

A RECUPERAÇÃO JUDICIAL E O SOERGUIMENTO DE SPES CONCESSIONÁRIAS DE SERVIÇO PÚBLICO EM PPPs

THE BANKRUPTCY AND THE RECOVER OF THE SPECIFIC PURPOSE ENTITIES CONCESSIONAIRES OF PUBLIC SERVICES IN PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIPS

Pedro Henrique Braz De Vita¹

Vitor Beux Martins²

Resumo: O presente trabalho procura compreender quais os fundamentos teóricos que deram origem ao instituto da recuperação judicial, a fim de compreender se esse instrumento é adequado a socorrer sociedade de propósito específico concessionária de serviços públicos em projetos de parceria público-privadas que se encontre em crise empresarial. Para isso, propõe-se investigar qual o conceito de preservação da empresa à luz partir das definições de interesse social criadas pelas correntes contratualistas e institucionalistas sobre o interesse social da empresa. Posteriormente, procura-se caracterizar a figura do propósito específico, que limita o objeto social das sociedades concessionárias de serviços públicos aos projetos de parcerias público-privadas. Após a investigação e conceituação desse instrumental, o presente estudo procura compreender qual o modelo de financiamento e de operação da atividade empresarial dos projetos de parceria público-privada, a fim de entender como que estes projetos se desenvolvem e qual a função da sociedade de propósito específico no modelo de negócio. Assim, após compreender o conceito de preservação da empresa para o direito recuperacional e qual a função da sociedade de propósito específico nos projetos de parceria público-privada, bem como as limitações por ela impostas, avalia-se a adequação da recuperação judicial às sociedades de propósito específico concessionárias de serviços públicos em projetos de parcerias público-privadas.

Palavras-chave: Recuperação Judicial; Preservação da Empresa; Sociedade de Propósito Específico; Project finance; Parcerias Público-Privadas.

Abstract: The present work aims to understand the theoretical foundations that gave rise to the institute of bankruptcy in order to understand if this instrument is suitable to rescue specific purpose entities concessionaire of public services in public-private partnerships projects in a business crisis. For this, it is proposed to investigate the concept of preservation of the company considering the definitions of social interest created by contractualist and institutionalist comprehensions about on the social interest of the company. Subsequently, we try to characterize the figure of the specific purpose, that limits the social object of the of concessionaires of public services to the projects of the public-private partnership. After the investigation and conceptualization of these instruments, the present study try to understand the model of financing and operation of the business activity of public-private partnership projects, in order to understand how these projects are developed and what is the function of the specific purpose entity in the business model. Thus, after understanding the concept of preservation of

¹ Mestre em Direito do Estado pela Universidade Federal do Paraná. Sócio do escritório Vernalha Guimarães & Pereira Advogados. pedro.vita@vgplaw.com.br

² Bacharel em Direito pela Universidade Federal do Paraná. Sócio do escritório Vernalha Guimarães & Pereira Advogados. vitor.martins@vgplaw.com.br

the company and the function of the specific purpose entity in the public-privates partnerships projects, as well as the limitations imposed by it, the present work evaluate the adequacy of bankruptcy to special purpose entities concessionaires of public services in projects of public-private partnerships.

Keywords: Bankruptcy; Preservation of the Company; Specific Purpose Entities; Project Finance; Public-Private Partnerships

INTRODUÇÃO

Fruto de intensa discussão legislativa³, a recuperação judicial foi inserida no ordenamento jurídico brasileiro por meio da Lei federal nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005. Trata-se de um instituto que inovou na ordem jurídica pátria, em especial, porque consagrou como seus fundamentos o princípio da preservação da empresa e a busca pela realização de sua função social⁴.

O instituto transferiu o enfoque do aspecto subjetivo da empresa, até então enaltecido pela Concordata⁵, para o seu aspecto funcional⁶. Isto é, preocupou-se com a manutenção da

³ A Lei de Recuperação de Empresas, promulgada em 2005, originou-se de um Projeto de Lei proposto pelo Executivo nacional, nº 4.376, em 1993. O anteprojeto foi elaborado por meio de duas comissões, constituídas, respectivamente, pelas portarias 233, de 9 de março de 1991, e 522, de 17 de novembro de 1992, ambas do Ministério da Justiça. A primeira, cujo coordenador foi o Dr. Bernardo Nelson de Senna, contou com a participação dos Drs. Leon Frejda Szklarowsky, Geraldo de Camargo Vidigal, Geraldo Facó Vidigal, Marcos da Costa, Fernando D'Almeida e Souza Junior, Carlos Alberto de São Tiago Hagstrom, Danilo José Loureiro, e das Dras. Solange Nascimento Velloso, Maria Luiza Grossi Franco Neto e Marília Pinheiro de Abreu Miranda. A segunda comissão teve como presidente o Dr. Alfredo Bumacher Filho e como membros os Drs. Fran Martins, Rubens Requião, Werter R. Faria, José Fernando Mandel, José Raimundo Cysneiros Vianna e Leon Frejda Szklarowsky. Após uma década de discussões e reformas, o PL foi encaminhado ao Senado Federal, aonde, na Comissão de Assuntos Econômicos, foi alvo de inúmeras mudanças, inclusive a reforma do texto original responsável por incluir os 12 princípios tidos até hoje como basilares do direito concursal. Por fim, tão somente na plenária de 14 de dezembro de 2004 é que o texto foi aprovado e remetido para a sanção presidencial, mais de 10 anos depois de sua proposição à Câmara dos Deputados. (BRASIL. Senado Federal, Comissão de Assuntos Econômicos, **Requerimento nº81 de 2011**. Disponível em: <<https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/103077>> Acesso em: 18 nov. 2018. p. 6).

⁴ “o princípio da preservação da empresa que informa a lei é imprescindível à compreensão do instituto da recuperação judicial, guia as decisões tomadas entre os diversos interesses internos que nela se compõem, representa importante parâmetro que deve pautar a aplicação da lei em cada caso e, finalmente, deverá ser o guia de interpretação, norteador das decisões judiciais” (DERZI, M. de A. M.; FRATTARI, R. In: CORREA-LIMA, O. B; LIMA, S. M. C. (coords.). **Comentários à Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas**: Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005. Rio de Janeiro: Forense, 2009.p. 1.324).

⁵ Adota-se neste artigo a teoria poliédrica da empresa, proposta por Alberto Asquini no texto *Profilii dell'impresa* publicado na Rivista del Diritto Commerciale, v. 41, I, em 1943. (ASQUINI, A. **Perfil da Empresa**. Tradução de: Fábio Konder Comparato, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, Ano XXXV, n. 104, out/dez. 1996, p. 109-126).

⁶ NOGUEIRA, R. J. N. Recuperação judicial. In: SANTOS, P. P. (coord.) **A Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas – Lei nº 11.101/05**. Rio de Janeiro: Forense, 2007. p. 141.

atividade economicamente organizada, tendo em vista os reflexos positivos causados na malha econômica e a importância da empresa para o desenvolvimento econômico e social.

Entretanto, o processo recuperacional ainda é algo traumático para a realidade empresarial. Isso porque, em verdade, a recuperação judicial é uma intervenção artificial do Estado na natural relação econômica havida entre os entes privados, o que se justifica tão somente em face da importância social de sua manutenção no mundo jurídico, resumida nos princípios mencionados anteriormente.

A recuperação judicial causa, diretamente, a distribuição dos prejuízos sofridos pela empresa recuperanda entre todos aqueles que com ela se relacionam. Como consequência indireta da tutela jurisdicional, a sociedade brasileira passa a suportar um prejuízo até então adstrito à sociedade deficitária⁷.

A partir disso é que se vislumbra, potencialmente, um conflito a respeito da tutela do direito das SPes concessionárias de serviços públicos de se recuperarem.

Isso porque, de um lado, tem-se que é da natureza da recuperação judicial determinar processual e materialmente o soerguimento da atividade em crise, redistribuindo os prejuízos suportados pela sociedade empresária entre todos aqueles que com ela se relacionam.

De outro, a sociedade que gozará dos efeitos da recuperação judicial tem prazo de validade, âmbito de atuação bem delimitado e não tem perspectiva de expansão das suas atividades⁸.

Assim, pelo menos em tese, os prejuízos até então suportados exclusivamente pela SPE e pelas suas acionistas seriam divididos entre os fornecedores, trabalhadores e credores financeiros – e assim, indiretamente, com toda sociedade brasileira. Entretanto, a finalidade pretendida pelo processo recuperacional – de recuperar a atividade econômica em crise – potencialmente não seria atingido, tendo em vista que fonte produtora a ser recuperada está quantitativamente e qualitativamente limitada ao projeto da concessão.

A situação se torna ainda mais sensível quando recortamos o tema às Sociedades de Propósito Específico criadas para serem concessionárias de serviço público, como determina o

⁷ “Em última análise, como os principais agentes econômicos acabam repassando aos seus respectivos preços as taxas de risco associados à recuperação judicial ou extrajudicial do devedor, o ônus da reorganização das empresas no Brasil recai na sociedade brasileira como um todo. O crédito bancário e os produtos e serviços oferecidos e consumidos ficam mais caros porque parte dos juros e preços se destina a socializar os efeitos da recuperação das empresas” (COELHO, F. U. **Curso de Direito Comercial: Direito de Empresa**. 15. ed. v. 3. São Paulo: Saraiva, 2014. p. 396)

⁸ ISFER, E. **Sociedade de Propósito Específico como Instrumento de Recuperação de Empresas**. 348 f. Tese (Doutorado em Direito), Setor de Pós-graduação, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2006. p. 244-245.

art. 9º, da Lei Federal nº 11.074, de 30 de dezembro, de 2004.

