



**RELATORIA:** DSL

**TERMO:** VOTO À DIRETORIA COLEGIADA

**NÚMERO:** 111/2017

**OBJETO:** PEDIDO DE AUTORIZAÇÃO PARA A 1<sup>a</sup> EMISSÃO DE DEBÊNTURES QUIROGRAFÁRIAS, NO VALOR DE R\$ 25.000.000,00 APRESENTADO PELA ECO101 CONCESSIONÁRIA DE RODOVIAS S.A.

**ORIGEM:** SUINF

**PROCESSO(s):** 50500.347662/2017-34

**PROPOSIÇÃO PRG:** PARECER Nº 01489/2017/PF-ANTT/PGF/AGU

**PROPOSIÇÃO DSL:** PELO DEFERIMENTO.

**ENCAMINHAMENTO:** À VOTAÇÃO – DIRETORIA COLEGIADA

## I - DAS PRELIMINARES

Trata-se o pleito apresentado pela ECO101 Concessionária de Rodovias S.A. de autorização para a 1<sup>a</sup> emissão de debêntures simples quirografárias, sem garantia de recebíveis e ações da concessionária, visando a captação de recursos financeiros, no valor de R\$ 25.000.000,00 (vinte e cinco milhões de reais), com prazo inferior ao do termo final da Concessão, para reforço de seu capital de giro.



## II – DOS FATOS

A ECO101 Concessionária de Rodovias S.A., por meio da Carta CE-DS-1148/2017, de 26/06/2017, às fls. 02-09, informou acerca da pretensão de realização de captação de recursos financeiros para reforço de seu capital de giro, por meio de emissão de debêntures quirografárias. Então, em 27/06/2017, protocolou sob o nº 50500.349196/2017-21 a Carta CE-DS-1269/2017, de 27/06/2017, às fls. 12-32, a documentação complementar,

1. Minuta do contrato com o Banco Liquidante e o Escriturador Mandatário, fls. 12-32;
2. DRE – Demonstração de Resultado dos Exercícios 2017-2026 da ECO101, fls. 6-7;
3. Fluxos de Caixa, Cronograma de investimentos, endividamento total e geração de caixa e atendimento aos *covenants* a serem avençados, fls. 8-9;
4. Contrato com o agente fiduciário, arquivo eletrônico, fl. 10;
5. Minuta do contrato do banco coordenador, arquivo eletrônico, fl. 10;
6. Detalhamento das hipóteses de vencimentos antecipados da dívida, arquivo eletrônico, fl. 10;
7. Ata da Assembleia Geral Extraordinária, arquivo eletrônico, fl. 10;
8. Minuta atualizada da escritura de emissão de debêntures – R\$ 25.000.000 (vinte e cinco milhões), arquivo eletrônico, fl. 10;
9. Descrição dos *covenants* a serem avençado, fl. 49.

A Gerência de Regulação e Outorga da Exploração de Rodovias – GEROR, vinculada à Superintendência de Exploração da Infraestrutura Rodoviária – SUINF, por meio da Nota Técnica nº 136/2017/GEROR/SUINF, de 21/07/2017, às fls. 83-95, analisou o pleito apresentado pela concessionária e se manifestou nos seguintes termos:

## “III – ANÁLISE DO PLEITO

*10. O pleito apresentado pela ECO101 não vislumbra risco de alteração do controle acionário da Concessionária, tendo em vista a não conversibilidade das debêntures em ações. A emissão das debêntures para aumento do capital de giro também não contraria o contrato de concessão, uma vez que a situação resultante da nova emissão de debêntures não compromete os recursos de caixa necessários à execução das obras e serviços contratualmente previstos. Além disso, considerando o capital de giro deficitário apresentado pela Companhia entre os anos de 2013 e 2016, e inclusive no 1º Tri de 2017, conforme indica a tabela abaixo elaborada a partir das Demonstrações Financeiras Auditadas da ECO101, a emissão das debêntures é de suma relevância para garantir a operação e a continuidade do serviço público confiado ao ente privado, na medida em que*



*o reforço no capital de giro favorece a liquidez e a condução normal das atividades empresariais da ECO101.*

<b>Capital de Giro ECO101</b>			
Evolução do Capital de Giro (Em milhares de reais)			
Ano	Ativo Circulante AC	Passivo Circulante PC	Capital de Giro (AC - PC)
2013	11.431	14.718	-3.287
2014	51.022	208.737	-157.715
2015	82.697	336.617	-253.920
2016	27.838	86.865	-59.027
1º tri 2017	20.841	85.958	-65.117

(...)

