

Machado
Meyer

M

RESERVE BASED LENDING NO BRASIL

5 de dezembro de 2017

Esta apresentação foi elaborada com o propósito de apresentar algumas questões relevantes em relação ao Reserve Based Lending e outras estruturas de financiamento no âmbito do mercado brasileiro, e é resultado de uma análise preliminar e restrita realizada pelo Machado Meyer, atuando como agente de mercado interessado no seu desenvolvimento. Esta apresentação não cria qualquer vínculo jurídico entre a Agência Nacional de Petróleo e Gás Natural ("ANP") e o Machado Meyer.

O conteúdo desta apresentação foi elaborado de acordo com a legislação vigente na presente data e considerando as práticas de mercado afetas à nossa área de atuação.

Esta apresentação, todo seu conteúdo e nossas opiniões ora expressadas estão sujeitos a alterações, revisões e adições futuras.

Este documento foi elaborado para a informação da ANP e do Ministério de Minas e Energia ("MME") e não deve, sem nosso prévio consentimento por escrito, ser divulgado com qualquer outro intuito ou para qualquer outra pessoa, entidade ou organização.

As informações contidas neste material não devem ser tomadas como garantias na área do Direito. Não nos responsabilizamos por qualquer consequência resultante de ações tomadas em decorrência de entendimentos obtidos a partir desta apresentação.

- A fim de contribuir com as discussões relativas a estruturas de *Reserve Based Lending* (“RBL”) e outras estruturas de financiamento de projetos de petróleo e gás natural atualmente em curso na ANP e no MME, alguns pontos foram identificados como centrais, quais sejam:
 - a.incentivar uma maior pluralidade de atores da indústria, a partir do aumento da participação das empresas de pequeno e médio porte nas atividades de E&P (vide art. 1º, §1º, VI e VII da Resolução CNPE nº 17/2017)
 - b.aumentar a atratividade e acesso a capital aos investidores, em especial os produtores independentes e investidores financeiros
 - c.criar um ambiente mais seguro aos financiadores, aumentando o número de operações aprovadas nas respectivas estruturas internas dos bancos
 - d.aumentar a eficiência nos procedimentos administrativos
 - e.manter a necessidade de intervenção da ANP adstrita ao legalmente necessário, facilitando a formalização de relações entre os entes privados, sem deixar de assegurar à ANP o poder de intervir nos atos de sua competência, tais como a preservação dos interesses da União e a segurança das operações

RBL E FINANCIAMENTOS ESTRUTURADOS ANTECIPAÇÃO DE CONCLUSÕES E SUGESTÕES

PRINCÍPIOS E DIRETRIZES

1. Criação de conjunto de regras que ofereçam **segurança jurídica** e **previsibilidade** quanto à criação, o aperfeiçoamento e a excussão de garantias
2. Permitir **agilidade aos procedimentos** preparatórios de uma excussão e à excussão em si, assegurando maiores chances de preservação dos ativos e manutenção das operações em condições de segurança. Previsão de mecanismos de intervenção temporária no projeto (***step-in rights***)
3. **Não restringir as modalidades de garantias** a tipos específicos (e.g. penhor, hipoteca, alienação/cessão fiduciária)
4. **Intervir o mínimo possível** nas negociações entre as partes e na estruturação das operações privadas – cláusulas essenciais ou proibidas apenas para assegurar inexistência de cessão de fato
5. Prever mecanismos que levem em consideração o **alinhamento de interesses entre ANP e financiadores**: preservação de ativos e segurança da operação
6. Garantir à ANP o direito de exercer suas **funções fiscalizadoras**

MEDIDAS CONCRETAS SUGERIDAS

- A. Regras mais claras acerca das garantias:
 - Liberdade para constituir garantias, observados requisitos mínimos
 - Clareza quanto ao papel da ANP na análise dos contratos e nos seus resultados
- B. Criação da figura do 'operador temporário' e os seguintes procedimentos
 - Qualificação prévia de operadores emergenciais
 - Nomeação de operador emergencial já qualificado
- C. Cessão de direitos propriamente dita (operação de M&A) pelo financiador agindo isoladamente (i.e. sem o apoio ou cooperação do concessionário/ devedor), em favor de cessionário qualificado em processo regular pela ANP
 - Clareza quanto ao momento da aprovação prévia da ANP e segurança quanto ao prazo de resposta

ASPECTOS RELEVANTES DE GARANTIAS

CONCEITOS: PENHOR E GARANTIA FIDUCIÁRIA

Vedação ao pacto comissório (Artigo 1.428 do Código Civil)

O credor não pode permanecer com o bem dado em garantia. Permite-se, apenas, a alienação do bem a um terceiro e a utilização dos valores recebidos para amortizar a dívida. *"Em caso de execução da garantia, o credor deve proceder à venda do bem, devolvendo ao credor eventual excedente."*

Cabe ao credor zelar para que o processo de venda obtenha o maior valor possível, a fim de evitar questionamentos pela devedora.

Garantia não significa troca de concessionário (nem na cessão fiduciária)

A propriedade fiduciária não é plena, mas resolúvel e conferida com o intuito de garantia ao financiador.

Há o desdobramento da posse, que permanece com o devedor até a excussão da garantia.

Assim como em outros setores regulados, cabe ao regulador aprovar previamente a efetiva excussão da garantia, mas não sua constituição.

PROTEÇÃO CONTRA EFEITOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL (Art. 49, §3º, da Lei 11.101/2005)

Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos.

*§ 3º **Tratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis**, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, **seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais**, observada a legislação respectiva, não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial.*



ASPECTOS RELEVANTES DE GARANTIAS

CONCEITOS: PENHOR E GARANTIA FIDUCIÁRIA

PENHOR	PROPRIEDADE FIDUCIÁRIA EM GARANTIA (alienação/cessão fiduciária)	CESSÃO PROPRIAMENTE DITA
Juridicamente, é uma modalidade de garantia real		Juridicamente, não é uma garantia, mas, sim, modalidade de transferência de bens e direitos
Regra: posse com credor. Exceção sempre usada: posse com devedor	Desdobramento da posse: posse direta com devedor; posse indireta com credor	Transferência da posse
Não ocorre a transferência da propriedade, que ainda poderá ser alienada.	Conceito de transferência de propriedade resolúvel (resolve-se com a quitação da dívida) ao credor com escopo específico de garantia.	Transferência da propriedade
Vedação do pacto comissório (em caso de execução da garantia, o credor deve proceder à venda do bem, devolvendo ao credor eventual excedente)		Coisa passa do cedente para o cessionário

EXCUSSÃO:

PENHOR	PROPRIEDADE FIDUCIÁRIA EM GARANTIA (alienação/cessão fiduciária)
Envio de notificação ao devedor solicitando o pagamento da dívida.	
Em caso de não pagamento: alienação (amigável ou por meio de hasta pública) do bem a um terceiro; valores recebidos amortizam a dívida Excedente deve ser devolvido ao devedor	

EM CASO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL/FALÊNCIA

Preferência em caso de recuperação judicial/falência <u>limitada ao valor do bem onerado</u> , após créditos derivados da legislação do trabalho, limitados a 150 salários-mínimos por credor, e os decorrentes de acidentes de trabalho.	<u>Afasta dos bens e direitos dados em garantia os efeitos de uma recuperação judicial/falência</u> * Jurisprudência: debate acerca de alegado conflito com princípio de preservação da empresa
---	--

STEP-IN: O que é?

