

Raphael Andrade Silva

Estruturas
contratuais
em
Project
Finance

EDITORA LUMEN JURIS
RIO DE JANEIRO
2019

Copyright © 2019 by Raphael Andrade Silva

Categoria: Direito Empresarial e Comercial

PRODUÇÃO EDITORIAL
Livraria e Editora Lumen Juris Ltda.

Diagramação: Rômulo Lentini

A LIVRARIA E EDITORA LUMEN JURIS LTDA.
não se responsabiliza pelas opiniões
emitidas nesta obra por seu Autor.

É proibida a reprodução total ou parcial, por qualquer
meio ou processo, inclusive quanto às características
gráficas e/ou editoriais. A violação de direitos autorais
constitui crime (Código Penal, art. 184 e §§, e Lei nº 6.895,
de 17/12/1980), sujeitando-se a busca e apreensão e
indenizações diversas (Lei nº 9.610/98).

Todos os direitos desta edição reservados à
Livraria e Editora Lumen Juris Ltda.

Impresso no Brasil
Printed in Brazil

CIP-BRASIL. CATALOGAÇÃO-NA-FONTE

SI586e 115 2185

Silva, Raphael Andrade

Estruturas contratuais em Project Finance : coligação e consequências
jurídicas / Raphael Andrade Silva. – Rio de Janeiro : Lumen Juris, 2019.
296 p. ; 23 cm.

Bibliografia : p. 269-282.

ISBN 978-85-519-1546-2

1. Contratos - Brasil. 2. Direito comercial. 3. Financiamento. 4. Contrato
coligado. 5. Financiamento de projetos. I. Título. II. Série

CDD 346

Ficha catalográfica elaborada por Ellen Tuzi CRB-7: 6927

Sumário

Introdução.....	1
1. Project Finance.....	7
1.1. Definição e características básicas de uma operação de Project Finance	7
1.2. Perspectiva histórica, importância e utilização atual	12
1.3. Razões essenciais para a utilização do Project Finance.....	17
1.3.1. Motivações econômicas	19
1.3.1.1. Motivação de agency costs	22
1.3.1.1.1. Conflitos entre propriedade e controle.....	23
1.3.1.1.2. Conflitos de comportamento oportunista	27
1.3.1.1.3. Conflitos entre sócios e credores.....	30
1.3.1.2. Motivações de subinvestimento	32
1.3.1.3. Motivação do gerenciamento de risco.....	35
1.3.1.4. Redução de assimetrias de informação e custos de sinalização	37
1.4. Principais vantagens da utilização de Project Finance em relação ao Corporate Finance.....	39
1.4.1. Nonrecourse e limited recourse.....	40
1.4.2. Tratamento contábil off-balance sheet	42
1.4.3. Diversificação e compartilhamento de riscos.....	44
1.4.4. Limitação de garantias.....	45
1.4.5. Outras vantagens	48
1.5. Principais desvantagens da utilização de Project Finance em relação ao Corporate Finance.....	49

1.5.1. Complexidade da alocação de riscos e custos relacionados.....	50
1.5.2. Perspectiva dos credores: limitação de garantias e custo do capital de terceiros.....	51
1.5.3. Supervisão e “intromissão” dos credores	53
1.5.4. Outras desvantagens	53
2. Contratos Coligados	57
2.1. Noções iniciais a respeito da teoria dos contratos coligados.....	57
2.2. O duplo aspecto da noção de operação econômica subjacente: relevância e insuficiência	66
2.3. Justificativa dogmática da teoria da coligação contratual.....	69
2.4. A teoria da coligação contratual na dogmática jurídica recente	70
2.4.1. A doutrina italiana	71
2.4.2. A doutrina francesa	77
2.4.3. A doutrina espanhola	83
2.4.4. A doutrina brasileira.....	85
2.5. Conceito e elementos essenciais dos contratos coligados.....	90
2.6. Espécies de contratos coligados	91
2.6.1. Coligação ex lege.....	92
2.6.2. Coligação natural	93
2.6.3. Coligação “voluntária”	95
2.7. A identificação da coligação contratual: falsos casos e parâmetros norteadores.....	98
2.7.1. Redes de contratos e coligação contratual: fenômenos essencialmente distintos	101
2.7.2. Limites dos tipos contratuais	104
2.7.3. Multiplicidade de centros de interesse.....	105

2.7.4. Subsidiariamente: diversidade instrumental, temporal e de contraprestação.....	105
2.8. Autonomia estrutural e nexa funcional.....	107
2.9. Consequências jurídicas da coligação contratual.....	110
2.9.1. Interpretação.....	112
2.9.2. Qualificação e derrogação de regime jurídico típico.....	120
2.9.3. Plano da validade.....	126
2.9.4. Plano da eficácia.....	130
3. Adequação de Projetos e Estruturas Contratuais no Project Finance.....	137
3.1. Adequação de projetos para o financiamento por Project Finance...	137
3.2. Identificação, mitigação e alocação de riscos.....	141
3.3. Contratos como mecanismos de alocação de riscos	143
3.3.1. Riscos comerciais.....	149
3.3.2. Riscos macroeconômicos	156
3.3.3. Riscos político-institucionais e legais.....	161
3.4. O panorama contratual nas operações de Project Finance.....	169
3.4.1. Constituição da sociedade de propósito específico.....	171
3.4.2. Contrato de crédito	176
3.4.3. Contrato de empreitada.....	183
3.4.4. Contrato de operação e manutenção (O&M)	188
3.4.5. Contratos de fornecimento	190
3.4.6. Contratos de concessão.....	196
3.4.7. Contratos de seguro.....	201
3.4.8. Contratos de garantia.....	204

4. Coligação Contratual no Âmbito dos Programas de Project Finance	217
4.1. Arranjos contratuais, operação econômica subjacente e coligação.....	217
4.2. Relevância jurídica do nexu funcional.....	222
4.3. O enfrentamento da questão pela literatura especializada	228
4.4. Consequências jurídicas da coligação nos esquemas de Project Finance	235
4.4.1. Interpretação	237
4.4.2. Qualificação e derrogação de regime jurídico típico	240
4.4.3. Plano da validade e plano da eficácia	242
4.5. Project Finance e coligação nas decisões judiciais brasileiras	247
5. Project Finance e Desenvolvimento Econômico	251
5.1. Participação do capital privado em infraestrutura.....	253
5.2. Investimentos em Project Finance e desenvolvimento econômico ..	256
5.3. Panorama institucional, adequada interpretação das estruturas de financiamento e desenvolvimento econômico	257
Conclusão	267
Referências	269