

NOTA TÉCNICA Nº 18/2022-SEL/ANEEL

Em 18 de abril de 2022.

Processo: 48500.002854/2022-30.

Assunto: Abertura de Tomada de Subsídios para aprimorar as regras relativas à participação, a possibilidade e/ou a exigência de constituição de Sociedades de Propósito Específico - SPEs nos leilões setoriais.

I. DO OBJETIVO

1. Esta Nota Técnica tem por objetivo debater, mediante Tomada de Subsídios – TS, o aprimoramento das regras relativas à participação, a possibilidade e/ou a exigência de constituição de Sociedades de Propósito Específico – SPEs nos leilões de geração e de transmissão de energia elétrica promovidos pela ANEEL.

2. A Tomada de Subsídios busca melhor compreender e responder às questões apresentadas nos §§ 57, 62, 66, 67 e 68 desta Nota Técnica, para, posteriormente, formular proposta de aprimoramento dos editais dos leilões de geração e de transmissão, a serem oportunamente submetidos à Diretoria Colegiada da ANEEL.

II. DOS FATOS

3. As minutas dos editais (e respectivos anexos) dos leilões de geração e de transmissão de energia elétrica são apresentadas à Diretoria Colegiada da ANEEL conforme o cronograma de leilões aprovado pelo Ministério de Minas e Energia – MME. Tais minutas são tradicionalmente submetidas à prévia consulta pública¹, pelo prazo de 45 dias, antes mesmo de sua aprovação pela Diretoria Colegiada da Agência.

¹ Destaca-se que editais não são “atos normativos de interesse geral” e nem “norma regulatória”, razão pela qual não se submetem à obrigatoriedade de prévia submissão a consulta pública, nos termos do art. 9º da Lei nº 13.848,

* A Nota Técnica é documento emitido pelas Unidades Organizacionais e destina-se a subsidiar as decisões da Agência.



P. 2 da Nota Técnica nº 18/2022-SEL/ANEEL, de 18 de abril de 2022

4. Deve-se, todavia, reconhecer que neste momento é normal que os aspectos relacionados às questões econômico-financeiras e técnicas dos certames ganhem mais relevância e capturem a atenção dos agentes setoriais e da sociedade em geral. Dessa maneira, não é dedicada a necessária atenção a aspectos mais conceituais de tais documentos, tal como é o caso das regras relativas à participação, a possibilidade e/ou a exigência de constituição de Sociedades de Propósito Específico – SPEs pelos vencedores para o recebimento da delegação (concessão, permissão ou autorização).

5. Assim, considera-se oportuno, realizar Tomada de Subsídios – TS para coletar contribuições visando não apenas aprimorar as subseqüentes minutas dos editais dos leilões, mas também como forma de propiciar o necessário debate acerca das SPEs nos leilões.

6. Dessa maneira, passa-se a apresentar os entendimentos preliminares (as pré-compreensões) sobre o tema, de forma a contextualizar as questões fundamentais apresentadas ao final.

III. DA ANÁLISE

III.1. SPE - JOINT VENTURE SOCIETÁRIA - CARACTERIZAÇÃO

7. *Joint ventures* são modelos de acordos comerciais entre duas ou mais pessoas (físicas ou jurídicas, neste caso de ramos de atividade iguais ou diferentes), que decidem reunir seus recursos para realizar um **negócio específico**, durante um **tempo determinado**, compartilhando os respectivos **riscos**, portanto, não apenas **benefícios e lucros**, mas também **custos e prejuízos**. Nesta Nota Técnica vamos tratar apenas das *joint ventures* entre pessoas jurídicas, ou seja, entre sociedades personificadas (vulgarmente denominadas como empresas²).

8. As sociedades personificadas, ao optarem por estruturar uma *joint venture*, devem decidir por se unirem conforme uma das seguintes alternativas:

- a) sem a formação de uma nova sociedade (*joint venture* contratual) ou
- b) com a criação de uma nova sociedade, com nova personalidade jurídica (*joint venture* societária).

9. Uma ***joint venture* contratual** nada mais é que um acordo ou contrato, mediante o qual duas ou mais sociedades se reúnem para realizar determinado projeto de negócios. No

de 25 junho de 2019, que dispõe sobre a gestão, a organização, o processo decisório e o controle social das agências reguladoras. Nota-se que nem a Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993, e nem a Lei nº 14.133, de 1º de abril de 2021 (Nova Lei de Licitações e Contratos Administrativos), determinam a necessidade de prévia submissão de minutas de editais a consulta pública. Trata-se, todavia, de boa prática administrativa.