14. Os itens necessários à análise desta Agência Reguladora foram tempestivamente apresentados e a negociação pleiteada está, ao nosso entender, aderente às necessidades de reforço do capital de giro da Concessionária. A relação entre o equity e debt (recursos próprios e de terceiros) não impõe riscos desproporcionais àqueles inerentes à atividade objeto da Concessão.

15. Não havendo, desta feita, à luz das análises realizadas e do estoque normativo vigente, óbice de natureza técnica que recomende pela não aprovação do pleito.

16. No que tange aos aspectos de regularidade econômico-financeira perante o Poder Concedente, a adimplência da Companhia foi atestada nos termos do Atestado de Regularidade Contratual, e do Relatório Consolidado de Fiscalização, acostado aos autos do presente pleito.

18. Ante o exposto, sugerimos pelo deferimento do pleito, isto é, que a Diretoria Colegiada delibere pela aprovação da captação analisada. " (Sic)

Após instada, a Procuradoria Federal Junto à ANTT – PF-ANTT, por meio do Parecer nº 01489/2017/PF-ANTT/PGF/AGU, de 08/08/2017, às fls. 97-98v., não apresentou óbice quanto à anuência proposta.

## II – DA ANÁLISE PROCESSUAL

Quanto à captação de recursos junto ao mercado financeiro pela concessionária, 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 previsto no art. 175 da Constituição Federal, estabelece que:

*"Art. 28. Nos contratos de financiamento, as concessionárias poderão oferecer em garantia os direitos emergentes da concessão, até o limite que não comprometa a operacionalização e a continuidade da prestação do serviço.*

(...)



*Art. 31. Incumbe à concessionária:*

(...)

*VIII - captar, aplicar e gerir os recursos financeiros necessários à prestação do serviço. ”*

No que diz respeito à emissão de debêntures não ser garantida por direitos emergentes da concessão, 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 previsto no art. 175 da Constituição Federal, assim diz:

*“Art. 28-A. Para garantir contratos de mútuo de longo prazo, destinados a investimentos relacionados a contratos de concessão, em qualquer de suas modalidades, as concessionárias poderão ceder ao mutuante, em caráter fiduciário, parcela de seus créditos operacionais futuros, observadas as seguintes condições:*

*I - o contrato de cessão dos créditos deverá ser registrado em Cartório de Títulos e Documentos para ter eficácia perante terceiros;*

*II - sem prejuízo do disposto no inciso I do caput deste artigo, a cessão do crédito não terá eficácia em relação ao Poder Público concedente senão quando for este formalmente notificado;*

*III - os créditos futuros cedidos nos termos deste artigo serão constituídos sob a titularidade do mutuante, independentemente de qualquer formalidade adicional;*

*IV - o mutuante poderá indicar instituição financeira para efetuar a cobrança e receber os pagamentos dos créditos cedidos ou permitir que a concessionária o faça, na qualidade de representante e depositária;*

*V - na hipótese de ter sido indicada instituição financeira, conforme previsto no inciso IV do caput deste artigo, fica a concessionária obrigada a apresentar a essa os créditos para cobrança;*

*VI - os pagamentos dos créditos cedidos deverão ser depositados pela concessionária ou pela instituição encarregada da cobrança em conta corrente bancária vinculada ao contrato de mútuo;*

*VII - a instituição financeira depositária deverá transferir os valores recebidos ao mutuante à medida que as obrigações do contrato de mútuo tornarem-se exigíveis; e*

*VIII - o contrato de cessão disporá sobre a devolução à concessionária dos recursos excedentes, sendo vedada a retenção do saldo após o adimplemento integral do contrato.*

*Parágrafo único. Para os fins deste artigo, serão considerados contratos de longo prazo aqueles cujas obrigações tenham prazo médio de vencimento superior a 5 (cinco) anos. ”*



Da mesma forma, a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, dispõe que:

*"Art. 58. A debênture poderá, conforme dispuser a escritura de emissão, ter garantia real ou garantia flutuante, não gozar de preferência ou ser subordinada aos demais credores da companhia.*

*§ 1º A garantia flutuante assegura à debênture privilégio geral sobre o ativo da companhia, mas não impede a negociação dos bens que compõem esse ativo.*

*§ 2º As garantias poderão ser constituídas cumulativamente.*

*§ 3º As debêntures com garantia flutuante de nova emissão são preferidas pelas de emissão ou emissões anteriores, e a prioridade se estabelece pela data da inscrição da escritura de emissão; mas dentro da mesma emissão, as séries concorrem em igualdade.*

*§ 4º A debênture que não gozar de garantia poderá conter cláusula de subordinação aos credores quirografários, preferindo apenas aos acionistas no ativo remanescente, se houver, em caso de liquidação da companhia.*

