente às necessidades financeiras do contrato, e não o patrimônio dos licitantes que serão seus acionistas.

As Companhias devem ser entendidas sob o contexto das Parcerias Público-Privadas, apresentando, assim, diferenças e peculiaridades frente aos tradicionais modelos societários. Este é o principal ponto deste artigo, pois, por mais que se busquem soluções societárias sobre a questão de sociedades anônimas com um propósito específico, elas não podem ser apartadas da lógica da Lei de PPPs e do determinado setor do projeto.

O perigo mora exatamente na junção acrítica de institutos jurídicos e mecanismos econômicos. Para evitá-la, deve-se refletir sobre as características de cada caso, perpassando, no entanto, pelo menos, pelas questões abordadas neste texto.

Não se deve esquecer, assim, que algumas peculiaridades das PPPs tornam as SPEs constituídas para sua execução, únicas. Como lembrança, destacamos que, se as empresas, em regra, não estão obrigadas a seguir padrões de governança corporativa, no caso das sociedades de propósito específico de PPPs, em razão da exigência legal, isso é obrigatório, de maneira que se recomenda que os editais descrevam quais regras de governança corporativa devam ser atendidas.

O mesmo acontece com a possibilidade de se restringir a regra da subsidiariedade, prevista na Lei federal nº 6.404/1976, e estipular contratualmente a responsabilidade solidária dos acionistas no que tange à completa integralização do capital social da SPE.

O tema pode ir mais além e requerer diversos outros estudos para indicar a relação específica e peculiar que essas Companhias criadas

para desenvolver projetos de PPPs têm com os direitos dos acionistas minoritários, assunto a ser explorado em outra ocasião.

Por ora, o importante é refletir sobre as disposições postas, sem nunca deixar de analisar cada caso concreto e buscar o aperfeiçoamento do modelo que se apresenta para a sociedade de propósito específico em PPPs, que melhor atenda à correta execução do projeto.

7. Bibliografia

ARAGÃO, Alexandre Santos de. *As parcerias público-privadas – PPP's no Direito Positivo Brasileiro*. Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico, Salvador, Instituto de Direito Público da Bahia, nº 2, maio-jun-jul, 2005. Disponível em: <[HTTP://www.direitodoestado.com.br](http://www.direitodoestado.com.br)>, acesso em 29/8/2013.

BASSO, Maristela. *Joint Ventures: manual prático das associações empresariais*. São Paulo: Livraria do Advogado, 2002.

BRAGA, Bruno César Maciel. *Sociedade de Propósito Específico e Sociedade em Conta de Participação: novas reflexões*. Revista de Direito Empresarial – RDEmp, Belo Horizonte, ano 9, nº 2, pp. 165-188, maio/ago. 2012.

CARVALHO, Gabriel Luiz. *Sociedade de Propósito Específico como Instrumento de Implantação e Gerência das Parcerias Público-Privadas*. In: Revista Eletrônica de Direito/Unesp. Disponível em: <<http://periodicos.franca.unesp.br/index.php/direitounesp/article/view/274/359>>, acesso em 28/8/2013.

CARVALHO filho, José dos Santos. *Manual de Direito Administrativo*: Rio de Janeiro: Lumen Juris, 22. ed., 2009.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*. Todos os volumes. 5. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2011.

DELMON, Jeffrey. *Private Sector Investment in Infrastructure: Project Finance, PPP Projects and Risk*. New York: Wolters Kluwer, 2009, pp. 271-283 (Shareholders' agreement).

ENEI, José Virgílio Lopes. *Project Finance*. 1. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2007.

FÉRES, Marcelo Andrade. *As sociedades de propósito específico (SPEs) no âmbito das parcerias público-privadas (PPPs): algumas observações de direito comercial sobre o art. 9º da lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004*. In: Rev. Jur., Brasília, v. 7, nº 75, pp. 01-05, out/nov, 2005.

FORGIONI, Paula A. *PPPs e participação minoritária do Estado-acionista: o direito societário e sua instrumentalidade para o direito administrativo*. Revista de Direito Público da Economia – RDPE, Belo Horizonte, ano 4, nº 16, pp. 177-182, out/dez. 2006.

MELLO, Celso Antonio Bandeira de. *Curso de Direito Administrativo*. São Paulo: Malheiros, 27. ed., 2010.

OLIVEIRA, Renata Filho de; GRUENBAUM, Daniel. *Sociedade de propósito específico nas parcerias público-privadas*. In: SOUZA, Mariana Campos de (coord.), *Parceria Público-Privada*. São Paulo: Quartier Latin, 2008, pp. 186-193.

PIRES, Beatriz Calero Garriga. *As sociedades sob o controle compartilhado do Estado*. Dissertação de Mestrado (2012). Rio de Janeiro: Universidade Cândido Mendes.

RIBEIRO, Maurício Portugal. *Concessões e PPPs: Melhores Práticas em Licitações e Contratos*. 1. ed.. São Paulo: Editora Atlas, 2011.

RIBEIRO, Maurício Portugal; PRADO, Lucas Navarro. *Comentários à lei de PPP, fundamentos econômico-jurídicos*. São Paulo: Malheiros, 2010.

SILVA, Danilo Tavares da. *Licitação na Lei nº 11.079/04*. In: MARQUES NETO, Floriano de Azevedo; SCHIRATO, Vitor Rhein (Coord). *Estudos sobre a lei das parcerias público-privadas*. Belo Horizonte: Fórum, 2011.

TOLEDO, Margherita Coelho. *A Sociedade de Propósito Específico no Âmbito do Direito Empresarial Brasileiro*. Dissertação de Mestrado (2009). Minas Gerais: Faculdade de Direito Milton Campos.

VASQUEZ, Juan Luiz Souza. *A Sociedade de Propósito Específico na Parceria Público-Privada: uma análise de direito societário*. Disponível em: <<http://www.dominiopublico.gov.br/download/teste/arqs/cp119788.pdf>>, acesso em 29/8/2013.