² Como ensina Fábio Ulhoa Coelho, “Empresa é a atividade econômica organizada para a produção ou circulação de bens e serviços. Sendo uma atividade, a empresa não tem a natureza jurídica de sujeito de direito nem de coisa. Em outros termos, não se confunde com o empresário (sujeito) nem com o estabelecimento empresarial (coisa).” COELHO, Fábio Ulhoa. Curso de Direito Comercial. Volume 1, 11ª ed. rev. atual., São Paulo: Saraiva, 2007, p. 19. Também não se tratará das sociedades não personificadas.



P. 3 da Nota Técnica nº 18/2022-SEL/ANEEL, de 18 de abril de 2022

direito brasileiro, a semelhança com a figura do **consórcio** entre pessoas jurídicas é enorme, para não dizer total.

10. Por sua vez, a principal característica de uma **joint venture societária** é a realização do projeto de negócio mediante a criação de uma **nova sociedade**, com personalidade jurídica própria e, pois, distinta da de seus criadores. A **joint venture** societária apresenta profundas semelhanças com a sociedade de propósito específico.

11. Percebe-se que as SPEs são, na realidade, uma das modalidades de **joint venture** (*equity* ou *corporate joint venture*), ou seja, um **modelo de organização empresarial** mediante o qual é criada uma **nova sociedade**, utilizando-se de qualquer tipo societário previsto na legislação (responsabilidade limitada, anônima etc.), que tem por objeto social (o propósito) explorar um **negócio específico**, pelo prazo necessário.

12. Nota-se que SPEs são usualmente utilizadas na estruturação de projetos de infraestrutura de longo prazo, para os quais há a necessidade de grandes investimentos e o patrimônio da sociedade (e de seus sócios), via de regra, seria insuficiente para viabilizá-los (*corporate finance*). Em tais projetos há a necessidade de que fluxo de caixa do próprio negócio (os recebíveis) seja utilizado como garantia dos pagamentos aos financiamentos (*project finance*).

13. Assim, normalmente, utiliza-se o **modelo de SPE para segregar e isolar os ativos de um negócio específico, os contratos dele decorrentes, o fluxo de caixa e, claro, os respectivos riscos** e, dessa maneira, viabilizar a reunião do capital necessário ao investimento.

14. Ao contrário do consórcio, uma SPE é uma sociedade dotada de personalidade jurídica e escrituração contábil próprias, bem como das demais características comuns às sociedades personalizadas, dentre elas, a capacidade de contratar, de adquirir bens e direitos e a autonomia patrimonial³.

15. Destaca-se que a SPE não constitui um novo tipo societário na ordem jurídica brasileira. Dessa forma, para assumir personalidade jurídica própria, a SPE deve ser criada e organizada sob quaisquer um dos tipos societários existentes, que viabilizem os objetivos negociais/econômicos pretendidos (isolar patrimônio e riscos). Assim, a SPE tanto pode ser uma sociedade limitada quanto uma sociedade anônima (fechada ou aberta)⁴.

16. Destaca-se que a **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**, que institui o Código Civil, explicitamente reconhece a possibilidade de que o contrato social limite ou restrinja a atividade econômica explorada pela sociedade a **um único negócio determinado**:

³ Registra-se que o fato de o consórcio dispor de CNPJ definitivamente não lhe atribui personalidade jurídica própria. O tema foge do objetivo desta Nota Técnica e, portanto, não será explorado.

⁴ Entende-se que os demais tipos societários (sociedade em comum, em conta de participação, simples, em nome coletivo, em comandita, em comandita por ações e cooperativas) são incompatíveis com o próprio objetivo de uma SPE (isolar os ativos, o fluxo de caixa, os contratos e os riscos do negócio).



P. 4 da Nota Técnica nº 18/2022-SEL/ANEEL, de 18 de abril de 2022

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. (grifos nossos)

17. Conquanto não exista lei fixando critérios para se classificar uma sociedade como uma SPE, **é usual e razoável considerar necessário, haja vista os objetivos pretendidos** (isolar patrimônio e riscos), **que o objeto social (o propósito) da sociedade** não envolva a exploração de múltiplos negócios (empreendimentos ou atividades econômicas), mas sim **apresente um mínimo de especificidade**, de forma que o patrimônio e os eventuais insucessos/prejuízos decorrentes de um negócio não afetem o patrimônio e os resultados de outro negócio.

18. Nesse sentido, numa interpretação estrita (precisa ou rigorosa), a simples exploração de múltiplos empreendimentos (decorrentes de diversas concessões, autorizações ou permissões) por uma sociedade já seria suficiente para descaracterizar a especificidade de seu propósito/objeto social (haja vista o compartilhamento de riscos entre os empreendimentos).

19. Já uma interpretação ampla (abrangente ou leniente), permitiria reconhecer especificidade no propósito/objeto social de explorar uma única atividade econômica (geração, transmissão ou distribuição), ainda que com diversos empreendimentos, haja vista que os riscos do negócio poderiam ser entendidos como semelhantes.

