



MINISTÉRIO DA FAZENDA
Conselho de Supervisão de Regime de Recuperação Fiscal

PARECER SEI Nº 5/2018/CSRRF-MF

Segundo parecer semestral sobre o andamento da privatização da Companhia Estadual de Águas e Esgotos do Rio de Janeiro (CEDAE).

Processo SEI nº 12105.100319/2018-82

I - Introdução

1. Trata-se do Segundo Parecer Semestral, elaborado pelo Conselho de Supervisão do Regime de Recuperação Fiscal do Estado do Rio de Janeiro (CSRRF), no cumprimento da atribuição que lhe confere o inciso XIII do art. 23 do Decreto 9.109, de 27/7/2017, em relação à privatização da Companhia Estadual de Águas e Esgotos do Rio de Janeiro (CEDAE), tendo em vista a realização, em 15/12/2017, de operação de crédito de antecipação da sua alienação, na forma autorizada pelo art. 2º da Lei Estadual nº 7.529, de 7/3/2017, e inc. VI do art. 11 da Lei Complementar nº 159, de 19/5/2017.
2. Este Parecer tem por objetivo relatar o andamento das ações em curso no Estado do Rio de Janeiro com vistas à privatização da CEDAE ocorridas no período de 16/7/2018 a 15/12/2018, bem como realizar avaliação dos riscos que podem afetar o processo.

II - Da Operação de Crédito de Antecipação de Alienação das Ações da CEDAE

3. A respeito da privatização da CEDAE, diga-se, preliminarmente, que esta medida em curso no Estado do Rio de Janeiro (ERJ) foi autorizada pela Assembleia Legislativa do Estado (ALERJ), por meio da Lei Estadual 7.529/2017, que autorizou o Poder Executivo a alienar a totalidade das ações representativas do capital social da CEDAE em momento anterior ao ingresso do Rio de Janeiro no Regime de Recuperação Fiscal regido pela LC nº 159/2017 e pelo Decreto 9.109/2017, sendo esse um dos compromissos assumidos pelo Estado para aderir a esse Regime, vez que a venda de estatais dos setores financeiro, de energia, de saneamento e outros é um dos pré-requisitos de adesão ao Regime de Recuperação Fiscal.
4. Considerando a previsão contida no art. 2º da Lei Estadual nº 7.529/2017, o ERJ utilizou-se da possibilidade prevista no inciso VI do artigo 11 da Lei Complementar nº 159/2017 e assinou, em 15/12/2017, Contrato de Mútuo com o Banco BNP Paribas Brasil S.A., no valor de R\$ 2,9 bilhões, o qual teve como prazo de vigência do contrato o período de 36 meses, contados da data da primeira liberação, que ocorreu em 20/12/2017, no montante de R\$ 2,0 bilhões, seguido de uma segunda e última liberação, no dia 11/1/2018, no valor de R\$ 0,9 bilhões, decorrendo disto que a data de vencimento do contrato restou fixada em 19/12/2020.
5. De acordo com esse contrato, o sistema de amortização escolhido foi o modelo *bullet*, segundo o qual o principal, os juros e encargos da dívida serão pagos na data do vencimento do contrato. Ocorrendo a alienação da CEDAE em data anterior à do vencimento, decorrerá a liquidação antecipada da operação, consoante item 6 do Contrato.
6. Em consonância com o §1º do artigo 11 da Lei Complementar nº 159/2017, o ERJ vinculou em contragarantia à garantia oferecida pela União a esta operação de crédito as receitas advindas do ITCD, do ICMS, e do IPVA, além do produto da arrecadação do IR incidente na fonte sobre rendimentos pagos, a qualquer título, por eles suas autarquias e pelas fundações que instituírem e mantiverem, bem como os valores referentes ao Fundo de Participação dos Estados e os valores recebidos pela União do produto da arrecadação do IPI.