M

Conceito

Técnica contratual para possibilitar a **intervenção dos financiadores na sociedade financiada** sempre que a atual gestão ameçar o sucesso do projeto ou sua capacidade de honrar o financiamento tomado

Objetivo

O Financiador assume o controle do próprio projeto financiado, ditando os rumos dos negócios, com vistas a (i) **proporcionar seu saneamento** e/ou (ii) **preparar a empresa ou projeto para venda/excussão** definitiva no contexto das garantias reais existentes

Aplicação

É utilizado em situações extremas, de grave inadimplemento, tendo em vista a intensidade da medida e as responsabilidades que pode suscitar para o financiador



ALINHAMENTO COM INTERESSES DO PODER CONCEDENTE

A existência de uma Sociedade de Propósito Específico concentra riscos e ativos do projeto em uma única pessoa jurídica – viabiliza garantia sobre as ações e facilita o step-in por meio da troca de administradores

Step-in: troca de administradores

- Uma das formas de se realizar o step-in é por meio da outorga, aos credores, de certos direitos dos acionistas, como o de substituir administradores. Os financiadores, então, passam a ter o direito de trocar a gestão da tomadora do empréstimo (no caso, a concessionária), por gestores capacitados para melhorar a situação da companhia.
- Solução expressamente prevista pela Lei de Concessões e pelo Artigo 5º, §2º, I da Lei Federal nº11.079/2004 (“Lei das PPPs”).

Via de regra, requer a existência de uma SPE

Step-in: cessão de posições contratuais

- É uma importante alternativa à troca de administradores.
- Conferem-se aos credores direitos de assumir as posições contratuais da devedora em contratos de maior relevância (essenciais para a condução das operações).
- O *step-in* por meio da cessão condicional das posições contratuais que a empresa (ou consórcio) possui em relação especificamente ao bloco financiado pode ser uma alternativa que viabilizaria o exercício do *step-in* sem afetar outras operações da referida empresa. **A indicação de um operador emergencial, neste caso, seria uma ferramenta essencial para viabilizar o step-in do ponto de vista operacional e assegurar o cumprimento da lei/regulação, inclusive no sentido de zelar pela segurança operacional.**

STEP-IN

- Quando ocorre uma falta de pagamento em um financiamento, é comum que a devedora esteja também com sérios problemas financeiros, além outros potenciais problemas, como operacionais, que podem levar o projeto a uma situação financeira e operacional periclitantes
- O *step-in* é uma solução de intervenção utilizada em cenários extremos, que representa aos financiadores uma oportunidade de resgatar o projeto
- Mediante um cenário de descumprimento das obrigações perante os financiadores, transfere-se a gestão do projeto, de maneira célere para outro operador, a fim de preservar uma operação segura e o valor dos ativos e do projeto como um todo.
- Credores evitam ao máximo a efetiva utilização do *step-in*: procedimento comercialmente desgastante, trabalhoso, custoso e que obriga o banco a se envolver em atividades que não são sua atividade principal.
- Mecanismo que segue um padrão comumente adotado por financiadores mundialmente.
- No Brasil, ainda não houve precedente judicial de execução de *step-in*, mas é importante aos credores ter a possibilidade de corrigir eventuais falhas graves e evitar a deterioração dos ativos.
- Alinhamento de interesses entre credores e a União: a preservação dos ativos e das operações, pretendida pela União como princípio, é também desejável pelos financiadores, pois assegura maior possibilidade de recuperação de seu investimento (pagamento da dívida).

EVOLUÇÃO DO *STEP-IN* NA LEI BRASILEIRA



Artigo 32 e seguintes da Lei Federal nº8.987/1995 (“Lei de Concessões”)

Possibilidade de intervenção do Poder Concedente nas Concessões.

Artigo 5º, §2º, I da Lei Federal nº11.079/2004 (“Lei das PPPs”)

Introduziu a possibilidade de intervenção dos Financiadores nas concessões para garantir a continuidade da prestação de serviços e a reestruturação financeira da concessionária.

Lei Federal nº11.196/2005 (“Lei do Bem”)

Alterou o artigo 27 da Lei das Concessões, estendendo também para as concessões comuns a possibilidade de intervenção dos financiadores.

Lei Federal nº12.767/2012

Criou a possibilidade do poder concedente, por intermédio da ANEEL, intervir na concessão de serviço público de energia elétrica, para assegurar prestação adequada de serviços.

Lei Federal nº13.097/2015

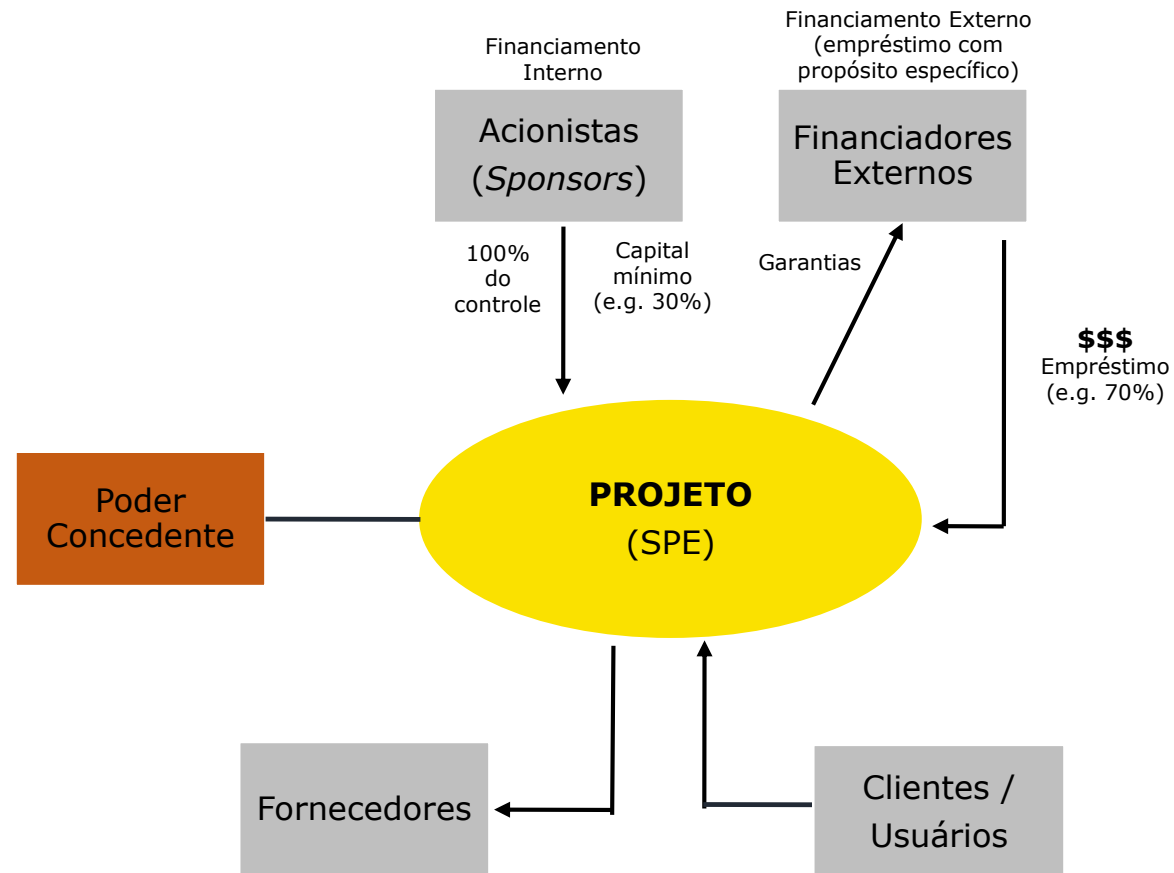
Alterou o artigo 27 da Lei de Concessões e o artigo 5º da Lei das PPPs.