20. Deve-se, todavia, reconhecer que **uma sociedade com objeto social assim amplo teria dificuldades de isolar os ativos, o fluxo de caixa, os contratos e os riscos dos empreendimentos explorados**, pois o eventual insucesso na implantação e/ou na exploração de um empreendimento (uma autorização ou concessão de geração ou transmissão) impactaria o patrimônio e os resultados de um outro empreendimento (outra autorização ou concessão de geração ou transmissão). Esse inescapável efeito cruzado pode, inclusive, inviabilizar a reunião do capital necessário ao investimento, tanto na forma de participação societária (*equity*) quanto na de financiamento (*debt*).

21. Dessa maneira, nesse exame preliminar, considera-se necessário (sob pena de inutilidade do próprio conceito) utilizar exclusivamente a **interpretação estrita** acima proposta: **entende-se por SPE a sociedade cujo objeto social (o propósito) envolva a exploração de uma única e determinada atividade econômica (geração ou transmissão), mediante a exploração de um único e determinado empreendimento**, seja ele:

- a) **uma única e determinada usina de geração** de energia elétrica, objeto de um único e determinado ato autorizativo ou contrato de concessão, ou
- b) **um único e determinado lote de instalações de transmissão** de energia elétrica, objeto de um único e determinado contrato de concessão.

22. Destaca-se que, para os fins desta Nota Técnica, a inclusão de qualquer outra atividade econômica (geração, transmissão, projetos, estudos etc.) ou outro empreendimento



P. 5 da Nota Técnica nº 18/2022-SEL/ANEEL, de 18 de abril de 2022

(outra usina ou lote de instalações de transmissão) no objeto da sociedade deve implicar sua descaracterização como sociedade de propósito específico.

III.2. SPE NA LEGISLAÇÃO SETORIAL E A REGULAÇÃO

23. A revisão da legislação setorial permite afirmar que, conquanto se observe uma ou outra referência à figura da SPE, as leis setoriais não tratam especificamente das sociedades de propósito específico, não a caracterizam e não a exigem.

24. Com efeito, sobre a matéria, a **Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995**, que dispõe sobre o regime de concessão e permissão da prestação de serviços públicos, limita-se a dispor que:

Art. 20. É facultado ao poder concedente, desde que previsto no edital, no interesse do serviço a ser concedido, determinar que o licitante vencedor, no caso de consórcio, se constitua em **empresa** antes da celebração do contrato. (grifos nossos)

25. Trata-se de simples decorrência do fato de que consórcios não possuem personalidade jurídica e, portanto, não dispõem de capacidade de contratar. Assim, ou se celebra o contrato apenas e diretamente com a sociedade (empresa) líder do consórcio (sem prejuízo da responsabilidade solidária das demais consorciadas) ou se exige a constituição de nova sociedade para assinar o contrato (ver arts. 19 e 20 da Lei).

26. Com a edição da **Lei nº 10.848, de 15 de março de 2004**, foram introduzidas relevantes inovações no modelo setorial então vigente. Dentre tais inovações destaca-se a, assim conhecida, “desverticalização” das concessionárias e permissionárias do serviço público de distribuição de energia elétrica atuantes no Sistema Interligado Nacional – SIN, mediante a proibição do desenvolvimento, dentre outras, das atividades de geração, transmissão, comercialização (com consumidores livres) e de atividades estranhas ao objeto da concessão ou permissão (ver os arts. 8º e 20 da Lei).

27. À época, foi anunciado que a “desverticalização” pretendia estabelecer a real identidade da concessão, sem contaminações com outras atividades, possibilitar melhor aferição das receitas e dos custos da atividade concedida para a fiscalização do equilíbrio econômico-financeiro da concessão e a regulação econômica dos diferentes segmentos do setor, além da implantação do realismo e da modicidade tarifária. A medida também foi justificada como necessária para promover competição e eficiência no setor.

28. Nota-se que para evitar ou eliminar a integração vertical em setores de infraestrutura, a literatura especializada indica que podem ser adotadas diversas estratégias ou posturas legais e/ou regulatórias: da **desverticalização contábil** (simples separação contábil das receitas e despesas de cada atividade, conforme plano de contas padrão), passando pela **desverticalização societária** (na qual se exige a criação de sociedades distintas para a exploração de distantes atividades ou fases da cadeia produtiva setorial, mas ainda se permite que grupos ou *holdings* atuem em uma ou mais atividades ou fases), até a completa **desverticalização**



P. 6 da Nota Técnica nº 18/2022-SEL/ANEEL, de 18 de abril de 2022

econômica, na qual se proíbe a presença de um mesmo acionista dominante (inclusive mediante *holdings*) nas distintas atividades ou fases da cadeia produtiva setorial.