Isso porque são somados aos problemas de direito empresarial as peculiaridades inerentes ao campo do direito público, de modo que a ideia de preservação da empresa passa a conviver com outros interesses que não os naturalmente envolvidos na execução da atividade empresarial, com destaque para o Princípio da Continuidade dos Serviços Públicos⁹.

Como consequência direta, a contradição até então exposta se acentua. A necessária manutenção dos serviços públicos prestados incrementa a importância da preservação da empresa ao mesmo tempo em que o propósito específico, adstrito ao projeto de PPP, cria maiores barreiras à observação dos interesses das classes que integram a SPE e que, em tese, formam o interesse social da sociedade empresaria.

Questão que pode ser percebida, pela diferença de tratamento no direito público e no direito privado em relação a possibilidade de a SPE alterar seu objeto social, ampliando-o para além daquele definido quando do momento de sua criação¹⁰.

Neste contexto é que se insere o presente trabalho, buscando compreender, à luz do princípio da preservação da empresa, como o diálogo entre a recuperação judicial – em seu sentido instrumental – e a sociedade de propósito específico concessionária de serviços públicos em parcerias público-privadas, deveria se dar no ordenamento jurídico brasileiro.

O presente trabalho não pretende trazer conclusões a respeito do tema, trata-se de um artigo de viés investigativo, tentando apenas lançar alguma luz sobre o problema identificado.

⁹ A necessária continuidade da prestação dos serviços públicos deriva da ideia de indispensabilidade destes, do seu caráter essencial à satisfação do interesse geral. É princípio que se espraia por toda atuação prestacional direta ou indireta da Administração Pública em vistas a consecução de um serviço público. No caso das concessões, seja na modalidade comum – regida pela Lei federal nº 8.784/1995 – seja nas modalidades patrocinada ou administrativa – as Parcerias Público Privadas – o princípio da continuidade do serviço público implica, por exemplo, na imposição de prazos rigorosos à concessionária, na inadmissibilidade da tese da exceção do contrato não cumprido contra a Administração Pública e no reconhecimento de poderes à Administração como a encampação ou o uso forçado dos recursos humanos e materiais da concessionária para dar continuidade a prestação do serviço concedido. Sobre o assunto: GROTI, D. A. M. **O Serviço Público e a Constituição Brasileira de 1988**. São Paulo: Malheiros, 2003. p. 260-278.

¹⁰ É natural à toda SPE a precisa especificação de seu objeto social. Entretanto, o Direito Privado reconhece a possibilidade de sua alteração, desde que garantido o direito de recesso aos sócios discordantes. Já no que tange as SPES criadas para serem concessionárias de um serviço público, tal possibilidade encontra-se obstada pelo regime jurídico de Direito Público, afinal, esta sociedade surge tão somente para a execução do contrato de concessão. Sobre o tema: ISFER, E. **Sociedade de Propósito Específico como Instrumento de Recuperação de Empresas**. 348 f. Tese (Doutorado em Direito), Setor de Pós-graduação, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2006; e GUIMARÃES, B. S.; MOREIRA, E. B. Sociedade de Propósito Específico na Lei de PPP (considerações em torno do art. 9º da Lei 11.079/2004). In: JUSTEN FILHO, M. (coord.); SCHWIND, R. W. **Parcerias Público-Privadas: reflexões sobre os 10 anos da Lei 11.079/2004**. São Paulo: Saraiva, 2015.

1 A PRESERVAÇÃO DA EMPRESA ENQUANTO INTERESSE SOCIAL

A fim de cumprir com a proposta do presente artigo, faz-se necessário entender sobre quais bases o instituto da recuperação judicial foi erguido.

Assim, pretende-se discutir num primeiro momento o conteúdo do princípio da preservação da empresa. Para que esse objetivo seja alcançado, faz-se necessário dar um passo atrás e buscar compreender qual o interesse social reconhecido à empresa pela Lei 11.101/2005.

É a partir dessa noção de interesse social reconhecido à companhia que a ideia de preservação da empresa é construída.

De qualquer modo, e por apreço à brevidade, esclarece-se que serão abordadas neste trabalho tão somente as teorias contratualistas e institucionalistas sobre o interesse social da empresa.

Sabe-se que estas não esgotam o universo de teorias que buscam explicá-lo¹¹, mas entende-se que as demais acepções não contribuem para o exercício de conceituação da preservação da empresa.

1.1 Teoria contratualista clássica e moderna

Feitas as devidas considerações, passa-se à avaliação das teorias contratualistas.

O contratualismo, que encontrou destaque na doutrina e na jurisprudência italiana, caracteriza-se por não reconhecer a existência de um interesse social autônomo e hierarquicamente superior ao interesse dos sócios¹².

Entretanto, o seu conceito não se restringe a superficial negativa de elementos externos aos sócios a fim de compor o interesse social das empresas¹³. Toda teoria é lastreada numa visão liberal do direito, fundada na compreensão de que a sociedade empresária é a extensão patrimonial de seus sócios, constituída e mantida pelo vínculo contratual havido entre eles.

Desta forma, sendo a sociedade necessariamente formada e mantida a partir de um vínculo originado da vontade das partes, que reúnem seus patrimônios para consecução de uma

¹¹ A Teoria do Contrato Organização e a Análise Econômica do Direito também se debruçaram sobre a temática. Contudo, mesmo havendo profundas divergências entre as teorias, ambas são indiferentes a preservação da empresa, pelo que não podem contribuir para o esforço de precisar este conceito. Sobre o assunto: SALOMÃO FILHO, C. **O Novo Direito Societário**. 3.ed. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 38-45.

¹² SALOMÃO FILHO, op. cit., p. 27.

¹³ Ibidem, loc. cit.

atividade de seu interesse, visando o lucro, os contratualistas não conseguem dissociar os interesses da empresa dos interesses de seus sócios.

Em síntese, pode-se dizer que o consenso a que chegaram os contratualistas – até mesmo os clássicos, mais avessos a determinismos nesta matéria – é que inexoravelmente o interesse social da empresa passará pela maximização dos lucros a serem distribuídos¹⁴.

Entretanto, nem todo contratualismo permaneceu inerte às mudanças do mundo empresarial – com especial destaque para a intensificação do mercado de capitais.

Formaram-se, então, duas correntes, separadas por um fator bastante singelo, mas que causou enormes transformações a teoria contratualista: a projeção do interesse social no tempo.

Enquanto o contratualismo clássico considera, para fins de aferimento do interesse social, tão somente aqueles interesses comuns entre os sócios¹⁵ num ponto específico do tempo, o contratualismo moderno reconhece que os interesses dos futuros acionistas da companhia também importam na formação do interesse social.

Com o acréscimo desta complexidade, surgiu a necessidade de se compreender qual o melhor interesse daqueles sócios que não compõe ainda o quadro acionário da companhia, e que, em última análise, não podem se manifestar.

Transpõe-se, assim, a limitação do interesse social ao interesse comum dos sócios. Reconhece-se um interesse social perene e existente para além da vivência momentânea da sociedade, “*sem se vincular à análise das intenções dos acionistas individualmente considerados*”¹⁶.

A partir desta avaliação, os contratualistas modernos concluíram que o interesse social em comum entre os sócios atuais e os futuros era a maximização do valor das ações da companhia¹⁷. Somente assim é que, dentro da lógica do mercado aberto de capitais, todos os sócios sempre aumentariam o seu patrimônio, ou seja, individualmente aufeririam lucro.

Evidentemente, tal postura não restou imune a críticas. Dentre elas, as de maior destaque são: o incentivo à especulação das ações na bolsa¹⁸; a irrelevância dos órgãos sociais

¹⁴ CERZETTI, S. C. N. **A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência**. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 161.

¹⁵ “A doutrina identifica dois tipos de interesse distintos: o interesse *uti socii*, que é aquele para o qual todos os acionistas convergem; e o interesse *uti singuli*, que atende apenas um ou alguns acionistas isoladamente, não sendo, portanto, comum a todos” (WALD, A. de M. Acordo de Acionistas e Interesses Sociais. In: FONSECA, R. G. (coord.); WALD, A. (coord.). **A empresa no terceiro milênio: aspectos jurídicos**. São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2005. p. 82).

¹⁶ CERZETTI, op. cit., p. 161.

¹⁷ Ibidem, loc. cit.

¹⁸ Ibidem, loc. cit.

na definição do interesse social da companhia¹⁹; e a falta de controle sobre a atuação dos administradores e do acionista controlador e sobre os votos de cada um dos demais sócios – isso porque o interesse social da companhia é o único limitador, previsto em lei, para o exercício destes poderes²⁰.

Calixto Salomão Filho, ainda atribui ao contratualismo moderno a causa da “*forte tendência à interpretação permissiva de regras contábeis, à mudança de regras contábeis ou até mesmo à maquiagem de balanços*”²¹, tratados como fenômenos endêmicos dentro do meio empresarial²².

Vistos os contornos mais essenciais da teoria contratualista, passa-se à teoria institucionalista.