Criou na Lei de Concessões e na Lei Federal de PPPs, respectivamente, os artigos 27-A e 5-A com o propósito de introduzir no ordenamento jurídico o conceito de “administração temporária”.

Estendeu a lógica do *step-in* e administração temporária para os garantidores dos projetos de concessões e PPPs.

Garantias da Operação

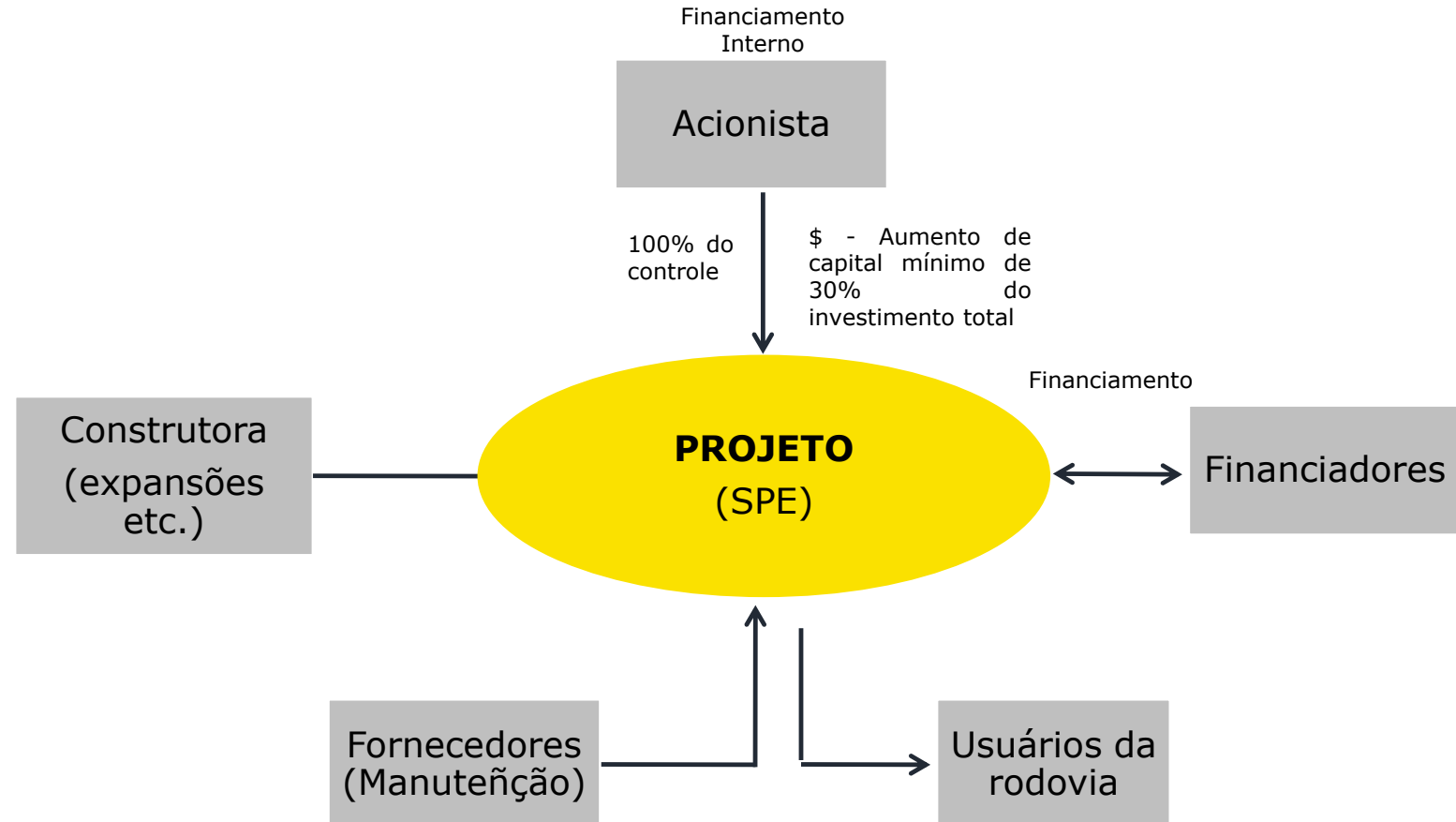
- Alienação Fiduciária de Bem Imóvel
- Alienação Fiduciária de Ações/Quotas
- Alienação Fiduciária de Bens e Ativos
- Cessão Fiduciária de Direitos, envolvendo direitos sobre o Contrato de Concessão/Autorização
- Cessão Fiduciária de Contas Bancárias com mecanismo de *cash waterfall*, Contas Reserva e Direitos de *Step-in*



ESTRUTURAS DE FINANCIAMENTO DE PROJETO EM OUTRAS INDÚSTRIAS – RODOVIAS

Garantias da Operação

- Penhor de Ações
- Cessão Fiduciária de Direitos, envolvendo direitos sobre contas bancárias com mecanismo de *cash waterfall*, contas reserva e direitos de step-in nos termos da Lei de Concessões
- Fiança Corporativa