29. Nota-se, portanto, que a “desverticalização” promovida pela Lei nº 10.848, de 2004, foi uma **desverticalização societária e parcial (apenas no segmento de distribuição)**, haja vista que determinou apenas que as sociedades concessionárias do serviço público de distribuição deixassem de explorar outras atividades, mas permitiu que os acionistas de tais sociedades atuassem simultaneamente em outras atividades ou fases da cadeia produtiva da energia elétrica, bem como não exigiu que as sociedades exploradoras de outras atividades setoriais (geração, transmissão ou comercialização) promovessem igual “desverticalização”, sendo estabelecida apenas a segregação das atividades na contabilidade regulatória⁵.

30. Assim, nos termos da legislação setorial, não há qualquer vedação de que uma sociedade concessionária, permissionária ou autorizatória de serviço de geração de energia elétrica explore, ela própria, serviços de transmissão e/ou comercialização de energia elétrica. O mesmo é verdade em qualquer outra ordem. Assim, não há dúvida de que uma concessionária, permissionária ou autorizatória de geração pode ser, simultaneamente, concessionária do serviço público de transmissão e autorizada a comercializar energia elétrica de terceiros. A pergunta que mais adiante se apresentará é: como os leilões setoriais se inserem ou deveriam se inserir nesse contexto?

31. Seguindo a revisão da legislação, cabe menção ao fato de que a **Lei nº 11.079, de dezembro de 2004**, que institui normas gerais para licitação e contratação de parceria público-privada no âmbito da administração pública, conquanto faça referência à SPE (ver art. 9º) não a qualifica juridicamente. Registra-se que as delegações setoriais, em sentido técnico-jurídico, não se qualificam como parcerias público-privada (ver § 3º do art. 2º).

32. Deve-se notar que Alexandre Santos de Aragão⁶, ao tratar das parcerias público-privadas, apresenta a seguinte noção de SPE (alinhada com a interpretação estrita apresentada no § 21 desta Nota Técnica):

13.8.2. Sociedade de Propósito Específico (SPE)

O art. 9º da Lei nº 11.079/04 estabelece que o contrato de PPP deve sempre ser celebrado com uma **sociedade de propósito específico - SPE**, ou seja, uma **sociedade constituída**, sob qualquer modalidade societária, **especificamente para realizar o empreendimento licitado**, que constituirá o seu **objeto social único**. Em outros termos podemos dizer que a SPE é uma *joint venture* personalizada.

[...]

A grande vantagem da SPE nas PPPs é **facilitar o controle da execução do contrato e a saúde financeira da concessionária** e do respectivo *project finance*, tanto por parte do poder concedente, como dos financiadores da concessionária, em virtude da segregação

⁵ De acordo com o item 6. Segurança da Informação da Instrução Geral 6.2.9 - Registros Contábeis do Manual de Contabilidade do Setor Elétrico – MCSE, as Outorgadas procederão aos registros contábeis segregados por atividades de geração, transmissão, distribuição, administração, comercialização e atividades não vinculadas à concessão do serviço público de energia elétrica.

⁶ ARAGÃO, Alexandre Santos de. Direito dos serviços públicos. Rio de Janeiro: Forense, 2007, p. 713 e 714.



P. 7 da Nota Técnica nº 18/2022-SEL/ANEEL, de 18 de abril de 2022

patrimonial, contábil e jurídica que a SPE implica. Se a concessionária de PPP não tivesse que ser uma SPE, possuindo outras atividades, poderia haver uma nebulosidade em relação aos investimentos e receitas do empreendimento público no conjunto das outras atividades da empresa. (grifos nossos)

33. Da mesma maneira, verifica-se que a **Lei nº 11.488, de 15 de junho de 2007** (ver o art. 26), ao criar isenções no pagamento de encargos setoriais, a **Lei nº 11.943, de 28 de maio de 2009** (ver os arts. 1º, 4º e 5º), que dispõe sobre o Fundo de Garantia a Empreendimentos de Energia Elétrica - FGEE, e também a **Lei nº 12.767, de 27 de dezembro de 2012** (ver o art. 14), que dispõe sobre a extinção de concessões, a prestação temporária do serviço e a intervenção, fazem referências à figura da SPE, mas também sem as qualificar juridicamente.

34. A revisão da legislação permite apresentar uma série de questões. A primeira é o que significa ou como se deve interpretar a ausência de qualificação jurídica do instituto na legislação setorial? Uma primeira resposta (que, adianta-se, julga-se não ser a mais adequada) é entender que, dada a ausência de qualificação jurídica, toda e qualquer sociedade denominada ou tratada como SPE seria, então, automaticamente, como que por mágica, uma SPE. Tal entendimento levaria então a um inaceitável fetichismo e à completa inutilidade da própria ideia ou modelo de SPE.