1.2 O institucionalismo publicístico e o organizativo: o desenvolvimento do conceito de preservação da empresa

Em oposição à teoria contratualista, desenvolveu-se a teoria institucionalista acerca do interesse social da empresa.

Com um enfoque bastante diferente ao olhar para a atividade empresarial, os filiados desta corrente reconhecem que a empresa é responsável pela execução de funções essenciais à vida em sociedade e que, por isso, deve reconhecer a ela um interesse público, anterior ao próprio interesse de seus acionistas²³.

É bastante elucidativo mencionar que esta teoria tem origem na Alemanha, nos anos

¹⁹ SALOMÃO FILHO, C. **O Novo Direito Societário**. 3.ed. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 30.

²⁰ Vide artigos. 115, 117 e 154 da Lei das Sociedades Anônimas.

²¹ SALOMÃO FILHO, C. **O Novo Direito Societário**. 3.ed. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 30.

²² Mesmo sendo de 2006 a terceira edição de “*O Novo Direito Societário*”, a crise das empresas de auditoria é tema bastante recente. Em 06 de agosto de 2018 a revista Valor Econômico publicou reportagem intitulada “*Escândalos contábeis mostram que auditoria está em crise*” na qual se descreve como as práticas das principais empresas de auditoria ao redor do mundo tem sido bastante temerárias para a saúde do mercado global, estando intrinsecamente ligadas com a crise econômica mundial de 2008 e com diversos escândalos que marcaram a história econômica recente. Sobre assunto: FORD, J.; MARRIAGE, M. Escândalos contábeis mostram que auditoria está em crise. **Valor Econômico**, São Paulo, 6 ago. 2018. Disponível em: <<https://www.valor.com.br/empresas/5714561/escandalos-contabeis-mostram-que-auditoria-esta-em-crise>>, Acesso em: 06 nov. 2018.

²³ CERZETTI, S. C. N. **A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência**. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 169.

que sucederam a primeira guerra mundial²⁴, em que se visualizou na atividade empresarial o grande potencial para a recuperação econômica do país²⁵.

O auge do institucionalismo remonta a lei societária alemã de 1937, que estabeleceu a separação entre a propriedade e o controle societário e conferiu supremacia a administração²⁶ em relação a Assembleia, atribuindo-lhe o dever de “*priorizar o interesse público, e não os interesses particulares*”²⁷ na condução da empresa.

De maneira coerente, a legislação alemã também aproximou a participação operária das deliberações sociais²⁸, em defesa da existência de elementos externos aos sócios na composição do interesse social.

Entretanto, a simples crença na existência de um interesse social hierarquicamente superior aos interesses dos sócios não foi suficiente para acabar com a dialética social interna. Isso porque, a própria definição do interesse social passou a ser o foco de debate entre os grupos com interesses contrapostos que compunham os órgãos sociais²⁹.

Neste ponto é que a doutrina se cindiu.

Houve aqueles que acreditavam ser o interesse social uma cláusula geral, a ser preenchida caso a caso considerando os interesses dos acionistas, dos trabalhadores, dos credores e da coletividade. Que acreditavam, portanto, numa possível definição material do que seria interesse social, mesmo que à luz da concreta decisão que devesse ser tomada.

De outro lado, alguns juristas debruçaram-se exclusivamente sobre o procedimento que deveria ser adotado para que o interesse social fosse obtido.

Por fim, os que se sagraram vencedores do embate foram aqueles que defenderam a

²⁴ Os primórdios do institucionalismo remontam ao texto de Walter Rathenau, intitulado *Von Aktienwesen - eine geschäftliche Betrachtung*, publicado em 1917 pela editora Fischer de Berlim (RATHENAU, W. Do sistema acionário – uma análise negocial. Tradução de: Nilson Lautenschleger Jr, Revista de Direito Mercantil São Paulo, n. 128, p. 199-223, Malheiros, 2002).

²⁵ SALOMÃO FILHO, op. cit., p. 45.

²⁶ SALOMÃO FILHO, C. **O Novo Direito Societário**. 3.ed. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 46.

²⁷ CERZETTI, S. C. N. **A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações**: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 169.

²⁸ “A característica fundamental desse período, mencionada em qualquer trabalho comparatístico, como característica distintiva do sistema societário alemão, é o aparecimento das leis que regulamentam a participação operária nos órgãos diretivos das grandes empresas (Mitbestimmungsgesetze). São elas: a Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer in die Aufsichtsraten und Vorständen der Unternehmen des Bergbaus und der Eisen und Stahl erzeugende Industrie (MontaMitbestG 1951), a Betriebsverfassungsgesetz de 1952 e a Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer (MitbestG) de 1976.” (SALOMÃO FILHO, op. cit., p. 33).

²⁹ “No institucionalismo alemão, a definição do interesse social como algo diverso dos interesses contrapostos dos sócios e a pressuposição de sua persecução pelos órgãos sociais não eliminam o conflito de interesses da dialética societária. Ao contrário, reforçam, porque introduz no interior dos órgãos societários representações de interesses efetivamente contrapostos.” (SALOMÃO FILHO, op. cit., p. 49).

composição dos aspectos materiais e procedimentais para o estabelecimento do interesse social.

Para esta corrente, a administração da sociedade deve, par e passo: seguir procedimentos prévios destinados a aferição do interesse social, assim como deve ponderar os interesses de todos os envolvidos na atividade empresarial, em busca da concretização de um conteúdo material mínimo do interesse social. Este que, para alguns, era a maior rentabilidade da companhia³⁰ e, para outros, era a própria preservação da empresa³¹.

Diversas críticas foram feitas às duas posições. O uso do termo rentabilidade restringe os ganhos da companhia àqueles quantificáveis. Exclui, portanto, os ganhos eminentemente sociais³².

No que tange a preservação da empresa, a doutrina não chegou a um consenso quanto ao conteúdo da expressão.

Para alguns autores, a preservação da empresa confunde-se com a manutenção do capital investido, garantido um mínimo de rentabilidade. Para outros, seria a manutenção da autonomia jurídica da sociedade. Por fim, aquela corrente que guarda maior coerência com o restante da teoria institucionalista, compreende a preservação da empresa como “*a manutenção da capacidade produtiva da empresa no tempo*”³³.

A única possível conclusão a que se chega é que, independentemente de seu conteúdo, a manutenção da atividade empresarial é um pressuposto para a concretização dos interesses de todos os grupos reconhecidos como parte da empresa.

Trata-se, então, do único ponto de absoluta convergência entre os diferentes interesses que compõe o interesse social.

Por este motivo é que se entende que a preservação da empresa é o conteúdo material mínimo do interesse social que é capaz de harmonizar as exigências procedimentais de observância e equilíbrio entre os interesses dos acionistas, dos credores, dos trabalhadores e da coletividade.

A partir deste filtro de análise, a empresa passa a ser compreendida como uma

³⁰ Cabe pontuar que a rentabilidade da companhia, aqui, não se confunde com a maximização dos lucros defendida pelos contratualistas. Ao tratar de rentabilidade, o que os autores defendem é uma rentabilidade mínima e não a maximização indiscriminada do faturamento da empresa. Entende-se que assim, garantida a manutenção da atividade empresarial, a administração deve se passar a se preocupar em concretizar interesses de grupos que não os acionistas, como o dos trabalhadores ou da comunidade.

³¹ CERZETTI, S. C. N. **A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência**. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 172.

³² Ibidem, *loc. cit.*

³³ Ibidem. p. 172-173.

organização³⁴, constituída num centro de coordenação entre os múltiplos interesses dos grupos participantes³⁵ e sempre voltada a alcançar o bem comum – que, como visto, é a própria autopreservação da empresa. A este, é conferido um caráter de interesse público hierarquicamente superior em relação aos interesses privados dos sócios.

1.3 A preservação da empresa: o princípio reitor da recuperação judicial

Feita esta sucinta digressão a respeito do interesse social da empresa, pode-se afirmar que somente a partir do institucionalismo organizativo é possível compreender o instituto da recuperação judicial no Brasil.

Isso porque a redação do art. 47, *caput*³⁶ da Lei de Recuperação de Empresas eleva a preservação da empresa ao nível de princípio reitor do novo direito recuperacional brasileiro³⁷.

O dispositivo expressamente fundamenta tal decisão no reconhecimento de uma função social à empresa e busca proteger os interesses dos trabalhadores e dos credores por meio da manutenção da fonte produtora. Isto é, reconhece-se um interesse público à empresa que legitima a distribuição dos prejuízos entre os credores e, conseqüentemente, entre a sociedade brasileira.

Em face de todo o exposto, entende-se que a recuperação judicial encontra fundamento teórico no institucionalismo organizativo³⁸, e que, portanto, o conceito de preservação da

³⁴ Utilizando-se da classificação prevista por Calixto Salomão Filho em “O Novo Direito Societário”, a posição exposta pode ser chamada de institucionalismo integracionista ou organizativo.

³⁵ “Se se fizer um balanço de ambas as concepções da empresa como objeto e como sujeito do direito, que não são estanques, ver-se-á que a noção da empresa como objeto do direito levou a modificações mais importantes, ao acentuar não só o aspecto subjetivo dos titulares do capital como, também, o aspecto objetivo, da tutela da organização. Com a diminuição do poder dos sócios, surge, naturalmente, a idéia de os empregados participarem da administração, o que constitui o substrato da concepção da empresa como sujeito de direito.” (SILVA, C. do C. e. O conceito de empresa no Direito Brasileiro. **Revista dos Tribunais**. São Paulo, v. 613, nov.1986, p. 21-31).