III - Do Penhor das Ações da CEDAE em favor da União

7. Além disso, em dezembro de 2017, o ERJ e a União assinaram o Contrato de Penhor nº 28/2017/PGFN/CAF, em atendimento ao disposto no § 2º do art. 11 da LC nº 159/2017, por meio do qual 99,99% das ações nominativas do capital social da CEDAE de titularidade do ERJ foram penhoradas em favor da União, sendo 79,99% em primeiro grau e 20,00% em segundo grau. Os 20,00% das ações com penhor em segundo grau em relação à União, foram penhoradas em primeiro grau em relação ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), na forma da garantia prestada no contrato de financiamento, mediante Abertura de Crédito nº 09.2.0584.1, consoante dispõe o parágrafo sexto da cláusula primeira do Contrato de Penhor.
8. Posteriormente, por intermédio do 1º termo aditivo ao Contrato de Penhor nº 28/2017/PGFN/CAF, modificaram-se as condições de penhor pré-estabelecidas, empenhando-se a totalidade de 99,99% das ações nominativas de emissão da CEDAE, em primeiro grau, em favor da União, excluindo-se os itens I e II da Cláusula Primeira, o parágrafo sexto da Cláusula primeira e o item V da Cláusula segunda do referido Contrato de penhor.
9. Ressalta-se que nos termos do §4º do artigo 13 do Decreto nº 9.109/2017, com a redação dada pelo Decreto 9.181, de 26/10/2017, a garantia da União para financiamento autorizado na forma do inciso VI do caput do art. 11 da LC nº 159/2017, cobrirá a totalidade das obrigações contratuais, principais e acessórias, constituídas das prestações de natureza financeira devidas pelo ente tomador, compostas de principal, encargos, juros, multas, taxas e acessórios, satisfeito o requisito de o valor do principal contratado estar limitado a cinquenta por cento do valor de avaliação das empresas a serem privatizadas, obtido conforme o estabelecido no art. 9º do Decreto nº 9.109/2017.
10. Cabe ressaltar que, conforme o inciso xi do item 14.1 do contrato de mútuo assinado entre o ERJ e o Banco BNP Paribas S.A., qualquer alteração da Lei Estadual 7.529/2017 é causa de vencimento antecipado do empréstimo, decorrendo desta situação que até dezembro de 2020, ou a qualquer momento se assim entender o Banco BNP Paribas S.A., o ERJ se verá obrigado a liquidar o principal, encargos, juros, multas, taxas e acessórios do contrato.
11. De qualquer modo, ocorrendo a execução do penhor, o produto da alienação das ações da CEDAE, a ser realizada diretamente pela UNIÃO, como nova controladora da empresa, prestar-se-á em primeiro grau à amortização das dívidas decorrentes do Contrato de Mútuo entre o ERJ e o Banco BNP Paribas Brasil S.A..
12. Havendo saldo excedente da operação de alienação, esses recursos serão destinados ao abatimento de dívidas refinanciadas com bancos federais garantidas pela União e dívidas do Estado com a União, por ordem de prioridade, nos termos do parágrafo único do art. 5º da Lei Estadual nº 7.529/2017, observado o disposto no art. 44 da Lei Complementar nº 101, de 4/5/2000.

IV - Da Contratação do BNDES e do Consórcio Responsável pela Modelagem Jurídico-Econômico-Financeira

13. Conforme o primeiro parecer semestral, durante as tratativas para homologação do Plano de Recuperação Fiscal do ERJ, foi assinado em 12/6/2017 o Acordo de Cooperação Técnica nº 16.2.0569.14 entre o ERJ e o BNDES, tendo por objeto o planejamento e a estruturação de projetos de desestatização.