35. Assim, s.m.j., entende-se mais adequado utilizar a noção mais estrita de SPE, ou seja, mais ajustada aos propósitos da própria figura. Tal noção deve então ser buscada, não na simples denominação da sociedade, mas sim mediante o exame atento do objeto social da sociedade, conforme a interpretação estrita apresentada no § 21 desta Nota Técnica: há especificidade no propósito?

36. Outros pontos, não menos relevantes, a serem debatidos e explicitados são: deve o Regulador exigir a constituição de SPEs? Devem os editais dos leilões de geração e transmissão exigir a constituição de SPEs? Qual o sentido de tal exigência no contexto da regulação setorial?

III.3. SPE E A TRANSFERÊNCIA DE CONCESSÕES E AUTORIZAÇÕES

37. É sabido que a participação em leilões não é a única maneira de se obter concessões e autorizações para implantar e explorar serviços de energia elétrica.

38. Com efeito, além dos leilões, tanto é possível obter diretamente autorização de serviço de geração (para atuar no Ambiente de Contratação Livre – ACL) quanto é possível obter concessões e autorizações de geração e de transmissão mediante pedido de transferência da própria concessão ou autorização de uma sociedade para outra ou ainda mediante a transferência do controle societário da concessionária ou autorizatária.

39. A Lei nº 8.987, de 1995, dispõe que:

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



P. 8 da Nota Técnica nº 18/2022-SEL/ANEEL, de 18 de abril de 2022

§ 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.

40. A **Lei nº 9.427, de 26 de dezembro de 1996**, que institui a Agência Nacional de Energia Elétrica – ANEEL e disciplina o regime dos serviços de energia elétrica, atribui a ANEEL competência para:

Art. 3º

VIII - **estabelecer**, com vistas a propiciar concorrência efetiva entre os agentes e a impedir a concentração econômica nos serviços e atividades de energia elétrica, **restrições, limites ou condições** para empresas, grupos empresariais e acionistas, quanto à **obtenção e transferência de concessões, permissões e autorizações**, à concentração societária e à realização de negócios entre si; (grifos nossos)

41. A **Lei nº 9.074, de 7 de julho de 1995** (ver art. 4º-C), dispõe sobre a possibilidade de se apresentar plano de transferência de controle societário como alternativa à extinção da concessão, permissão ou autorização.

42. Atualmente não há norma que discipline os procedimentos relativos aos pedidos de transferência de concessões, permissões ou autorizações. Já os procedimentos aplicáveis aos pedidos de transferência de controle societário são disciplinados pelo Anexo III da **Resolução Normativa nº 948, de 16 de novembro de 2021**⁷.

43. Verifica-se, pois, que atualmente não há norma que determine que a sociedade interessada em receber por transferência a delegação (outorga) seja uma SPE, bem como não há na Norma existente qualquer referência ou exigência relativa à especificidade dos propósitos das sociedades envolvidas nas operações de transferências de controle societário.

44. Por oportuno, observa-se ainda que nem a **Resolução Normativa nº 875, de 10 de março de 2020**, que disciplina a obtenção de delegações de aproveitamentos hidrelétricos, nem a **Resolução Normativa nº 876, de 10 de março de 2020**, que disciplina a obtenção de delegações de usinas eólicas, fotovoltaicas e termelétricas, e nem mesmo a **Resolução Normativa nº 921, de 23 de fevereiro de 2021**, que estabelece os deveres e direitos dos Produtores Independentes e dos Autoprodutores de Energia de Elétrica, fazem qualquer referência ou exigência relativa à especificidade dos propósitos das sociedades interessadas em obter as delegações.

45. É o caso, portanto, de se buscar respostas para questionamentos como: deve o Regulador se preocupar com a constituição de SPEs? Como os leilões setoriais se inserem nesse contexto? É possível ou desejável exigir a constituição de SPEs nos leilões setoriais? Qual o sentido de tal exigência no contexto da regulação setorial?

⁷ Ver o DOU de 18/11/2021, Seção 1, p. 93. Disponível em <https://biblioteca.aneel.gov.br/>. Acesso em 23/02/2022.



P. 9 da Nota Técnica nº 18/2022-SEL/ANEEL, de 18 de abril de 2022

III.4. SPE NOS LEILÕES DE GERAÇÃO

46. Para apresentar a inserção das SPEs nos leilões de geração utilizar-se-á as disposições contidas no edital do leilão de geração mais recentemente aprovado pela Diretoria Colegiada da ANEEL, o do Leilão nº 11/2021-ANEEL⁸.