³⁶ Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

³⁷ Cabe também pontuar que, além do especial destaque que lhe foi dado pelo direito recuperacional, o princípio da preservação da empresa é ininterruptamente aplicado pela administração da sociedade durante todos os atos praticados. Inclusive, na visão de BARUFALDI, estes são os momentos em que o princípio realmente tem eficácia positiva. Defende o autor que, em juízo, o princípio da preservação da empresa é apenas um mecanismo de defesa frente as decisões que possam afetar a sobrevivência da atividade, por isso é que nestes momentos o princípio tem eficácia negativa. (BARUFALDI, W. A. **Recuperação Judicial**: Estrutura e aplicação de seus princípios. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2017. p. 61-62).

³⁸ SALOMÃO FILHO, C. Recuperação de Empresas e Interesse Social. In: SOUZA JUNIOR, F. S. de; PITOMBO, A. S. A. de M. (coords.). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**: Lei 11.101/2005. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005. p. 48.

empresa de que trata o art. 47, *caput*, da Lei de Recuperação de Empresa, deve carrear consigo um conteúdo material e procedimental mínimo de coordenação entre os múltiplos interesses dos grupos participantes da atividade econômica desempenhada pela sociedade em crise.

2 A CARACTERIZAÇÃO DO PROPÓSITO ESPECÍFICO

Definido o conceito de preservação da empresa, passa-se à caracterização do propósito específico.

Trata-se de esforço intelectual necessário aos fins a que se presta esse trabalho, uma vez que a sociedade de propósito específico não encontra qualquer definição legal.

Isto é, a SPE não é um tipo societário, mas sim uma qualificação atribuída à certo grau de limitação do objeto social³⁹.

Disto, extrai-se que a chave para sua caracterização está muito mais relacionada ao modelo de negócios desejado pelo empresário do que a questões clássicas do direito empresarial, como a estrutura organizacional da sociedade ou a limitação da responsabilidade dos sócios.

Levando em consideração que o presente trabalho debruça-se tão somente sobre as SPEs criadas por exigência do art. 9º da Lei de Parcerias Público-Privadas, cabe até mesmo dizer que o modelo de negócio nestes casos não é o desejado apenas pelos empresários, mas também pelo Estado – concedente do serviço público –, o qual julgou ser mais eficiente e seguro na proteção dos seus interesses.

Por este motivo, o que se propõe no presente trabalho é compreender esta limitação do objeto social a partir das suas causas de existir, buscando estabelecer, ao final, os limites à sua caracterização.

2.1 A SPE enquanto personificação de uma *joint venture*.

Por meio deste caminho metodológico, percebe-se logo de início que o propósito específico exigido pela Lei de Parcerias Público-Privadas às sociedades que serão criadas é, materialmente, o próprio objeto do contrato que será firmado.

³⁹ GUIMARÃES, B. S.; MOREIRA, E. B. Sociedade de Propósito Específico na Lei de PPP (considerações em torno do art. 9º da Lei 11.079/2004). In: JUSTEN FILHO, M. (coord.); SCHWIND, R. W. **Parcerias Público-Privadas: reflexões sobre os 10 anos da Lei 11.079/2004**. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 497.

Trata-se de uma decorrência lógica do dispositivo contido no art. 9º da Lei de Parcerias Público-Privadas, que atribui a esta nova empresa a incumbência de “*implantar e gerir o objeto da parceria*”.

Invocando mais uma vez a teoria poliédrica de Alfredo Asquini, a sociedade de propósito específico nada mais é do que o aspecto subjetivo de uma empresa cujo aspecto funcional é exclusivamente a execução de um contrato de parceria público-privada e que, portanto, tem seu objeto social limitado a ele.

Neste sentido, vislumbra-se grande semelhança entre ela e o que é tratado pela doutrina como uma *joint venture corporation*⁴⁰.

O conceito de *joint venture* extrapola a ciência do Direito, sendo muito mais afeta às ciências econômicas ou contábeis. Trata-se de todo acordo empresarial comum a vários agentes econômicos⁴¹ para realização de um projeto específico⁴², que não pretende ser duradouro⁴³, mas que deve se desenvolver de forma estável e autônoma⁴⁴, independentemente da forma jurídica que adote⁴⁵.

Estes empreendimentos podem assumir diversas formas jurídicas. Podem, por exemplo, se consolidar por meio de um contrato ou de uma rede de contratos entre os empresários; ou podem originar um contrato de consórcio empresarial. Entretanto, certas *joint ventures*, a depender de seu objeto, exigem a criação de uma sociedade comum aos empresários que buscam desenvolver a atividade.

A *joint venture*, então, personifica-se e o empreendimento pensado pelos empresários em conjunto passa a ter um novo e único titular, a nova sociedade constituída para organizar e

⁴⁰ ARAGÃO, A. S. de. As Parcerias Público-Privadas – PPP’S no Direito Positivo Brasileiro. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, nº 240, abr./jun. 2005. p. 142.

⁴¹ Neste sentido, note-se que nos casos em que apenas uma empresa vença sozinha o processo de licitação da Parceria Público-Privada a SPE criada não poderá ser considerada uma *joint venture*. Contudo, esta ressalva pode ser desconsiderada para os fins do presente trabalho, pois não alterará as suas conclusões.

⁴² ASTOFOLI, Andrea. El contrato internacional de “joint venture”. **Cuadernos de la Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones**, Buenos Aires, separata de la R.D.C.O. nº 83, out. 1981. p. 41.

⁴³ “A joint venture caracteriza-se como uma comunidade de interesses na consecução de certo objetivo econômico, considerando-se no direito norte-americano como um entendimento que não se apresenta duradouro, ao contrário da partnership”. (BATALLA, W. de S. C.; NETTO, S. M. L. B. de R. **O Poder Econômico perante o Direito**: Estudos de Direito Econômico. São Paulo: LTr, 1996. p. 109).

⁴⁴ GUIMARÃES, B. S.; MOREIRA, E. B. Sociedade de Propósito Específico na Lei de PPP (considerações em torno do art. 9º da Lei 11.079/2004). In: JUSTEN FILHO, M. (coord.); SCHWIND, R. W. **Parcerias Público-Privadas**: reflexões sobre os 10 anos da Lei 11.079/2004. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 495.

⁴⁵ PERA, S. L. **Joint Venture y sociedad**: acuerdos de coparticipación empresaria. 3. ed. Buenos Aires: Astrea de Alfredo y Ricardo Depalma SRL, 1997. p. 83-84.

executar o projeto. A isto dá-se o nome de *joint venture corporation*⁴⁶ ou de *corporate joint venture*⁴⁷.

Sobre o assunto, Le Pera defende que a necessidade de personificação da *joint venture* é inerente àqueles projetos que requerem um investimento significativo em bens do ativo fixo, cuja amortização deve ocorrer mais ou menos linearmente durante um período prolongado⁴⁸.

Ora, é exatamente esta a modelagem dos projetos de parceria público-privada, cujos contratos, por força de previsão legal, não podem ter valor inferior a R\$10 milhões de reais⁴⁹, em que a SPE normalmente deverá fazer grandes investimentos em obras de infraestrutura, por meio das quais, posteriormente, prestará o serviço público concedido por no mínimo 5 anos⁵⁰ – de onde se originará toda a sua contraprestação⁵¹.

Ou seja, faz parte do modelo de negócios pensado pelo legislador a exigência de significativo investimento sobre o qual a amortização irá se prolongar no tempo⁵².

Assim, identificada a SPE enquanto uma espécie de *joint venture*, é possível dar um passo atrás e, então, observar a parceria público-privada sob outro enfoque: como um projeto autônomo, estável e específico, posto em atividade. Um centro do qual emanam diversos feixes de contratos, ao redor de onde se cria uma “*comunidade de interesses*”⁵³.

Situação que se torna ainda mais evidente quando avaliada a sua estruturação do ponto de vista financeiro e operacional, a partir da lógica do chamado *project finance*⁵⁴.

⁴⁶ ASTOFOLI, Andrea. El contrato internacional de “joint venture”. **Cuadernos de la Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones**, Buenos Aires, separata de la R.D.C.O. n° 83, out. 1981. p. 35.

⁴⁷ BASSO, M. **Joint Ventures: Manual Prático das Associações Empresariais**. 3. ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2002. p. 43-44.

⁴⁸ “Si el proyecto requiere una inversión significativa en bienes del activo fijo (plantas, equipamientos) cuya amortización habrá de producirse de manera más o menos lineal a lo largo de un período prolongado, la creación de una sociedad ad hoc es no sólo aconsejable sino en algunos casos probablemente necesaria” (PERA, op. cit., p. 83-84).

⁴⁹ Conforme redação dada pela Lei federal n° 13.529, de 2017, ao art. 2º, §4º, inc. I, da Lei de Parcerias Público Privadas.

⁵⁰ Conforme prevê o art. 2º, 4º, inc. II, da Lei de Parcerias Público-Privadas.

⁵¹ Conforme art. 7º, *caput*, da Lei de Parcerias Público-Privadas.

⁵² SUNDFELD, C. A. Guia Jurídico das Parcerias Público-Privadas. In: SUNDFELD, C. A. (coord.). **Parcerias Público-Privadas**. 2.ed. São Paulo: Malheiros, 2011. p. 36-37.