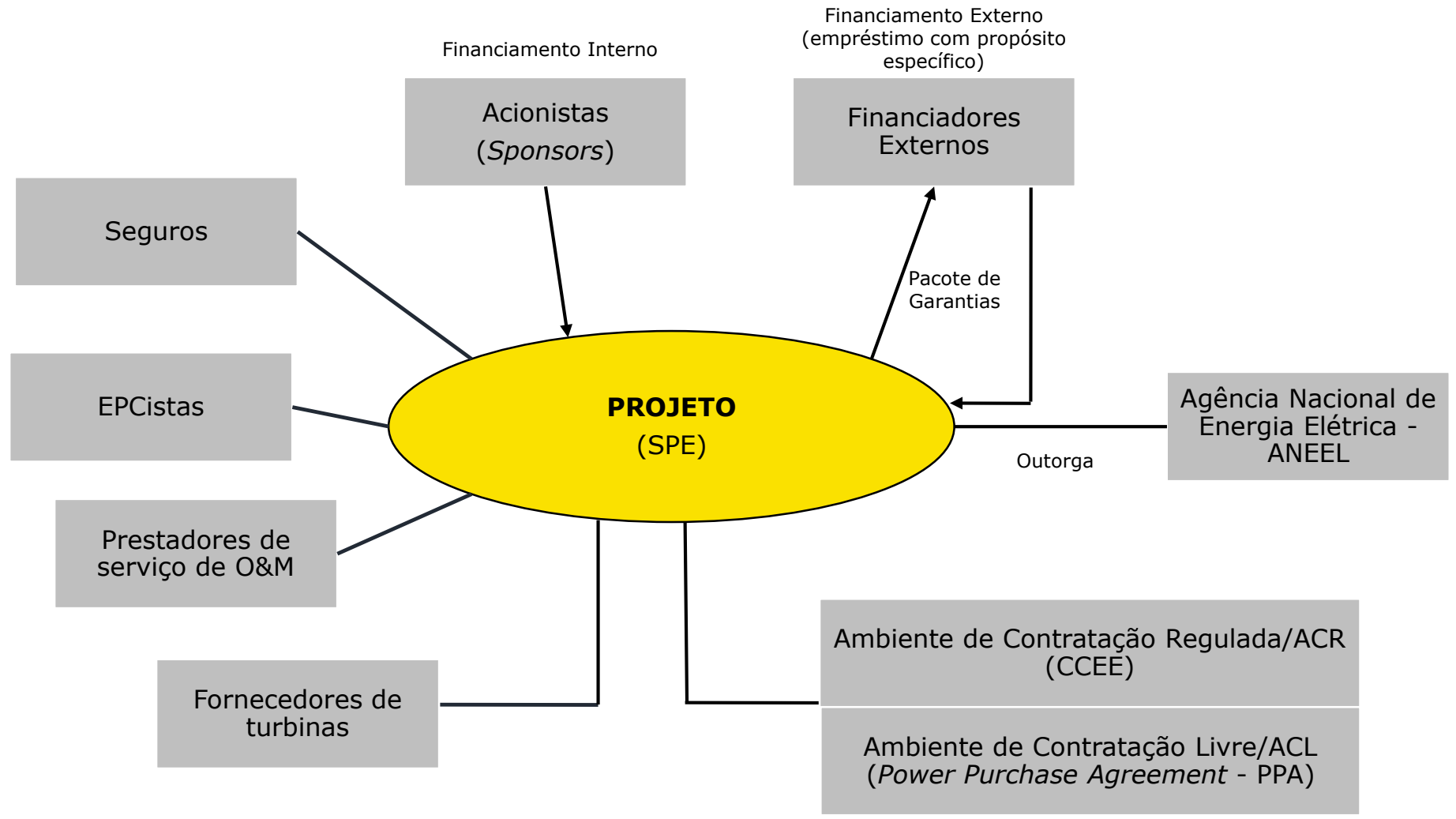


ESTRUTURA DE FINANCIAMENTO DE PROJETO

EXEMPLO: GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA

Garantias da Operação

- Alienação Fiduciária de Ações da SPE
- Cessão Fiduciária de Direitos, envolvendo direitos sobre contas bancárias com mecanismo de *cash waterfall*, contas reserva e direitos de *step-in* nos termos da Lei de Concessões
- Cessão Fiduciária de Direitos da Outorga
- Alienação Fiduciária do Imóvel do Projeto
- Cessão Condicional dos Contratos do Projeto: EPC, O&M, Engenharia do Proprietário
- Fiança Bancária
- Fiança Corporativa
- Contrato de Compartilhamento de Garantias



PACOTE DE GARANTIAS

Project Finance envolve um pacote de garantias (*security package*) de diferentes naturezas, podendo ser real e pessoal, acessória e principal, típica e atípica

Em linhas gerais, as garantias são prestadas pela sociedade de propósito específico (SPE) ao financiador externo. Em sua grande maioria, recaem sobre ativos e direitos vinculados ao empreendimento, compreendendo inclusive os recebíveis, ações ou quotas da SPE

O financiador sempre dispõe de um rol de garantias extenso, que lhe permita escolher qual garantia será executada, conforme se apresentam as peculiaridades do caso concreto



PACOTE DE GARANTIAS HIPOTECA E ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DE BEM IMÓVEL

Objeto

Envolve o **terreno onde será construído o empreendimento**, bem como **construções, benfeitorias e maquinário** incorporado perenemente ao solo, os quais são hipotecados pela SPE em favor do financiador externo.

É o ponto de maior preocupação da hipoteca no âmbito de financiamento de projetos.

Execução

- Não pode ser executada por meio de venda amigável ou fora do juízo, o que costuma trazer desconforto aos financiadores internacionais.
- Ainda que a venda judicial do bem hipotecado ofereça maior proteção ao devedor, adiciona embaraços à execução em bloco de bens e direitos que compõem o estabelecimento comercial e acaba sendo prejudicial ao financiamento.
- Exigência do praxeamento judicial da hipoteca dificulta a alienação em bloco de bens móveis e imóveis.
- Solução acaba sendo a priorização pelo financiador externo do penhor constituído sobre as ações da SPE, que é capaz de transferir a sociedade como um todo e, conseqüentemente, o empreendimento como um todo, sem os obstáculos da venda judicial.

Principal diferença

A alienação fiduciária de bem imóvel se diferencia e tem a vantagem sobre a hipoteca no sentido de que comporta o leilão extrajudicial do bem, escapando da exigência de venda judicial que se apresenta como um obstáculo ao financiamento de projetos.

PACOTE DE GARANTIAS PENHOR DE AÇÕES E ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DE AÇÕES

Objeto

- O penhor de ações e a alienação fiduciária de ações recai sobre as ações representativas de capital da SPE ou empresa detentora dos ativos.

Características e efeitos

- Na execução, a simples transferência das ações representativas da totalidade ou maioria do capital da SPE já tem o condão de transferir a sociedade como um todo dos patrocinadores acionistas originais para os novos acionistas. Ocorre a transferência do empreendimento como um todo.
- Envolve o direito de excutir ações e o direito de exigir, em garantia, os dividendos, juros sobre capital próprio, bonificações e quaisquer outros frutos e direitos econômicos derivados das ações empenhadas ou alienadas.
- Dificuldade da excussão do penhor de ações.
- Usufruto condicional.
- Procuração em causa própria.

Principal diferença

Em princípio, a alienação não comporta o direito de o credor assumir o controle e administração da sociedade em caso de inadimplemento.