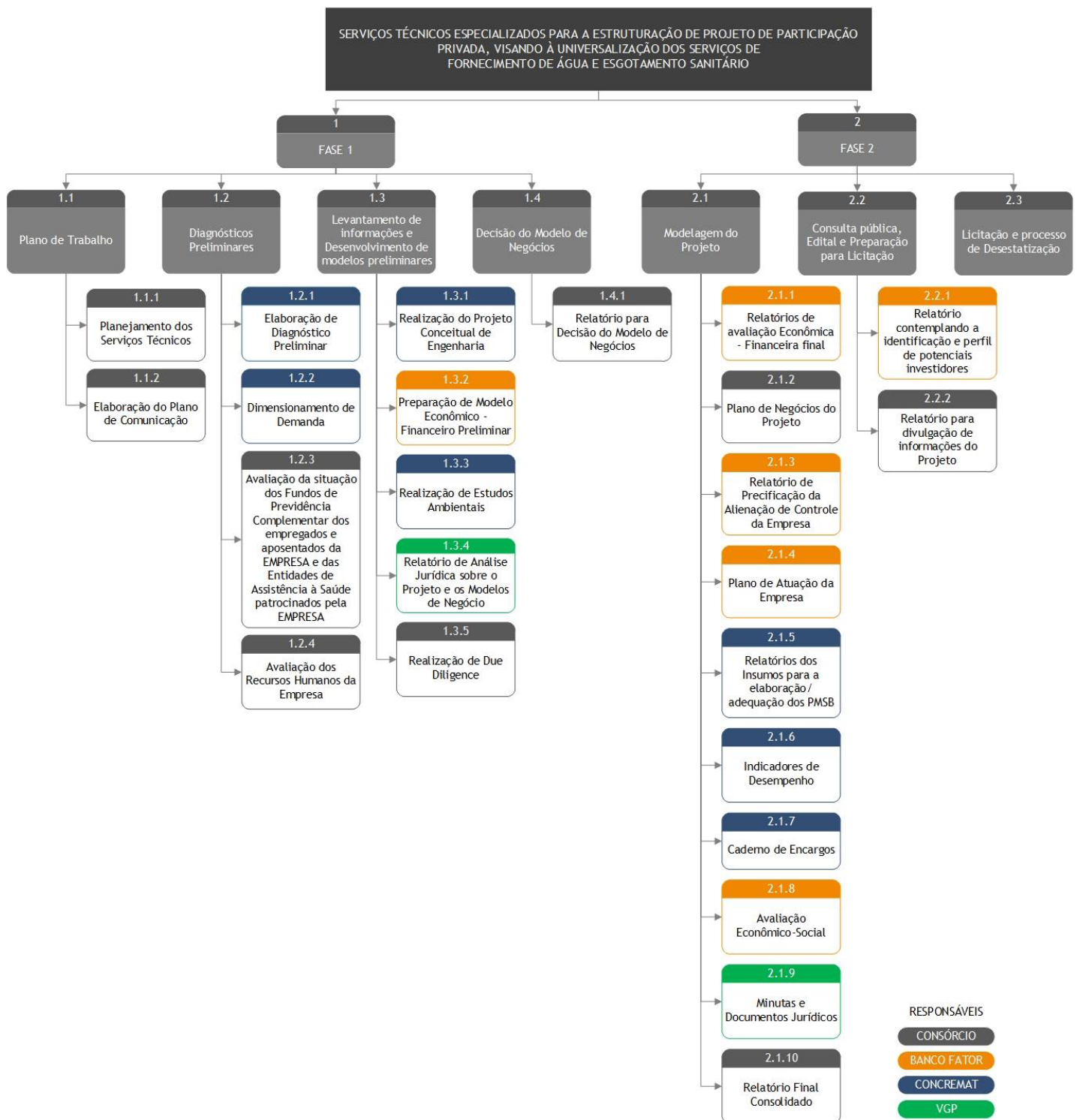
14. Em 16/11/2017, deu-se a assinatura de contrato de ressarcimento entre o ERJ e o BNDES, para que o Banco pudesse conduzir processo de contratação, por meio de licitação, de empresa especializada na elaboração de estudos técnicos visando à universalização dos serviços de saneamento, compreendendo a desestatização da CEDAE, no âmbito do Programa de Parceria de Investimentos – PPI.

15. Ato contínuo, foi realizado o pregão eletrônico nº 49/2017-BNDES, no valor de R\$ 6.787.000,00, que foi homologado em 29/11/2017, restando vencedor o consórcio liderado pelo Banco Fator, em parceria com a Concremat Engenharia e VG&P Advogados, que doravante será denominado simplesmente de Consórcio, observando-se que o Contrato nº OCS 004/2018, decorrente deste pregão, somente foi assinado em 2/2/2018, com prazo máximo de vigência de 24 meses.

V - Andamento do Contrato de Modelagem

16. As Estruturas Analíticas de Projeto (EAP) adotadas pelo Consórcio para a realização do contrato com o BNDES contém o rol das etapas previstas, agregadas em duas fases, e a relação de atividades associadas a cada etapa, conforme disposto na Figura 1 a seguir.