⁵³ MARZORATI, O. J. **Alianzas estratégicas y joint ventures: caracterización y técnicas de integración empresarial**. Buenos Aires: Astrea de Alfredo y Ricardo Depalma SRL, 1996. p. 75.

⁵⁴ A respeito deste paralelo entre as *joint ventures* e o *project finance*, José Virgílio Lopes Enei, em “*Project Finance: financiamento com foco em empreendimentos*”, chega inclusive a propor que o segundo é espécie da primeira. Sobre o tema: ENEI, J. V. L. **Project Finance: Financiamento com foco em empreendimentos (parcerias público-privadas, leveraged buy-outs e outras figuras afins)**. São Paulo: Saraiva, 2007. p. 82-83.

2.2 O *project finance* e a estruturação dos projetos de parceria público-privadas.

O *project finance* – termo que pode ser traduzido para o português como “projeto financeiro”, “financiamento-projeto”, “financiamento de projetos” ou “financiamento estruturado”⁵⁵ – é uma “*arrojada técnica de financiamento de projetos que exigem elevados aportes de capitais*”⁵⁶, cujo surgimento remete a uma economia globalizada⁵⁷ do início da década de 1970⁵⁸, em resposta a uma necessidade das grandes corporações, transnacionais, que buscavam uma forma de expandir seus negócios minimizando seus riscos.

No modelo tradicional de financiamento, conhecido como *corporate finance* ou “financiamento corporativo”, as companhias, após desenvolverem os planos de negócios (*business plans*), vão ao mercado financeiro a fim de adquirir um empréstimo para operacionalizar o empreendimento, oferecendo garantias pessoais ao agente financiador.

Em termos negociais, o *corporate finance* leva, inevitavelmente, a avaliação, pela entidade financeira, dos balanços, do histórico e da reputação da sociedade requerente do crédito no mercado⁵⁹, o que pode lhe render taxas não tão atrativas⁶⁰.

Também pertence a lógica do *corporate finance*, conforme visto, o oferecimento de bens do ativo da sociedade como garantias da operação de mútuo. E mesmo que assim não o seja, de acordo com o art. 789 do Código de Processo Civil brasileiro, a sociedade mutuaría sempre iria responder “*com todos os seus bens presentes e futuros para o cumprimento de suas obrigações*”.

Isto é, todo o patrimônio da companhia estará afetado pelo sucesso ou fracasso da empreitada.

No que tange à organização da atividade empresarial e aos seus reflexos no fluxo de caixa da companhia, o *corporate finance* implica a adoção de um modelo de operação corporativa. Na prática, isso significa que o novo empreendimento integrará o rol de atividades

⁵⁵ CASTRO, R. P. A. de; LOVATO, R. P. Breve ensaio sobre o *project finance* como instrumento facilitador das parcerias público-privadas. **Revista Brasileira de Infraestrutura – RBINF**, Belo Horizonte, ano 3, nº 5, jan./jun. 2014. p. 65.

⁵⁶ MOREIRA, E. B. Concessões de Serviços Públicos e Project Finance. **Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico – REDAE**, Salvador, Instituto Brasileiro de Direito Público, nº 23, ago./set./out. 2010, p. 1-10, disponível em: <<http://www.direitodoestado.com.br/artigo/egonbockmann-moreira/concessoes-de-servicos-publicos-e-project-finance>>, Acesso em: 02 nov. 2018. p. 1.

⁵⁷ ENEI, op. cit., p. 16.

⁵⁸ CASTRO, op cit., p. 65.

⁵⁹ BORGES, L. F. X.; FARIA, V. C. de S. Project Finance: considerações sobre a aplicação em infraestrutura no Brasil, **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 9, n. 18, dez. 2008. p. 244.

⁶⁰ CASTRO, op. cit., p. 68.

da companhia tomadora do crédito e, sendo assim, o fluxo de caixa deste projeto se misturará com os dos demais⁶¹.

Não haverá segregação de riscos por empreendimento; e as rendas – ou prejuízos – da nova atividade serão misturadas com as provenientes das demais atividades empresariais no balanço da companhia. Por fim, este novo montante é que poderá ser reinvestido de acordo com a política corporativa da sociedade⁶².

Foi em contraposição a este modelo de financiamento e de estruturação da atividade empresarial que a prática econômica desenvolveu o *project finance*.

De início – e desde aqui já se percebe a semelhança entre os projetos de parceria público-privadas e o *project finance* – as companhias se preocuparam em limitar a responsabilização de todo o seu patrimônio pelo empréstimo feito. Para isso, constituem-se Sociedades de Propósito Específico exclusivamente para a exploração do empreendimento desejado⁶³.

Por consequência, segrega-se o projeto das demais atividades da companhia, o que causa profundas mudanças no modelo negocial de tomada do crédito. Isso porque a SPE não possui histórico de crédito para ser avaliado, não desempenha outras atividades que poderão lastrear o mútuo e tampouco possui patrimônio que não aquele destinado à execução do projeto pretendido.

Desta forma, os agentes financeiros, ao avaliar o seu interesse no empréstimo, deverão se basear, preponderantemente, nas perspectivas de sucesso do projeto, que ao cabo é o principal ativo da SPE⁶⁴.

Nota-se que a estrutura de financiamento e de operação baseada no *project finance* passa, inevitavelmente, pela assunção de riscos por parte do agente financeiro. Este terá que aportar a maior parte do capital demandado pelo empreendimento e, todavia, sua principal garantia será o próprio sucesso do negócio e os recebíveis dele decorrentes.

Disso é que decorre a necessária estruturação do negócio enquanto um projeto completo, que conte com a previsão de mecanismos de mitigação dos riscos de mercado.

Normalmente, o financiamento é precedido de um contrato de longo prazo cujo objeto

⁶¹ BORGES, L. F. X.; FARIA, V. C. de S. Project Finance: considerações sobre a aplicação em infraestrutura no Brasil, **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 9, n. 18, dez. 2008. p. 274-275.

⁶² Ibidem, loc. cit.

⁶³ ENEI, J. V. L. **Project Finance: Financiamento com foco em empreendimentos (parcerias público-privadas, leveraged buy-outs e outras figuras afins)**. São Paulo: Saraiva, 2007. p. 19.

⁶⁴ ENEI, J. V. L. **Project Finance: Financiamento com foco em empreendimentos (parcerias público-privadas, leveraged buy-outs e outras figuras afins)**. São Paulo: Saraiva, 2007. p. 20.

é o fornecimento de serviços por um preço pré-acordado a um grupo de compradores cujo crédito é bem avaliado. De outro lado, quanto ao fornecimento dos insumos necessários à operação, pode-se obrigar a SPE a firmar contratos de longo prazo com seus fornecedores⁶⁵.

Já no que tange aos riscos de operação, também é possível mitigá-los por meio do *step-in-right* – técnica contratual que possibilita, em caso de crise, a tomada do poder de controle da SPE pela instituição financeira mutuante, que poderá indicar um operador independente⁶⁶.

Sintetizando todas estas ideias, José Virgílio Lopes Enei propõe a seguinte definição para o *project finance*:

Uma rede de contratos coligados que, alocando riscos às diversas partes envolvidas, visa a permitir que o empresário-patrocinador, ou a sociedade por ele constituída, capte recursos para o desenvolvimento e exploração de um empreendimento segregado, oferecendo como garantia aos credores, de forma exclusiva ou preponderante, as receitas e bens do próprio empreendimento financiado.⁶⁷

É possível, então, identificar ao menos cinco elementos caracterizadores de um *project finance*. São eles: a) a construção de uma rede de contratos coligados; b) a alocação de riscos aos diversos agentes participantes do projeto; c) o enfoque desta estrutura estar voltada à captação de recursos junto ao mercado financeiro; d) o desenvolvimento de um empreendimento segregado das empresas patrocinadoras; e e) a garantia ser exclusivamente ou preponderantemente as receitas e bens advindos do próprio projeto.

Com base nestes cinco elementos, percebe-se que as parcerias público-privadas no Brasil foram pensadas a partir da lógica do *project finance*⁶⁸.

No que tange a construção de uma rede de contratos coligados, por mais que a parceria público-privada tenha por objeto a consecução de um único negócio público, não se perde de vista que outra gama de instrumentos jurídicos deve ser pactuada a fim de operacionalizar a execução do objeto da concessão.

São estes, por exemplo, os contratos de fornecimento de insumos, possíveis contratos

⁶⁵ Ibidem, p. 20-21.

⁶⁶ GUIMARÃES, B. S.; MOREIRA, E. B. Sociedade de Propósito Específico na Lei de PPP (considerações em torno do art. 9º da Lei 11.079/2004). In: JUSTEN FILHO, M. (coord.); SCHWIND, R. W. **Parcerias Público-Privadas**: reflexões sobre os 10 anos da Lei 11.079/2004. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 519-520.

⁶⁷ ENEI, op. cit., p. 39.

⁶⁸ “De outra ótica, pode-se dizer na verdade que a PPP nada mais é do que a aplicação das técnicas e filosofia do financiamento de projetos à interação do setor público com o setor privado no âmbito de projetos de infra-estrutura” (ENEI, J. V. L. **Project Finance**: Financiamento com foco em empreendimentos (parcerias público-privadas, *leveraged buy-outs* e outras figuras afins). São Paulo: Saraiva, 2007., p. 412).

de terceirização de algumas obras em segmentos específicos do projeto, terceirizações de atividades-meio necessárias à maior eficiência na prestação dos serviços concedidos, o próprio contrato de mútuo pactuado entre a concessionária e a instituição financeira, entre outros.