47. No que é relativo à questão das SPEs, deve-se destacar que o Edital do Leilão nº 11/2021-ANEEL contém as seguintes disposições fundamentais:

- a) a seguinte **definição** de SPE: “pessoa jurídica de direito privado criada na forma de sociedade limitada ou anônima, com objetivo específico de implantar e explorar **determinado empreendimento**, com demonstrações contábeis e patrimônio distintos de seus acionistas” (ver Apêndice - Glossário / grifos nossos);
- b) a **possibilidade** de que a comprovação do patrimônio líquido mínimo seja realizada por outras sociedades não participantes do leilão (as controladoras diretas), caso a proponente seja uma SPE (ver item 11.7.2.6.3);
- c) a **obrigatoriedade** de que as sociedades estrangeiras e os consórcios, com participação de sociedade estrangeira, de Fundo de Investimento em Participações – FIP e/ou de Entidade de Previdência Complementar, constituam uma SPE para receber a autorização (ver, dentre outros, o item 2.4);
- d) a **possibilidade** de que as sociedades nacionais e os consórcios (de sociedades nacionais e sem participação de FIPs ou Entidades de Previdência) constituam uma SPE para receber a autorização (ver, dentre outros, o item 2.5).

48. O exame das disposições fundamentais acima apresentadas já permite concluir que **o edital padrão dos leilões de geração utiliza uma definição de SPE alinhada com a interpretação estrita** (precisa ou rigorosa) apresentada no § 21 desta Nota Técnica: é SPE a sociedade cujo objeto social (o propósito) envolva a exploração de uma única e determinada atividade econômica (no caso, gerar energia elétrica), mediante a exploração de um único e determinado empreendimento de geração.

III.5. SPE NOS LEILÕES DE TRANSMISSÃO

49. Para apresentar a inserção das SPEs nos leilões de transmissão utilizar-se-á também as disposições contidas no edital do leilão de transmissão mais recentemente aprovado pela Diretoria Colegiada da ANEEL, o do Leilão nº 2/2021-ANEEL⁹.

⁸ Disponível em <https://www.aneel.gov.br/editais-de-geracao>. Acesso em 23/02/2022.

⁹ Disponível em <https://www.aneel.gov.br/transmissao4>. Acesso em 23/02/2022.



P. 10 da Nota Técnica nº 18/2022-SEL/ANEEL, de 18 de abril de 2022

50. No que é relativo à questão das SPEs, deve-se destacar que o Edital do **Leilão nº 2/2021-ANEEL (Leilão de Transmissão)** contém as seguintes disposições fundamentais:

- a) o Apêndice A – Glossário **não apresenta uma definição** de SPE;
- b) a **possibilidade** de que a comprovação do patrimônio líquido mínimo seja realizada por outras sociedades não participantes do leilão (as controladoras diretas), caso a proponente seja uma SPE, destinada ao serviço público de transmissão de energia elétrica (ver item 10.10.6);
- c) a **obrigatoriedade** de que as sociedades estrangeiras, os consórcios e as sociedades nacionais que não tenham sido constituídas com o propósito específico de explorar concessões de serviço público de transmissão constituam uma SPE para receber a concessão (ver, dentre outros, o item 2.9);
- d) a **possibilidade** de que as concessionárias de transmissão ou as sociedades constituídas com o propósito específico de explorar concessões de serviço público de transmissão recebam a outorga (ver, dentre outros, o item 2.10).

51. Verifica-se que o edital padrão dos leilões de transmissão, conquanto não apresente no Apêndice A – Glossário uma definição expressa de SPE, utiliza implicitamente a interpretação ampla (abrangente ou leniente) apresentada nos §§ 19 e 20 desta Nota Técnica, considerada, como visto, inadequada.

52. Com efeito, o Edital expressa que concessionárias de transmissão ou sociedades constituídas com o propósito de explorar concessões de serviço público de transmissão são SPEs, independentemente da existência de outras atividades econômicas (como projetos, estudos etc.) em seu objeto social e independentemente da especificação do empreendimento explorado.

53. Assim, deve ser examinado se é ou não necessário ajustar a minuta padrão dos editais dos leilões de transmissão para **expressar definição de SPE alinhada com a interpretação estrita** apresentada no § 21 desta Nota Técnica.

III.6. CONSEQUÊNCIAS DAS ATUAIS DISPOSIÇÕES EDITALÍCIAS

54. As atuais disposições editalícias acabam gerando tanto debates quanto a caracterização das proponentes como SPEs, para assim possibilitar a comprovação do patrimônio líquido mínimo pelas respectivas sociedades controladoras diretas, quanto debates acerca da caracterização como SPEs das sociedades constituídas pelos proponentes obrigados e/ou facultados a tanto.