O penhor de ações não impede o acionista de exercer o direito de voto (art. 113, LSA); por outro lado, o credor garantido por alienação fiduciária da ação não poderá exercer o direito de voto, mas pode exercê-lo somente nos termos do contrato (art. 113, parágrafo único, LSA)

PACOTE DE GARANTIAS

PENHOR DE ATIVOS E ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DE BENS E ATIVOS

Objeto

O penhor de ativos e a alienação fiduciária de bens e ativos costumam incluir todos os bens passíveis de qualificação como bens móveis, inclusive maquinário e equipamentos passíveis de remoção, ainda que tais bens estejam também incluídos na hipoteca.

Finalidade

- 1.** Garantir eventual inadimplemento das prestações do financiamento.
- 2.** Impedir que os referidos bens sejam onerados em favor de terceiro, a não ser em segundo grau ou grau subsequente.

Efeitos

Tanto no penhor de ativos quanto na alienação fiduciária de ativos, os bens mantêm-se na posse da sociedade devedora, constituindo garantia real em favor do financiador e permitindo a sociedade de exercer sua atividade empresarial e gerar receitas sem maiores embaraços.

PACOTE DE GARANTIAS PENHOR E CESSÃO FIDUCIÁRIA DE DIREITOS CREDITÓRIOS

Objeto

Na sua grande maioria, é objeto do penhor e da cessão fiduciária de direitos creditórios os recebíveis (ou as receitas) da sociedade. Tais receitas compreendem não só os **créditos já originados** como também os **créditos futuros**.

Embora não haver previsão legal de que direitos futuros podem ser objetos de penhor, aplica-se a teoria de que **todos os direitos passíveis de cessão fiduciária são também passíveis de penhor**.

Características

A notificação das contrapartes da sociedade do projeto sobre o penhor ou cessão fiduciária dos direitos creditórios é condição de eficácia. Esta notificação é, normalmente, feita mediante um acordo direto entre o financiador externo e cada uma das contrapartes e clientes da sociedade do projeto.

Todos os recebíveis objeto de Penhor e de Cessão Fiduciária serão depositados nas Contas Vinculadas, monitoradas pelo Financiador e reguladas por um Contrato de Penhor ou de Cessão Fiduciária de Contas Bancárias.



PACOTE DE GARANTIAS PENHOR E CESSÃO FIDUCIÁRIA DE CONTAS BANCÁRIAS

Objeto

Clientes e contrapartes se comprometem a, na ausência de novas instruções do financiador, realizar quaisquer pagamentos devidos à sociedade por meio de depósito em conta bancária previamente especificada pelo financiador vinculada ao empreendimento.

Finalidade

Garantir com que todas as receitas/recursos da SPE sejam depositados em contas bancárias com monitoramento do financiador.

Conta bancária centralizadora é aberta em nome da sociedade do projeto, junto a um banco de confiança mútua da sociedade e do financiador. Esta conta é empenhada ou cedida fiduciariamente em favor do financiador e tal penhor ou cessão fiduciária alcança os direitos de crédito que a sociedade devedora possui em face da instituição financeira.

- Na conta centralizadora são depositadas todas as receitas da SPE - já dadas em garantia mediante o penhor ou cessão fiduciária de recebíveis

Características

A notificação da contraparte é condição de eficácia.

Contrato de administração de contas tem o objetivo de impor disciplina financeira à sociedade, impedindo que faça mal uso dos recursos ou não cumpra suas obrigações.

- A conta centralizadora não permite livre movimentação pela SPE. É estabelecida uma ordem de prioridades de obrigações que devem ser cumpridas e os recursos na conta só poderão ser movimentados com base nessa priorização (*cash waterfall*). Após arcadas todas as obrigações, só então o saldo remanescente poderá ser de livre movimentação da SPE, inclusive para distribuição aos acionistas.
- **Conta Reserva.** É comum que na estrutura de contas vinculadas de um projeto seja criada uma conta reserva que terá como objetivo vincular recursos da SPE – não permitindo sua livre movimentação – para garantir de 3 a 6 meses de amortização da dívida e juros.

PACOTE DE GARANTIAS

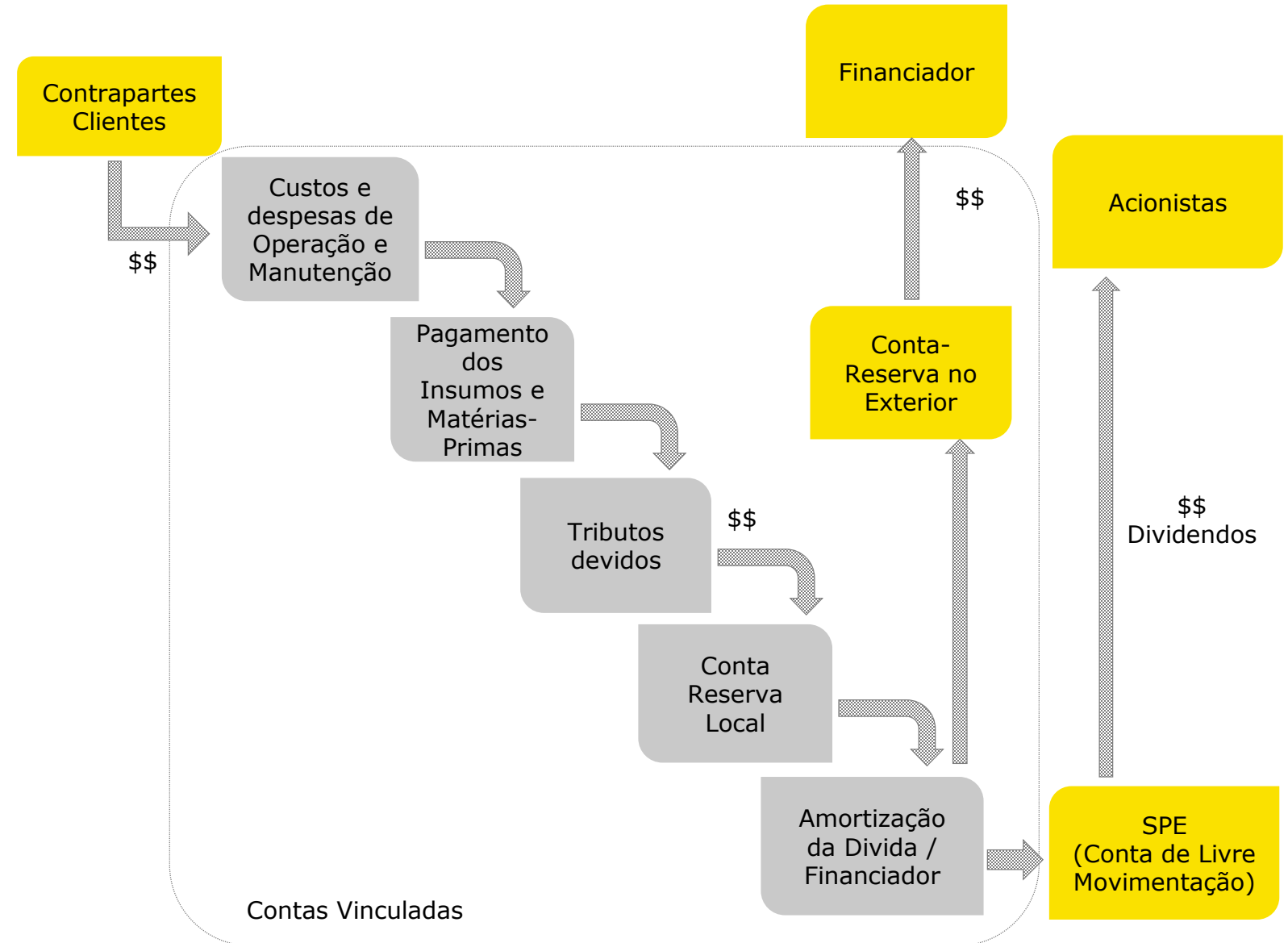
PENHOR E CESSÃO FIDUCIÁRIA DE CONTAS BANCÁRIAS