Passando ao segundo elemento, é de se notar que a própria construção de uma rede contratual evidencia a alocação de riscos para os diversos agentes participantes do projeto. De um lado, a própria Lei de Parcerias Público-Privadas, em seus arts. 4º, inc. VI, e 5º, inc. III, exige que haja a partilha objetiva dos riscos do negócio entre a concessionária e o Poder Público.

De outro, é comum na estrutura de financiamento de uma parceria público-privada a previsão de que os financiadores apenas serão remunerados pelo fluxo de caixa gerado pela prestação do serviço concedido⁶⁹, o que lhes atribui a assunção de riscos pelo sucesso do empreendimento. Inclusive é por isso que a inserção no ajuste de eventual de cláusula de *step-in-right*⁷⁰⁻⁷¹, disciplinada pelo art. 5º, §2º, inc. I, da Lei de Parcerias Público-Privadas, passa a ser possível.

Indo adiante, o terceiro elemento diz respeito a construção desta estrutura contratual estar voltada para a captação de recursos no mercado financeiro.

Em verdade, esta é uma das razões para que o Poder Público opte por elaborar uma parceria público-privada.

As PPPs permitem que o administrador público transfira a prestação de serviços de preço negativo⁷² ao setor privado e que, com isso, as empresas – até então excluídas deste setor da economia – passem a realizar investimentos em setores públicos.

Na prática, isso significa que a poupança do setor privado irá ser redirecionada para estes setores em que o Poder Público não tem condições de realizar os investimentos necessários.

Ao cabo, trata-se de um mecanismo que realoca os recursos privados existentes para

⁶⁹ OLIVEIRA, F.; MARTINS, L. L. O *project finance* no Código dos Contratos Públicos português e no Direito da União Europeia. **Revista de Contratos Públicos – RCP**, Belo Horizonte, ano 3, n. 5, mar./ago. 2004. p. 109.

⁷⁰ ENEI, op. cit. p. 413.

⁷¹ MOREIRA, E. B. Concessões de Serviços Públicos e Project Finance. **Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico – REDAE**, Salvador, Instituto Brasileiro de Direito Público, nº 23, ago./set./out. 2010, p. 1-10, disponível em: <<http://www.direitodoestado.com.br/artigo/egonbockmann-moreira/concessoes-de-servicos-publicos-e-project-finance>>, Acesso em: 02 nov. 2018. p. 3.

⁷² “Resumindo a questão, do ponto de vista de um economista, tem-se que a grande novidade na Lei da PPP, e no debate todo que a cerca, o que se está acrescentando, aperfeiçoando, hoje, é a legislação sobre bens (serviços ou direitos) de preço negativo, em vez dos serviços de preço positivo, com os quais tem-se trabalhado até o presente momento” (ERIS, I. Financiamento dos Projetos de PPP. In: JUSTEN, M. S.; TALAMINI, E. (coords.). **Parcerias Público-Privadas: um enfoque multidisciplinar**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005. p. 169-170).

aqueles projetos prioritários e com relevância social⁷³.

Nesse sentido, é correto afirmar que todo o projeto de parceria público-privada pretende captar recursos do setor privado para a consecução de obras e serviços públicos. Recursos que, devido a vultuosidade dos investimentos demandados, quase sempre são oriundos do mercado financeiro.

No que tange ao quarto elemento, o desenvolvimento de um empreendimento segregado das empresas patrocinadoras, materializa-se na própria exigência da constituição de uma sociedade de propósito específico, contida no art. 9º da Lei de Parcerias Público-Privadas.

Contudo, no caso das PPPs é importante ressaltar que a exigência da constituição de uma SPE não deriva tão somente do anseio do parceiro privado em limitar a sua responsabilidade sobre os riscos do projeto. Neste caso, o Poder Público também procura se resguardar do insucesso empresarial nos demais negócios das empresas vencedoras da licitação⁷⁴.

No mais, a constituição de uma nova sociedade, cujo único empreendimento é a execução do contrato de parceria público-privada, faz com que os investimentos e as receitas deste projeto não se misturem ao fluxo de caixa originado de outras atividades empresariais⁷⁵. Neste sentido, a constituição de uma SPE também torna mais fácil ao Poder Concedente a fiscalização do estrito cumprimento do contrato.

Resta tratar do último elemento para a identificação de um *project finance*: a garantia ser exclusivamente ou preponderantemente as receitas e bens advindos do próprio projeto.

No que tange as parcerias público-privadas, o sistema de garantias é tema bastante complexo. Tratam-se de contratos de longo prazo e que preveem vultuosos investimentos – o que por si só demanda a construção de um robusto sistema de garantias.

Ademais, a complexidade do tema é ainda agravada pelo fato de que nas parcerias público-privadas, diferentemente dos demais contratos administrativos, é possível o oferecimento de garantias por parte da Administração Pública, que acautelem o parceiro privado contra os riscos de inadimplemento por parte do Poder Público⁷⁶. Trata-se de hipótese prevista pelo art. 8º da Lei de Parcerias Público-Privadas.

⁷³ Ibidem, p. 173.

⁷⁴ GUIMARÃES, B. S.; MOREIRA, E. B. Sociedade de Propósito Específico na Lei de PPP (considerações em torno do art. 9º da Lei 11.079/2004). In: JUSTEN FILHO, M. (coord.); SCHWIND, R. W. **Parcerias Público-Privadas: reflexões sobre os 10 anos da Lei 11.079/2004**. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 498.

⁷⁵ BORGES, L. F. X.; FARIA, V. C. de S. Project Finance: considerações sobre a aplicação em infraestrutura no Brasil, **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 9, n. 18, dez. 2008. p. 274.

⁷⁶ GUIMARÃES, F. V. **Parceria Público-Privada**. São Paulo: Saraiva. 2012. p. 343-344.

Entretanto, não é o objetivo do presente trabalho adentrar ao regime de garantias próprio das parcerias público-privadas. Em verdade, o que se pretende é fazer uma avaliação de conformidade entre as parcerias público-privadas e o *project finance*. E, para tanto, basta uma análise das garantias que costumam ser prestadas pelas SPEs para captarem recursos junto ao mercado financeiro.

Neste sentido, rememora-se que a garantia do financiamento ser o próprio sucesso do projeto não encontra sentido em si mesmo; é decorrência lógica de um custeio do empreendimento e não do empreendedor. É consequência de uma estrutura de operação e de financiamento que visa limitar o risco das empresas patrocinadoras por meio da criação de uma SPE – o que, como visto anteriormente, no caso das parcerias público-privadas inclui a mitigação dos riscos da Administração Pública também.

Em síntese, trata-se da expressão econômica da divisão de riscos entre os agentes integrantes da rede contratual. Por isso é que este elemento, por mais que não seja autossuficiente, é determinante na identificação de um *project finance*.

E também é por isso que os projetos de parceria público-privadas no Brasil merecem especial atenção. Pois, por mais que haja conformidade entre as PPPs e o *project finance* e exista todo o instrumental jurídico necessário à construção dos projetos de concessão nesta modelagem de gestão e de financiamento, ainda é comum as instituições financeiras brasileiras exigirem garantias corporativas – pessoais ou reais – para o financiamento dos projetos⁷⁷.

Demonstrada a afinidade entre a parceria público-privada e o *project finance*, reforça-se a noção de que a sociedade de propósito específico, constituída para ser concessionária do serviço público, é em verdade a personificação de um projeto autônomo, estável e específico.

2.3 O esforço em caracterizar o propósito específico: a personificação de um projeto

Assim, ao final deste esforço em caracterizar e limitar o propósito específico das sociedades criadas para serem as concessionárias dos serviços públicos nas parcerias público-privadas, conclui-se que estas são a personificação de um projeto.

É o próprio projeto da parceria público-privada, o limitador do objeto social da

⁷⁷ “Infelizmente, a prática das instituições financeiras no Brasil ainda é a de vincular os financiamentos a garantias corporativas, nada obstante haja o instrumental jurídico necessário para a adoção de efetivo *project finance*” (GUIMARÃES, B. S.; MOREIRA, E. B. Sociedade de Propósito Específico na Lei de PPP (considerações em torno do art. 9º da Lei 11.079/2004). In: JUSTEN FILHO, M. (coord.); SCHWIND, R. W. **Parcerias Público-Privadas: reflexões sobre os 10 anos da Lei 11.079/2004**. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 507).

sociedade de propósito específico, que deve preencher a completude do aspecto funcional da empresa.

Neste contexto é imperioso notar que a sociedade é tão somente o aspecto subjetivo que controla e pratica determinadas atividades orientadas a consecução do projeto de PPP⁷⁸.

Trata-se de projeto tão complexo que é concebido e deve ser operacionalizado por mais agentes econômicos que não só a sociedade de propósito específico; é um projeto que “*pressupõe alguma medida de compartilhamento das decisões tomadas entre os tomadores de risco*”⁷⁹.

Por esse motivo, entende-se que a sociedade de propósito específico concessionária de serviços públicos em projetos de parceria público-privada não deve ser encarada tendo por pressuposto uma visão corporativa da empresa.