55. Com efeitos ainda mais relevantes, as atuais disposições editalícias acabam por, não raras vezes, implicar a outorga ou a concessão de atividades de geração ou de transmissão, que exigem investimentos vultosos, a sociedades que não apresentam o patrimônio líquido mínimo exigido pelos próprios editais, na medida em que são aceitas as comprovações pelos respectivos acionistas controladores.



P. 11 da Nota Técnica nº 18/2022-SEL/ANEEL, de 18 de abril de 2022

56. Com efeito, é usual que as proponentes, após comprovarem possuir o patrimônio líquido mínimo, optem (ou são obrigadas) por constituir SPEs para receber as outorgas, porém os editais não exigem que tais SPEs apresentem o mesmo patrimônio líquido mínimo exigido.

III.7. QUESTÕES FUNDAMENTAIS A SEREM COMPREENDIDAS E RESPONDIDAS

57. Entende-se que o exame das considerações desta Nota Técnica, notadamente das disposições fundamentais relativas às SPEs nos editais dos leilões de geração e de transmissão (ver §§ 47 e 50) e as consequências usuais de tais disposições (ver item III.6) acima apresentadas, coloca e exige respostas para as seguintes questões fundamentais:

- a) o que se deve entender por sociedade de propósito específico e qual definição deve ser utilizada nos editais dos leilões de geração e de transmissão?
- b) é adequado à competitividade e à qualidade da contratação permitir que os vencedores dos leilões comprovem o patrimônio líquido mínimo exigido nos editais mediante a utilização dos balanços patrimoniais de outras sociedades não participantes do leilão (suas controladoras diretas)? Por quê? Em caso de resposta negativa, quais correções devem ser realizadas?
- c) é adequado à competitividade e à qualidade da contratação permitir que os vencedores dos leilões comprovem o patrimônio líquido mínimo (com balanços próprios ou de terceiros) e possam, na sequência, constituir nova sociedade que não apresentam o mesmo patrimônio líquido mínimo para receber a concessão ou autorização? Por quê? Em caso de resposta negativa, quais correções devem ser realizadas?
- d) faz sentido exigir nos leilões de geração e transmissão a constituição de sociedades de propósito específico se a legislação e a regulação vigentes não apresentam exigência nesse sentido? Por quê? Em caso de resposta negativa, quais correções devem ser realizadas?

58. Entende-se que para a resposta à questão “a”, deve-se confrontar e debater as interpretações ampla e estrita já apresentadas, a utilidade da noção de SPE e a forma de sua inserção nos editais dos leilões setoriais.

59. Já para as questões “b” e “c”, considera-se relevante debater as premissas utilizadas para fundamentar tais possibilidades.

60. Entende-se que a possibilidade de se aceitar a comprovação do patrimônio líquido mínimo com o uso de balanços patrimoniais de sociedades controladoras diretas fundamenta-se na compreensão de que, uma vez comprovada a capacidade financeira do acionista controlador e figurando este como interveniente-anuente no contrato (o que não ocorre na maioria dos casos nos leilões de geração), certamente atuará para realizar, no tempo e na quantidade necessária, os aportes de capital na sociedade controlada.



P. 12 da Nota Técnica nº 18/2022-SEL/ANEEL, de 18 de abril de 2022

61. Já a possibilidade da constituição de SPE para receber a delegação fundamenta-se em suposição semelhante: a de que não há qualquer problema em se delegar investimentos milionários (por vezes, bilionários) para sociedades com capital social de poucas centenas ou milhares de reais, haja vista que o acionista controlador deverá atuar para realizar, no tempo e na quantidade necessária, os aportes de capital.

62. Assim deve-se questionar quão válidas são tais suposições e, na medida em que se as considerem válidas, quão razoável seria exigir que o acionista controlador já realize o aporte mínimo de capital para comprovar o patrimônio líquido requerido no edital?

63. Outro argumento usualmente apresentado é que a possibilidade de participar com SPEs nas condições expostas nos §§ 60 e 61 aumentaria a competitividade dos leilões, pois poucos grupos poderiam constituir sociedades com capital social elevado para aguardar a realização de leilões e então preencher as condições de patrimônio líquido mínimo (capacidade financeira) normalmente exigidas.

64. Entende-se que tal argumento não deve prosperar. Primeiro, confunde a noção de SPE com capital social e, segundo, não observa que a exigência de patrimônio líquido mínimo (capacidade financeira) não é requisito de participação nos leilões, mas sim requisito de habilitação. Ou seja, o aporte do capital e a elaboração das demonstrações contábeis (dentre elas do balanço patrimonial) podem ser realizados após a sessão pública do leilão, quando já se tem a certeza do êxito obtido (na fase de lances, ao menos).