17. A Fase 1 compreende quatro etapas compostas por doze atividades, que, uma vez completadas, permitiriam a apresentação do modelo de desestatização que se julgasse tecnicamente mais adequado para o fim de universalizar o saneamento no ERJ, enquanto a Fase 2, que tem sequência com a aprovação da proposta do modelo de desestatização projetada na Fase I, envolve outras doze atividades, ao final das quais deverão estar finalizados os estudos e entregue o projeto final com o modelo ideal de desestatização proposto para a CEDAE. Tal modelo deverá então ser patrocinado pelo BNDES e pelo Consórcio com vistas a licitação a ser realizada à conveniência do ERJ.



Fonte: Consórcio Fator/Concremat/VG&P.

18. De fevereiro até o início de novembro de 2018 foram apresentados quase todos os produtos associados às atividades relacionadas à Fase 1, conforme se apresenta na Tabela abaixo:

Etapa	Produto	Data original de entrega do produto ao BNDES	Data da entrega do produto ao CSSRF
Etapa 1 – Plano de Trabalho			
Planejamento dos serviços técnicos	1.1: Plano de Trabalho e Cronograma	27/3/2018	27/3/2018
Etapa 2 – Diagnóstico preliminares			
Elaboração do diagnóstico preliminar	2.1: Diagnóstico da Infraestrutura Existente 2.2: Relatório sobre os Planos Municipais de Saneamento Básico	27/3/2018	24/4/2018 23/3/2018

Dimensionamento de demanda	2.3: Estudo de demanda	27/3/2018	27/3/2018
Avaliação da Situação dos Fundos de Previdência Complementar dos empregados e aposentados da EMPRESA e das Entidades de Assistência à Saúde patrocinados pela EMPRESA	2.4: Relatório da Situação dos Fundos de Previdência Complementar dos empregados e aposentados da EMPRESA e das Entidades de Assistência à Saúde patrocinados pela EMPRESA	27/3/2018	25/4/2018
Avaliação dos Recursos Humanos da EMPRESA	2.5: Relatório sobre os Recursos Humanos da EMPRESA	27/3/2018	25/4/2018
Etapa 3 – Levantamento de informações e Desenvolvimento de Modelos preliminares			
Realização de projeto conceitual de engenharia	3.1: Projeto Conceitual de Engenharia	29/6/2018	NA
Preparação do modelo econômico-financeiro preliminar	Produto 3.2: Relatório Econômico-Financeiro Preliminar	9/7/2018	NA
Realização de estudos ambientais	3.3: Relatório Ambiental	9/7/2018	NA
Análise da situação jurídica relativa à prestação dos serviços de saneamento	3.4: Análise Jurídica sobre o Projeto e os Modelos de Negócio	7/6/2018	6/11/2018
Realização de Due Diligence	3.5: Relatório de <i>Due Diligence</i> de Aspectos Jurídicos da Empresa	4/6/2018	6/11/2018
	3.6: Relatório de <i>Due Diligence</i> de Aspectos Contábil-patrimonial da Empresa		6/11/2018
Etapa 4 – Decisão do Modelo de Negócios			
Consolidação do relatório para Decisão do Modelos de Negócios	4.1: Relatório para Decisão do Modelo de Negócios	25/5/2018	NA

Fonte: Processo SEI 12105.100319/2018-82 - Documentos SEI nº 0716740 e nº 1390128

19. Considerando que o contrato foi assinado em fevereiro de 2018, e que a estimativa original para cumprimento da Fase 1 era de 130 dias, isto é, em torno de meados do mês de junho do mesmo exercício, conforme apresentado no primeiro parecer semestral, resta demonstrado pela tabela acima que o cronograma de execução do contrato já se encontra com um atraso de, pelo menos, quatro meses, não sendo possível, além disso, estimar quando terá início a Fase 2.

20. Contudo, não obstante o atraso observado e ressaltando que os produtos das etapas 1 e 2 foram objeto de exame no primeiro parecer semestral, ressalva-se que o Consórcio apresentou ao exame terminal do BNDES e do ERJ quase todos os produtos da etapa 3, com exceção do Relatório Econômico-Financeiro Preliminar (Produto 3.2), bem como o Projeto Conceitual de engenharia e o Relatório ambiental, apesar de entregues ao BNDES, não foram disponibilizados ao exame do CSSRF até o dia 15/12/2018.