Melhor dizendo, não é possível a esse tipo de SPE gerir conjuntamente vários empreendimentos, nos quais as receitas e prejuízos podem ser transferidos de um negócio para o outro e se misturam a fim de compor a renda total da sociedade empresária; em que as garantias a serem oferecidas para a alavancagem de recursos são corporativas e em que, principalmente, os sócios controladores tem amplo poder de gestão e de definição da política corporativa⁸⁰.

As sociedade de propósito específico concessionárias de serviços públicos são sociedades “*em piloto automático*”⁸¹ cujo vínculo com o Poder Concedente e com os demais agentes econômicos é ao máximo despersonalizado; é um vínculo criado para o financiamento e operação de uma *joint venture*, de um projeto previamente construído e limitado.

E não poderia ser diferente, pois um dos principais motivos da exigência de criação de uma sociedade de propósito específico nos projetos de parceria público-privadas, conforme

⁷⁸ “No contexto em exame, o termo “projeto” pode, portanto, ser equiparado ao conceito de empresa, segundo seus perfis objetivo, este exprimindo a ideia de estabelecimento, e funcional, que exprime a ideia de atividade empresarial individualizada, em conformidade com a clássica lição de Asquini” (ENEI, J. V. L. **Project Finance: Financiamento com foco em empreendimentos (parcerias público-privadas, leveraged buy-outs e outras figuras afins)**. São Paulo: Saraiva, 2007. p. 15).

⁷⁹ BORGES, L. F. X.; FARIA, V. C. de S. Project Finance: considerações sobre a aplicação em infraestrutura no Brasil, **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 9, n. 18, dez. 2008. p.275

⁸⁰ Ibidem. p. 274-277.

⁸¹ Termo empregado por Egon Bockmann Moreira e Bernardo Strobel em “*Sociedade de Propósito Específico na Lei de PPP (considerações em torno do art. 9º da Lei 11.079/2004)*” buscando transmitir a ideia de que a SPE pode dedicar-se tão somente a administração e a prestação do serviço e das obras concedidas, sendo que seu objeto social não pode ser alterado durante toda a sua existência. Sobre o tema: GUIMARÃES, B. S.; MOREIRA, E. B. Sociedade de Propósito Específico na Lei de PPP (considerações em torno do art. 9º da Lei 11.079/2004). In: JUSTEN FILHO, M. (coord.); SCHWIND, R. W. **Parcerias Público-Privadas: reflexões sobre os 10 anos da Lei 11.079/2004**. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 513.

visto, é a salvaguarda dos interesses da Administração Pública contratante, que busca não ser afetada por possíveis crises que as empresas patrocinadoras venham a sofrer durante a execução projeto, por conta de insucessos em outros empreendimentos.

No entanto, por mais que se tenha demonstrado a compatibilidade entre o *project finance* e as parcerias público-privadas, tal qual a ressalva feita anteriormente, no Brasil nem todos estes projetos são construídos neste modelo.

Neste sentido, excluem-se do objeto de análise deste trabalho aqueles projetos de PPP que foram financeiramente estruturados em uma lógica de *corporate finance*. Isso porque, desde antes da constituição da sociedade de propósito específico estes empreendimentos não foram planejados para serem desvinculados da vida empresarial de suas patrocinadoras, que se vinculam pessoalmente ao projeto por meio do oferecimento de garantias.

Feitas tais considerações, passa-se à última parte do presente estudo, momento em que se tentará lançar luz sobre a questão posta inicialmente, quanto à adequação lógica do uso da recuperação judicial a fim de recuperar as Sociedades de Propósito Específico concessionárias de serviços públicos em projetos de parcerias público-privadas.

3 CONCLUSÃO: A RECUPERAÇÃO JUDICIAL É UM INSTRUMENTO ADEQUADO PARA O SOERGUIMENTO DA SPE?

Enfim, conceituada a preservação da empresa e delimitado o propósito específico das sociedades concessionárias de serviço público em projetos de parcerias público-privadas, é possível, então, confrontar estes conceitos em busca de compreender se a recuperação judicial é, de fato, um instrumental logicamente adequado para a recuperação destes projetos.

Conforme visto, a recuperação judicial é um instituto jurídico erguido sobre o princípio da preservação da empresa, o que só encontra fundamento a partir do olhar atribuído pelo institucionalismo organizativo ao interesse social – e por consequência – à própria noção de empresa.

Com suporte nesta teoria, entende-se que a empresa é verdadeira organização, voltada à coordenação dos múltiplos interesses dos grupos participantes e afetados pela atividade econômica desempenhada.

Ora, se assim o é, percebe-se que a preservação da empresa está arraigada à noção de manutenção de um centro de coordenação de interesses, isto é, da organização que dá origem aos benefícios sociais que devem ser preservados pelo ordenamento jurídico.

Em face disso, extrai-se que o conteúdo mínimo da preservação da empresa – material

e procedimentalmente – que fundamenta o processo recuperacional, é a possibilidade de arranjo entre os múltiplos interesses com vistas a manutenção da atividade empresarial, originando os benefícios sociais que a Lei busca proteger.

De outro lado, o esforço em caracterizar o propósito específico das sociedades concessionárias de serviços públicos em projetos de parcerias público-privadas demonstrou que estas são sociedades adstritas ao próprio contrato de PPP, sendo que o seu objeto social não pode ser alterado e tampouco estendido, uma vez que o projeto que preenche em absoluto o aspecto funcional da empresa.

Verificou-se que o financiamento e a operação da atividade econômica desenvolvida pela SPE seguem o modelo de *project finance*, para o qual a sociedade em questão é tão somente o empresário coletivo responsável pelo desenvolvimento de um projeto autossuficiente e bem delimitado.

Ou seja, a sociedade é verdadeira personificação de um projeto, sendo responsável por executar um planejamento econômico-financeiro e operacional definido por diversos outros agentes econômicos.

Em síntese, a constituição de uma SPE, num empreendimento estruturado numa lógica de *project finance*, torna necessário o compartilhamento da tomada de decisões entre todos aqueles que assumem riscos no projeto. Desta forma, há verdadeira limitação dos poderes de decisão da sociedade sobre a atividade econômica desenvolvida.

Constatou-se que a adoção deste modelo de financiamento e de operação busca reduzir os riscos das empresas patrocinadoras do empreendimento e da Administração Pública contratante. Desta última em especial, que de um lado aumenta a capacidade de fiscalização do contrato e de outro impede a mistura das receitas e investimentos deste projeto com as demais atividades das empresas vencedoras da licitação, e assim imuniza-se de insucessos empresariais que possam impedir a execução do contrato.

Ou seja, a sociedade de propósito específico, nos termos do que fora registrado anteriormente, é sociedade “em piloto automático”, que não tem plena ingerência sobre a execução, limitação ou expansão de seu objeto social.

Por este motivo, conclui-se que a gestão da sociedade de propósito específico não é compatível com o modelo corporativo tradicional e encontra certa divergência em relação a empresa enquanto organização.

A SPE está intimamente vinculada ao projeto que lhe deu origem e que lhe dá significado. Não pode alterá-lo substancialmente, não pode expandir-se ou ainda perpetuar-se no tempo para além daquilo que foi planejado ou aceito pela Administração Pública contratante.

Neste ambiente é que se propõe o questionamento, seria a recuperação judicial um instrumento logicamente adequado ao soerguimento das SPEs prestadoras de serviços públicos ligados a projetos de parceria público-privada?

À luz do que foi discutido neste trabalho, parecem incompatíveis os fundamentos da recuperação judicial com o motivo de ser e o modelo de operação e financiamento das sociedades de propósito específico concessionárias de serviços públicos.

Todavia, não se ignora a possibilidade (a ser explorada de maneira mais detida em outra oportunidade) de a recuperação judicial de SPEs prestadoras de serviços públicos em projetos de parceria público-privada servirem a outros fins, ignorados pelo legislador quando da idealização da Lei nº 11.101/2005.

Não se pode perder de vista que a recuperação judicial desse tipo de SPE está inserida em um ambiente ainda mais amplo e complexo, qual seja, a das desestatizações, que ocorrem por meio do mercado de prestação de serviços públicos.

Como foi dito no desenrolar deste trabalho, projetos de concessão de serviços públicos envolvem grandes aportes de recursos e são destinados a prestação de serviços públicos essenciais, que garantem vida digna à população.

Por esta razão é que se torna tão caro à sociedade, seja do ponto de vista econômico, seja do ponto de vista social, que a deficiência destes projetos e que as dificuldades financeiras da sociedade de propósito específico não resultem na precariedade da prestação destes serviços públicos.

Nesse contexto, é possível que o processo de recuperação judicial de SPE prestadora de serviços públicos, em que pese ser insuficiente para devolver à sociedade sua saúde financeira, mostre-se útil para garantir a manutenção da prestação dos serviços públicos em níveis adequados, até que o Estado desenvolva solução definitiva e apropriada para a crise.

Melhor dizendo, o que se cogita aqui é que o processo de recuperação judicial de SPE prestadora de serviços públicos sirva quase como um “plano de transição” entre o projeto de parceria público-privada que entrou em crise financeira e a futura solução a ser idealizada pelo Estado.

DE VITA, Pedro Henrique Braz. MARTINS, Vitor Beux. A recuperação judicial e o soerguimento de SPES concessionárias de serviço público em PPPs. In: Revista Eletrônica do Curso de Direito do Centro Universitário UniOpet. Curitiba-PR. Ano XII, n. 20, jan-jun/2019. ISSN 2175-7119.