65. Pode-se então alegar que haverá a necessidade de dilatar o prazo para emissão das delegações (outorgas) ou para a assinatura dos contratos de concessão. Deve-se, todavia, considerar que o prazo atualmente fixado nos cronogramas para a constituição de SPE poderia ser substituído pelo prazo necessário para o aporte do capital e o levantamento do balanço patrimonial (prazo para entrega dos documentos de habilitação). Assim, um pelo outro, poderia não haver qualquer alteração no prazo total dos cronogramas.

66. Na medida em que se compreenda como desnecessário o aporte do capital na sociedade que receberá a delegação, questiona-se então quais outras garantias corporativas o acionista controlador “habilitado” (que demonstrou possuir o patrimônio líquido mínimo) poderia então oferecer, ao menos durante a fase de implantação dos empreendimentos, para o pagamento de eventuais multas editalícias e administrativas?

67. Tais garantias poderiam ser executadas sem benefício de ordem ou desconsideração da personalidade jurídica? Como viabilizar tal solução? A assinatura dos contratos de concessão pelo acionista controlador, como interveniente-anuente, produz quais efeitos e consequências jurídicas? Como viabilizar tais efeitos e consequências jurídicas nos leilões de geração nos quais, na maior parte, não há a assinatura de contratos de concessão, mas apenas a emissão de atos autorizativos e a assinatura de contratos de comercialização de energia elétrica?

68. Por sua vez, entende-se que a questão “d” coloca em debate a coerência das exigências editalícias com as demais exigências normativas setoriais. A pergunta pode ser reformulada nos seguintes termos: faz sentido exigir/possibilitar nos leilões a especificidade do



P. 13 da Nota Técnica nº 18/2022-SEL/ANEEL, de 18 de abril de 2022

propósito (objeto social), tanto para efeitos de comprovar PL mínimo quanto para receber a delegação, quando a legislação e a regulação vigente parecem não apresentar a mesma preocupação com tal especificidade de propósito?

IV. DO FUNDAMENTO LEGAL

69. A presente Nota Técnica encontra respaldo nas seguintes disposições normativas:

- a) Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993;
- b) Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995;
- c) Lei nº 9.074, de 7 de julho de 1995;
- d) Lei nº 9.427, de 26 de dezembro de 1996;
- e) Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002;
- f) Lei nº 10.848, de 15 de março de 2004;
- g) Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004;
- h) Lei nº 11.488, de 15 de julho de 2007;
- i) Lei nº 11.943, de 28 de maio de 2009;
- j) Lei nº 12.767, de 27 de dezembro de 2012.

V. DA CONCLUSÃO

70. Por todo o exposto, conclui-se que a participação e a possibilidade e/ou exigência de constituição de Sociedades de Propósito Específico – SPEs nos leilões de geração e de transmissão de energia elétrica não é isenta de problemas e exige resposta a uma série de questões fundamentais, apresentadas objetivamente nos §§ 57, 62, 66, 67 e 68 desta Nota Técnica.

71. Conclui-se ainda que há uma compreensão preliminar no sentido da necessidade de aprimorar os editais dos leilões de geração e de transmissão, para melhor equacionar as questões fundamentais apresentadas.

72. Nada obstante, entende-se que é conveniente e oportuno possibilitar, mediante abertura de Tomada de Subsídios, que a sociedade em geral, os agentes setoriais e os investidores interessados em participar de leilões setoriais, apresentem contribuições para a melhor compreensão e respostas adequadas às questões fundamentais apresentadas nesta Nota Técnica.



P. 14 da Nota Técnica nº 18/2022-SEL/ANEEL, de 18 de abril de 2022

VI. DA RECOMENDAÇÃO

73. Recomenda-se abertura de Tomada de Subsídios, com período de contribuições de 60 (sessenta) dias, ou seja, entre 20 de abril de 2022 e 20 de junho de 2022, com a finalidade de obter subsídios para a melhor compreensão e respostas adequadas às questões fundamentais apresentadas objetivamente nos §§ 57, 62, 66, 67 e 68 desta Nota Técnica e subsequente aprimoramento das regras relacionadas à participação e a possibilidade e/ou exigência de constituição de Sociedades de Propósito Específico – SPEs nos leilões de geração e de transmissão de energia elétrica.

(assinado digitalmente)

EDUARDO JOSÉ FAGUNDES BARRETO
Especialista em Regulação

(assinado digitalmente)

HALDANE FAGUNDES LIMA
Especialista em Regulação

(assinado digitalmente)

IGOR BARRA CAMINHA
Especialista em Regulação

(assinado digitalmente)

JOSÉ RENATO PINTO DA FONSECA
Especialista em Regulação

(assinado digitalmente)

ANDRÉ LUIZ TIBURTINO DA SILVA
Gerente Executivo Substituto da Secretaria Executiva de Leilões

De acordo:

(assinado digitalmente)

ANDRÉ PATRUS AYRES PIMENTA
Gerente Executivo da Secretaria Executiva de Leilões