Cash Waterfall

É comum a criação de contas vinculadas, no âmbito de financiamento de projetos, as quais são incumbidas de receber recursos para o atendimento de finalidades específicas, sem prejuízo das contas reservas. Essas contas são criadas em ordem de prioridade.

Todas essas contas seriam objeto de cessão fiduciária.

Esse mecanismo de monitoramento e controle de recursos financeiros é conhecido como *cash waterfall*, em que os recursos são arrecadados e acumulados até fazer frente ao grupo de desembolsos considerado como primeira prioridade, para então serem acumulados em favor do segundo grupo de desembolsos com prioridade seguinte, e assim sucessivamente.



PACOTE DE GARANTIAS CREDIT ENHANCEMENT

Além das garantias clássicas do próprio projeto, como foi mencionado, é comum que seja exigido algum grau de garantia dos patrocinadores para fazer frente à riscos não mitigados na rede contratual do projeto (*limited recourse*). Essas garantia adicionais de patrocinadores podem ser chamadas de *credit enhancement*.

Quando o
enhancement é
necessário?

- Riscos alocados de forma inaceitável ao financiador ou não alocados
- Ausência de previsibilidade esperada ou para endereçar risco específico na percepção do financiador
- Percepção de risco é bastante variável segundo diversos fatores: época, ambiente político, institucional, tecnologia, etc.

Tipos de
enhancement

Essencialmente, garantia dos patrocinadores ou de terceiros, como:

- **Obrigação de aportes adicionais dos patrocinadores** (Equity Support Agreement – ESA)
- **Fiança bancária** ou cartas de crédito
- **Garantia corporativa do patrocinadores**
- Contas reserva
- Seguros
- *Comfort letters*
- *Liquidated damages*
- *Completion guarantee*; entre outros.

PRINCIPAIS OBJETIVOS DAS REGRAS DE RBL

PACOTE DE GARANTIAS - OPERAÇÕES DE O&G

Pacote de Garantias atualmente negociados

Penhor/Cessão Fiduciária de petróleo/gás

Penhor/Cessão Fiduciária de recebíveis decorrentes de contratos *offtake* (e.g.

Penhor/Cessão Fiduciária de Contas Controladas

Penhor/Cessão Fiduciária de Quotas/Ações

Penhor/Cessão Fiduciária de direitos decorrentes de contratos de concessão

Penhor/Cessão Fiduciária de direitos decorrentes de Contratos de Operação Conjunta (JOA) e Contratos de Consórcio

Hipoteca/Cessão Fiduciária de Embarcações/FPSO/WHP

Cessão de Contratos Operacionais Relevantes (e.g. JOA)

Vedação constitucional de se constituir garantia sobre a reserva não impede o RBL

As garantias em lei brasileira são, em geral, divididas em dois tipos: **reais** e **pessoais**

Garantias reais mais comuns: Hipoteca, Penhor e **Propriedade Fiduciária** (Alienação Fiduciária e Cessão Fiduciária)

Propriedade fiduciária vs. demais garantias reais:

Diferenças importantes âmbito de *project finance* (principalmente sob a ótica do Financiador)

Regime de execução

Não há diferença relevante até o inadimplemento – o credor não tem nenhum poder de fato que não dispõe no penhor. Ademais, também é obrigado a vender o bem a terceiro em caso de execução.

Do ponto de vista técnico-jurídico, na propriedade fiduciária, a propriedade do credor é consolidada mediante a ocorrência do vencimento antecipado sem o respectivo pagamento.

Vantagens - Falência e Recuperação Judicial

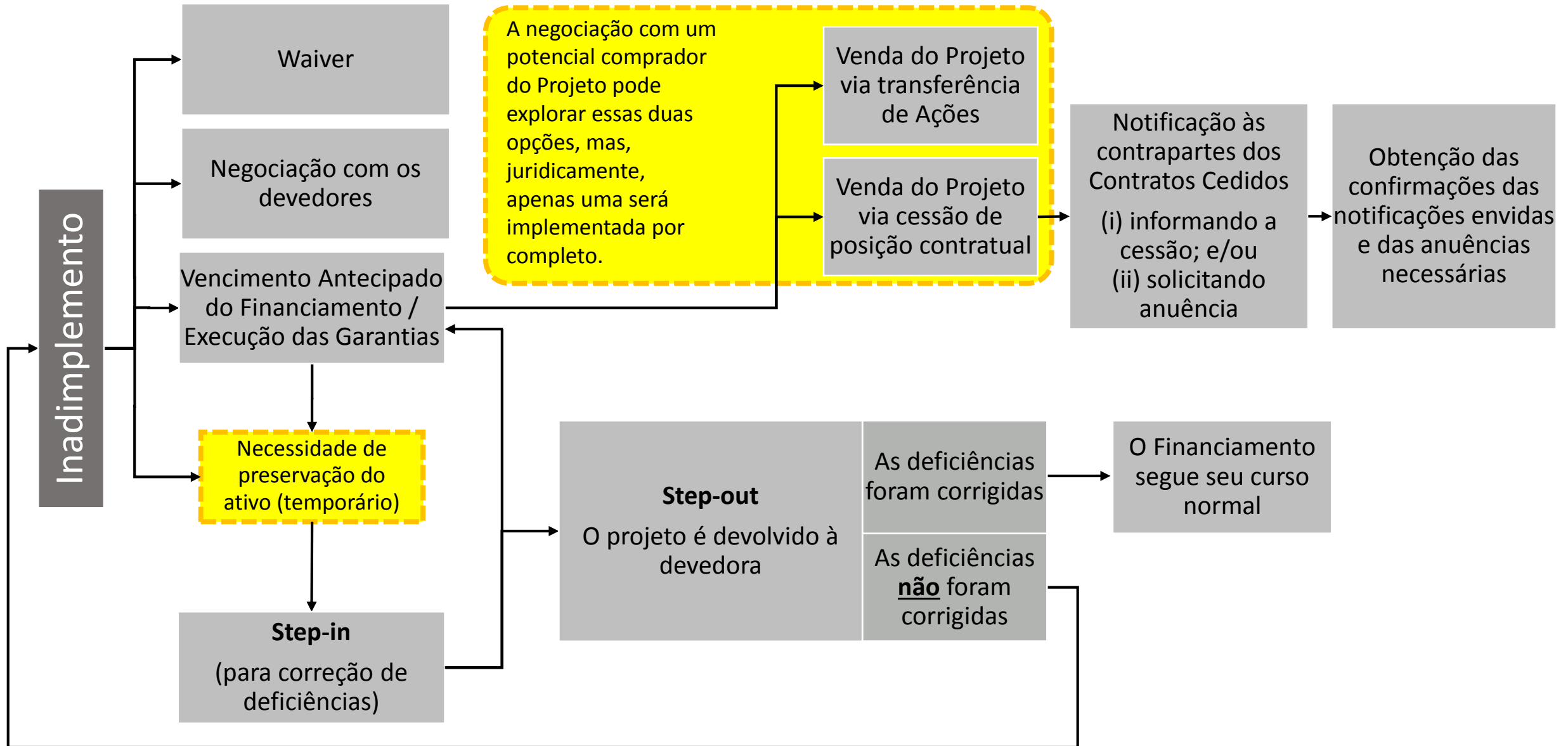
Na propriedade fiduciária, o bem alienado ou cedido fiduciariamente não integra a massa falida do devedor, podendo ser objeto de pedido de restituição por parte do credor fiduciário.