1. REFERÊNCIAS

ALMEIDA, F. D. M. de. PPP – Execução dos Contratos: aspectos gerais. In: MARQUES NETO, F. de A.; SCHIRATO, V. R. (coords.). **Estudos sobre a Lei das Parcerias Público-Privadas**. Belo Horizonte: Fórum, 2011.

ARAGÃO, A. S. de. **As Parcerias Público-Privadas – PPP’S no Direito Positivo Brasileiro**. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, nº 240, abr./jun. 2005. p. 105-145.

ASQUINI, A. **Perfil da Empresa**. Tradução de: Fábio Konder Comparato, Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, Ano XXXXV, n. 104, out/dez. 1996, p. 109-126.

ASTOFOLI, Andrea. El contrato internacional de “joint venture”. **Cuadernos de la Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones**, Buenos Aires, separata de la R.D.C.O. nº 83, out. 1981, p. 1-86.

BATALHA, W. de S. C.; NETTO, S. M. L. B. de R. **O Poder Econômico perante o Direito: Estudos de Direito Econômico**. São Paulo: LTr, 1996.

BARUFALDI, W. A. **Recuperação Judicial: Estrutura e aplicação de seus princípios**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2017.

BORGES, L. F. X.; FARIA, V. C. de S. Project Finance: considerações sobre a aplicação em infra-estrutura no Brasil, **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 9, n. 18, dez. 2008, p. 241-280.

BASSO, M. **Joint Ventures: Manual Prático das Associações Empresariais**. 3. ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2002.

BRASIL. Senado Federal, Comissão de Assuntos Econômicos, **Requerimento nº81 de 2011**. Disponível em: <<https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/103077>> Acesso em: 18 nov. 2018.

_____. Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades Por Ações. Brasília, DF, **Diário Oficial da União**, 17 dez. 1976.

_____. Lei 11.079, de 30 de dezembro de 2004. Institui normas gerais para licitação e contratação de parceria público-privada no âmbito da administração pública. Brasília, DF, **Diário Oficial da União**, 31 dez. 2004.

_____. Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Brasília, DF, **Diário Oficial da União**, 09 fev. 2005.

_____. Lei 13.105, de 16 de março de 2015. Código de Processo Civil. Brasília, DF, **Diário Oficial da União**, 17 mar. 2015.

DE VITA, Pedro Henrique Braz. MARTINS, Vitor Beux. A recuperação judicial e o soerguimento de SPES concessionárias de serviço público em PPPs. In: Revista Eletrônica do Curso de Direito do Centro Universitário UniOpet. Curitiba-PR. Ano XII, n. 20, jan-jun/2019. ISSN 2175-7119.

CARVALHO, P. **Joint Venture**: uma visão econômico-jurídica para o desenvolvimento empresarial. Curitiba: Juruá, 2003.

CASTRO, R. P. A. de; LOVATO, R. P. Breve ensaio sobre o *project finance* como instrumento facilitador das parcerias público-privadas. **Revista Brasileira de Infraestrutura – RBINF**, Belo Horizonte, ano 3, nº 5, jan./jun. 2014, p. 63-85.

CEREZETTI, S. C. N. **A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações**: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Malheiros, 2012.

COELHO, F. U. **Curso de Direito Comercial**: Direito de Empresa. 15. ed. v. 3. São Paulo: Saraiva, 2014.

COMPARATO, F. K. Função Social da Propriedade dos Bens de Produção. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, Ano XXV, n. 63, jul./set. 1986, p. 71-79.

_____. Estado, Empresa e Função Social. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, Ano 85, v. 732, out. 1996, p. 38-46.

DERZI, M. de A. M.; FRATTARI, R. In: CORREA-LIMA, O. B; LIMA, S. M. C. (coords.). **Comentários à Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas**: Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

ENEI, J. V. L. **Project Finance**: Financiamento com foco em empreendimentos (parcerias público-privadas, *leveraged buy-outs* e outras figuras afins). São Paulo: Saraiva, 2007.

ERIS, I. Financiamento dos Projetos de PPP. In: JUSTEN, M. S.; TALAMINI, E. (coords.). **Parcerias Público-Privadas**: um enfoque multidisciplinar. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

FORD, J.; MARRIAGE, M. Escândalos contábeis mostram que auditoria está em crise. **Valor Econômico**, São Paulo, 6 ago. 2018. Disponível em: <<https://www.valor.com.br/empresas/5714561/escandalos-contabeis-mostram-que-auditoria-esta-em-crise>>, Acesso em: 06 nov. 2018.

FRONTINI, P. S. O caso da falência da Sanderson e as tendências atuais do Direito Falimentar. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, Ano XIII, Nova Série, nº 15/16, 1974, p. 247-250.

GROTI, D. A. M. **O Serviço Público e a Constituição Brasileira de 1988**. São Paulo: Malheiros, 2003.

GUIMARÃES, B. S.; MOREIRA, E. B. Sociedade de Propósito Específico na Lei de PPP (considerações em torno do art. 9º da Lei 11.079/2004). In: JUSTEN FILHO, M. (coord.); SCHWIND, R. W. **Parcerias Público-Privadas**: reflexões sobre os 10 anos da Lei 11.079/2004. São Paulo: Saraiva, 2015.

GUIMARÃES, F. V. **Parceria Público-Privada**. São Paulo: Saraiva, 2012.

DE VITA, Pedro Henrique Braz. MARTINS, Vitor Beux. A recuperação judicial e o soerguimento de SPES concessionárias de serviço público em PPPs. In: Revista Eletrônica do Curso de Direito do Centro Universitário UniOpet. Curitiba-PR. Ano XII, n. 20, jan-jun/2019. ISSN 2175-7119.

ISFER, E. **Sociedade de Propósito Específico como Instrumento de Recuperação de Empresas**. 348 f. Tese (Doutorado em Direito), Setor de Pós-graduação, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2006.

LOBO, J. Direito da Crise Econômica da Empresa. **Revista da EMERJ**, Rio de Janeiro, v.1, n.3, 1998, p. 156-197.

MARZORATI, O. J. **Alianzas estratégicas y joint ventures: caracterización y técnicas de integración empresarial**. Buenos Aires: Astrea de Alfredo y Ricardo Depalma SRL, 1996.

MOREIRA, E. B. Concessões de Serviços Públicos e Project Finance. **Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico – REDAE**, Salvador, Instituto Brasileiro de Direito Público, nº 23, ago./set./out. 2010, p. 1-10, disponível em: <<http://www.direitodoestado.com.br/artigo/egon-bockmann-moreira/concessoes-de-servicos-publicos-e-project-finance>>, Acesso em: 02 nov. 2018.

NOGUEIRA, R. J. N. Recuperação judicial. In: SANTOS, P. P. (coord.) **A Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas – Lei nº 11.101/05**. Rio de Janeiro: Forense, 2007.

OLIVEIRA, F.; MARTINS, L. L. O *project finance* no Código dos Contratos Públicos português e no Direito da União Europeia. **Revista de Contratos Públicos – RCP**, Belo Horizonte, ano 3, n. 5, mar./ago. 2004, p. 107-122.

PERA, S. L. **Joint Venture y sociedad: acuerdos de coparticipación empresarial**. 3. ed. Buenos Aires: Astrea de Alfredo y Ricardo Depalma SRL, 1997.

PEREZ, M. A. **O risco no contrato de concessão de serviços públicos**. Belo Horizonte: Fórum, 2006.

RATHENAU, W. Do sistema acionário – uma análise negocial. Tradução de: Nilson Lautenschleger Jr, **Revista de Direito Mercantil**, São Paulo, n. 128, p. 199-223, Malheiros, 2002.

SALOMÃO FILHO, C. **A Sociedade Unipessoal**. São Paulo: Malheiros, 1995.

_____. **O Novo Direito Societário**. 3.ed. São Paulo: Malheiros, 2006.

_____. Recuperação de Empresas e Interesse Social. In: SOUZA JUNIOR, F. S. de; PITOMBO, A. S. A. de M. (coords.). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

SANTOS, F. C. dos. **Estrutura Associativa e Participação Societária Capitalística: Contrato de Sociedade, Estrutura Societária e Participação do Sócio nas Sociedades Capitalísticas**. Coimbra: Coimbra Editora, 2006.

SILVA, C. do C. e. **O conceito de empresa no Direito Brasileiro**. Revista dos Tribunais, São Paulo, v. 613, nov.1986, p. 21-31.

SUNDFELD, C. A. Guia Jurídico das Parcerias Público-Privadas. In: SUNDFELD, C. A. (coord.). **Parcerias Público-Privadas**. 2.ed. São Paulo: Malheiros, 2011.

DE VITA, Pedro Henrique Braz. MARTINS, Vitor Beux. A recuperação judicial e o soerguimento de SPes concessionárias de serviço público em PPPs. In: Revista Eletrônica do Curso de Direito do Centro Universitário UniOpet. Curitiba-PR. Ano XII, n. 20, jan-jun/2019. ISSN 2175-7119.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. Recuperação Judicial, a principal inovação da Lei de Recuperação de Empresas – LRE. **Revista do Advogado**, São Paulo, Ano XXV, n. 83, set. 2005, p. 98-106.

WALD, A. de M. Acordo de Acionistas e Interesses Sociais. In: FONSECA, R. G. (coord.); WALD, A. (coord.). **A empresa no terceiro milênio: aspectos jurídicos**. São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2005.