*§ 5º A obrigação de não alienar ou onerar bem imóvel ou outro bem sujeito a registro de propriedade, assumida pela companhia na escritura de emissão, é oponível a terceiros, desde que averbada no competente registro.*

*§ 6º As debêntures emitidas por companhia integrante de grupo de sociedades (artigo 265) poderão ter garantia flutuante do ativo de 2 (duas) ou mais sociedades do grupo. "*

Quanto as infrações sujeitas às penalidades de advertência e multa por inexecução contratual na exploração da infraestrutura rodoviária federal concedida, a Resolução ANTT nº 4.071/2013, prevê que:

*"Art. 8º Constituem infrações do Grupo 4:*

*(...)*

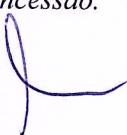
*XIX - emitir valores mobiliários, obrigações, títulos financeiros similares ou negociar debêntures que representem obrigações de sua responsabilidade, a favor de terceiros, sem a prévia anuência da ANTT, exceto disposição permissiva no Contrato de Concessão;*

*(...)*

*Art. 9º Constituem infrações do Grupo 5:*

*(...)*

*XIV - dar em garantia direitos emergentes da concessão, bens de propriedade da concessionária vinculados ao serviço concedido, ações do grupo controlador, ou títulos mobiliários conversíveis em ações, sem prévia autorização da ANTT, exceto disposição permissiva no Contrato de Concessão. "*





A Procuradoria Federal Junto à ANTT – PF-ANTT, por meio do Parecer nº 01489/2017/PF-ANTT/PGF/AGU, de 08/08/2017, se manifestou nos seguintes termos:

*"13. Nesses termos, verifica-se que a emissão de debêntures pretendida tem como principais características serem de "forma nominativa, escritural, sem a emissão de cautela, simples, não conversíveis em ações de emissão da Emissora, sem emissão de certificados" (item "f" da ata, fl. 37), bem como serem da "espécie quirografária, nos termos do artigo 58 da Lei das Sociedades por Ações e contarão com garantia adicional fidejussória na forma de fiança" da concessionária, nos termos do artigo 818 e seguintes do Código Civil (itens "g" e "p" da ata, fls. 37/38).*

*14. Portanto, a emissão de debêntures não se encontra garantida por direitos emergentes da concessão, conforme preveem os itens 24.4 e 24.4.1 do contrato de concessão e os artigos 28-A da Lei 8.987/95 e 58 da Lei 6.404/76.*

*15. Além disso, a referida emissão de debêntures não implica em alteração do quadro societário, pois elas não são conversíveis em ações da concessionária, nos termos do artigo 57 da Lei 6.404/76.*

(...)

*17. Dessa forma, sendo de exclusiva responsabilidade da concessionária a captação de recursos junto ao mercado financeiro, sem que possa derivar da anuência da ANTT qualquer obrigação subsidiária ou solidária pelo pagamento da dívida que será contraída, abstraindo-se os aspectos de oportunidade e conveniência para edição do ato, conclui-se s.m.j. que a anuência proposta às fls. 77/82 encontra-se, no aspecto jurídico, devidamente apta a produzir os efeitos a que se destina. " (sic – grifo nosso)*

Considerando a observância dos dispositivos legais e regulatórios aplicáveis ao caso, bem como as manifestações técnica e jurídica, esta DSL sugere a aprovação do pleito de autorização para a 1<sup>a</sup> emissão de debêntures simples quirografárias, apresentado pela ECO101 Concessionária de Rodovias S.A.

### III – DA PROPOSIÇÃO FINAL

Isto posto, considerando as instruções técnica e jurídica constantes nos autos, proponho ao colegiado que delibere, nos termos regimentais, por:

1. Autorizar a ECO101 Concessionária de Rodovias S.A. a realizar a 1<sup>a</sup> Emissão de Debêntures quirografárias, não conversíveis em ações, do tipo pública de esforços restritos, em série única no montante de R\$ 25.000.000,00 (vinte e cinco milhões de reais), com o objetivo de captar recursos necessários à ampliação de seu capital de giro.



2. Determinar que a Concessionária encaminhe à ANTT cópia autenticada dos contratos avençados na operação, em até 10 (dez) dias úteis após a data de sua assinatura.

Brasília, 17 de agosto de 2017.



**SÉRGIO DE ASSIS LOBO**  
Diretor

À Secretaria Geral, para prosseguimento.

Em, 17 de agosto de 2017.

Ass:   
Wilma Virginia A. Ribeiro Assunção  
Matrícula 1006863  
Assessora  
Diretoria Sergio Lobo - DSL