Credor fiduciário não se sujeita à preferência estabelecida em favor dos credores trabalhistas

Razão pela qual é o instrumento utilizado pelos bancos em *Project Finance* no Brasil

É importante que a regulação aplicável imponha o mínimo de restrição necessária, viabilizando estruturas que confirmam aos financiadores conforto suficiente para uma operação atrativa.

CONCEITOS: FLUXOGRAMA – CENÁRIO DE INADIMPLEMENTO DO FINANCIAMENTO



GARANTIA FIDUCIÁRIA: RISCOS PARA OS CREDORES

Risco de assunção de passivos

O credor fiduciário que se tornar proprietário pleno do bem (durante a excussão das garantias) "passa a responder pelo pagamento dos tributos sobre a propriedade e a posse, taxas, despesas condominiais e quaisquer outros encargos, tributários ou não, incidentes sobre o bem objeto da garantia, a partir da data em que vier a ser imitado na posse direta do bem". (Art. 1.368-B, § único, do Código Civil)

Interesse dos credores em manter uma operação superavitária e sem passivos.

PRINCÍPIOS E DIRETRIZES

1. Criação de conjunto de regras que ofereçam **segurança jurídica** e **previsibilidade** quanto à criação, o aperfeiçoamento e a excussão de garantias
2. Permitir **agilidade aos procedimentos** preparatórios de uma excussão e à excussão em si, assegurando maiores chances de preservação dos ativos e manutenção das operações em condições de segurança. Previsão de mecanismos de intervenção temporária no projeto (***step-in rights***)
3. **Não restringir as modalidades de garantias** a tipos específicos (e.g. penhor, hipoteca, alienação/cessão fiduciária)
4. **Intervir o mínimo possível** nas negociações entre as partes e na estruturação das operações privadas – cláusulas essenciais ou proibidas apenas para assegurar inexistência de cessão de fato
5. Prever mecanismos que levem em consideração o **alinhamento de interesses entre ANP e financiadores**: preservação de ativos e segurança da operação
6. Garantir à ANP o direito de exercer suas **funções fiscalizadoras**

MEDIDAS CONCRETAS SUGERIDAS

- A. Regras mais claras acerca das garantias:
 - Liberdade para constituir garantias, observados requisitos mínimos
 - Clareza quanto ao papel da ANP na análise dos contratos e nos seus resultados
- B. Criação da figura do 'operador emergencial' e os seguintes procedimentos
 - Qualificação prévia de operadores emergenciais
 - Nomeação de operador emergencial já qualificado
- C. Cessão de direitos propriamente dita (operação de M&A) pelo financiador agindo isoladamente (i.e. sem o apoio ou cooperação do concessionário/ devedor), em favor de cessionário qualificado em processo regular pela ANP
 - Clareza quanto ao momento da aprovação prévia da ANP é necessária e segurança quanto ao prazo de resposta

OBRIGADO



**MACHADO
MEYER
.COM.BR**

SÃO PAULO / RIO DE JANEIRO / BRASÍLIA / PORTO ALEGRE / BELO HORIZONTE / NEW YORK

ANEXOS

Material de Apoio



LEGISLAÇÃO RELEVANTE

LEI Nº 9.478/1997 e LEI Nº 8.987/1995

LEI Nº 9.478/1997

CAPÍTULO V - DA EXPLORAÇÃO E DA PRODUÇÃO SEÇÃO I - DAS NORMAS GERAIS

Art. 29. É permitida a transferência do contrato de concessão, preservando-se seu objeto e as condições contratuais, desde que o novo concessionário atenda aos requisitos técnicos, econômicos e jurídicos estabelecidos pela ANP, conforme o previsto no art. 25.

Parágrafo único. A transferência do contrato só poderá ocorrer mediante prévia e expressa autorização da ANP.

LEI Nº 8.987/1995

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

§ 1º Para fins de obtenção da anuência de que trata o caput deste artigo, o pretendente deverá:

I - atender às exigências de capacidade técnica, idoneidade financeira e regularidade jurídica e fiscal necessárias à assunção do serviço; e

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

TÍTULO II - Da Transmissão das Obrigações

CAPÍTULO I - Da Cessão de Crédito

Art. 286. O credor pode ceder o seu crédito, se a isso não se opuser a natureza da obrigação, a lei, ou a convenção com o devedor; a cláusula proibitiva da cessão não poderá ser oposta ao cessionário de boa-fé, se não constar do instrumento da obrigação.

Art. 287. Salvo disposição em contrário, na cessão de um crédito abrangem-se todos os seus acessórios.

Art. 288. É ineficaz, em relação a terceiros, a transmissão de um crédito, se não celebrar-se mediante instrumento público, ou instrumento particular revestido das solenidades do § 1º do art. 654.

Art. 289. O cessionário de crédito hipotecário tem o direito de fazer averbar a cessão no registro do imóvel.

Art. 290. A cessão do crédito não tem eficácia em relação ao devedor, senão quando a este notificada; mas por notificado se tem o devedor que, em escrito público ou particular, se declarou ciente da cessão feita.

Art. 291. Ocorrendo várias cessões do mesmo crédito, prevalece a que se completar com a tradição do título do crédito cedido.

Art. 292. Fica desobrigado o devedor que, antes de ter conhecimento da cessão, paga ao credor primitivo, ou que, no caso de mais de uma cessão notificada, paga ao cessionário que lhe apresenta, com o título de cessão, o da obrigação cedida; quando o crédito constar de escritura pública, prevalecerá a prioridade da notificação.

Art. 293. Independentemente do conhecimento da cessão pelo devedor, pode o cessionário exercer os atos conservatórios do direito cedido.

Art. 294. O devedor pode opor ao cessionário as exceções que lhe competirem, bem como as que, no momento em que veio a ter conhecimento da cessão, tinha contra o cedente.

TÍTULO II - DA TRANSMISSÃO DAS OBRIGAÇÕES

CAPÍTULO I - DA CESSÃO DE CRÉDITO

Art. 295. Na cessão por título oneroso, o cedente, ainda que não se responsabilize, fica responsável ao cessionário pela existência do crédito ao tempo em que lhe cedeu; a mesma responsabilidade lhe cabe nas cessões por título gratuito, se tiver procedido de má-fé.

Art. 296. Salvo estipulação em contrário, o cedente não responde pela solvência do devedor.

Art. 297. O cedente, responsável ao cessionário pela solvência do devedor, não responde por mais do que daquele recebeu, com os respectivos juros; mas tem de ressarcir-lhe as despesas da cessão e as que o cessionário houver feito com a cobrança.

Art. 298. O crédito, uma vez penhorado, não pode mais ser transferido pelo credor que tiver conhecimento da penhora; mas o devedor que o pagar, não tendo notificação dela, fica exonerado, subsistindo somente contra o credor os direitos de terceiro.

TÍTULO III - DA PROPRIEDADE

CAPÍTULO IX - DA PROPRIEDADE FIDUCIÁRIA

Art. 1.361. Considera-se fiduciária a propriedade resolúvel de coisa móvel infungível que o devedor, com escopo de garantia, transfere ao credor.

§ 1º Constitui-se a propriedade fiduciária com o registro do contrato, celebrado por instrumento público ou particular, que lhe serve de título, no Registro de Títulos e Documentos do domicílio do devedor, ou, em se tratando de veículos, na repartição competente para o licenciamento, fazendo-se a anotação no certificado de registro.

§ 2º Com a constituição da propriedade fiduciária, dá-se o desdobramento da posse, tornando-se o devedor possuidor direto da coisa.

§ 3º A propriedade superveniente, adquirida pelo devedor, torna eficaz, desde o arquivamento, a transferência da propriedade fiduciária.

Art. 1.362. O contrato, que serve de título à propriedade fiduciária, conterá:

I - o total da dívida, ou sua estimativa;

II - o prazo, ou a época do pagamento;

III - a taxa de juros, se houver;

IV - a descrição da coisa objeto da transferência, com os elementos indispensáveis à sua identificação.

Art. 1.368. O terceiro, interessado ou não, que pagar a dívida, se sub-rogará de pleno direito no crédito e na propriedade fiduciária.

TÍTULO III - DA PROPRIEDADE

CAPÍTULO IX - DA PROPRIEDADE FIDUCIÁRIA

Art. 1.363. Antes de vencida a dívida, o devedor, a suas expensas e risco, pode usar a coisa segundo sua destinação, sendo obrigado, como depositário:

I - a empregar na guarda da coisa a diligência exigida por sua natureza;

II - a entregá-la ao credor, se a dívida não for paga no vencimento.

Art. 1.364. Vencida a dívida, e não paga, fica o credor obrigado a vender, judicial ou extrajudicialmente, a coisa a terceiros, a aplicar o preço no pagamento de seu crédito e das despesas de cobrança, e a entregar o saldo, se houver, ao devedor.

Art. 1.365. É nula a cláusula que autoriza o proprietário fiduciário a ficar com a coisa alienada em garantia, se a dívida não for paga no vencimento.

Parágrafo único. O devedor pode, com a anuência do credor, dar seu direito eventual à coisa em pagamento da dívida, após o vencimento desta.

Art. 1.366. Quando, vendida a coisa, o produto não bastar para o pagamento da dívida e das despesas de cobrança, continuará o devedor obrigado pelo restante.

Art. 1.367. A propriedade fiduciária em garantia de bens móveis ou imóveis sujeita-se às disposições do Capítulo I do Título X do Livro III da Parte Especial deste Código e, no que for específico, à legislação especial pertinente, não se equiparando, para quaisquer efeitos, à propriedade plena de que trata o art. 1.231.

Art. 1.368-A. As demais espécies de propriedade fiduciária ou de titularidade fiduciária submetem-se à disciplina específica das respectivas leis especiais, somente se aplicando as disposições deste Código naquilo que não for incompatível com a legislação especial.

Art. 1.368-B. A alienação fiduciária em garantia de bem móvel ou imóvel confere direito real de aquisição ao fiduciante, seu cessionário ou sucessor.

Parágrafo único. O credor fiduciário que se tornar proprietário pleno do bem, por efeito de realização da garantia, mediante consolidação da propriedade, adjudicação, dação ou outra forma pela qual lhe tenha sido transmitida a propriedade plena, passa a responder pelo pagamento dos tributos sobre a propriedade e a posse, taxas, despesas condominiais e quaisquer outros encargos, tributários ou não, incidentes sobre o bem objeto da garantia, a partir da data em que vier a ser imitado na posse direta do bem.

LEGISLAÇÃO RELEVANTE ADICIONAL

LEI Nº 4.728/1965



SEÇÃO XIV - ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA EM GARANTIA NO ÂMBITO DO MERCADO FINANCEIRO E DE CAPITAIS

Art. 66-B. O contrato de alienação fiduciária celebrado no âmbito do mercado financeiro e de capitais, bem como em garantia de créditos fiscais e previdenciários, deverá conter, além dos requisitos definidos na Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil, a taxa de juros, a cláusula penal, o índice de atualização monetária, se houver, e as demais comissões e encargos.

§ 1º Se a coisa objeto de propriedade fiduciária não se identifica por números, marcas e sinais no contrato de alienação fiduciária, cabe ao proprietário fiduciário o ônus da prova, contra terceiros, da identificação dos bens do seu domínio que se encontram em poder do devedor.

§ 2º O devedor que alienar, ou der em garantia a terceiros, coisa que já alienara fiduciariamente em garantia, ficará sujeito à pena prevista no art. 171, § 2º, I, do Código Penal.

§ 3º É admitida a alienação fiduciária de coisa fungível e a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito, hipóteses em que, salvo disposição em contrário, a posse direta e indireta do bem objeto da propriedade fiduciária ou do título representativo do direito ou do crédito é atribuída ao credor, que, em caso de inadimplemento ou mora da obrigação garantida, poderá vender a terceiros o bem objeto da propriedade fiduciária independente de leilão, hasta pública ou qualquer outra medida judicial ou extrajudicial, devendo aplicar o preço da venda no pagamento do seu crédito e das despesas decorrentes da realização da garantia, entregando ao devedor o saldo, se houver, acompanhado do demonstrativo da operação realizada.

§ 4º No tocante à cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis ou sobre títulos de crédito aplica-se, também, o disposto nos arts. 18 a 20 da Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997.

§ 5º Aplicam-se à alienação fiduciária e à cessão fiduciária de que trata esta Lei os arts. 1.421, 1.425, 1.426, 1.435 e 1.436 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002.

§ 6º Não se aplica à alienação fiduciária e à cessão fiduciária de que trata esta Lei o disposto no art. 644 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002.