21. Assim, são examinados neste 2ª parecer semestral a análise jurídica da privatização da CEDAE, a qual compreende a análise jurídica do projeto e os possíveis modelos de negócios, bem como os relatórios de *Due Diligence* de aspectos jurídicos, que abrangem as análises dos aspectos societários, contratos, contencioso cível, tributário, trabalhista, imobiliário e ambiental, e o Relatório de *Due Diligence contábil-patrimonial*, que abarca o exame das demonstrações financeiras, endividamento líquido, capital de giro, situação do ativo e do passivo e uma análise de risco financeiro associado aos aspectos tributários, trabalhistas e previdenciários, os quais têm seus principais achados examinados sinteticamente no Anexo que acompanha este parecer.

VI - Dos Riscos Envolvidos

22. Analisados os relatórios acima referenciados, foram identificados pelo CSRRF fatores de risco que podem impactar significativamente o processo de desestatização. Considerando a posição do CSRRF e suas competências em relação ao cumprimento das disposições do Regime de Recuperação Fiscal (LC nº 159/2017), do PRF-RJ, bem como quanto ao Contrato de Mútuo com o Banco BNP Paribas Brasil S.A., os riscos relacionados ao processo de alienação das ações da CEDAE podem ser agrupados em três grupos: (I) a arrecadação dos recursos provenientes da alienação não ocorrer até 19 de dezembro de 2020, (II) a alienação da CEDAE ocorrer por valor inferior ao previsto no PRF-ERJ, (III) a alienação não ocorrer.

23. Relativamente ao grupo de risco I (a arrecadação dos recursos provenientes da alienação não ocorrer até 19 de dezembro de 2020), o CSRRF reexaminou e reconfirmou os seguintes fatores que podem impactar de forma negativa o prazo da alienação:

- Complexidade do arranjo jurídico-institucional entre o ERJ e os Municípios beneficiários da prestação do serviço pela CEDAE;
- Necessidade de alteração na Legislação Estadual e/ou Municipal, bem como do estatuto da própria CEDAE, previamente à alienação das suas ações;
- Possíveis Ações Judiciais contra a privatização da CEDAE.

24. Além disso, importa ressaltar que a caducidade da MP 844/2018 limitou à legislação vigente os possíveis arranjos jurídicos-institucionais entre os municípios beneficiários dos serviços da CEDAE e esta empresa estatal, pois essa medida trazia importantes alterações para o marco regulatório do setor de saneamento básico, que facilitariam o processo de privatização da CEDAE.

25. Já em relação ao grupo de risco II (a alienação da empresa ocorrer por valor inferior ao previsto no PRF-ERJ), o CSRRF verificou os seguintes fatores que podem impactar de forma negativa o valor da alienação:

- Pressupostos da modelagem;
- Existência de áreas em regiões subnormais onde a cobrança da tarifa é remota;
- Tratamento a ser dado aos passivos creditícios, previdenciários e trabalhistas;
- Complexidade das relações trabalhistas, considerando que em 2019 será negociado um novo acordo coletivo de trabalho;
- Alto custo operacional da empresa, principalmente de RH;

- Cenário econômico desfavorável quando da alienação.

26. Já em relação ao grupo de risco III (a alienação não ocorrer), o CSRRF ressalta que a Assembleia Legislativa do Rio de Janeiro (ALERJ) derrubou em 5/12/2018 o veto do Governador à disposição contida na Lei Complementar 182/2018, cujo trecho vetado (o artigo 22) revogava a autorização para a venda das ações da Companhia Estadual de Águas e Esgotos (CEDAE) pelo Governo do Estado, estabelecida pela Lei 7.529/17.

27. Sobre o tema, informe-se que o CSSRF está examinando os efeitos jurídicos e financeiros decorrentes desse evento, com vistas a fixar uma posição de mérito a respeito das consequências dessa situação no âmbito do Regime de Recuperação Fiscal do Estado do Rio de Janeiro.

VII - Da Conclusão

28. Em conclusão, considera-se que, decorrido um ano de execução da medida que visa à desestatização da CEDAE, esta caminha de forma satisfatória, apesar do atraso de mais de quatro meses no cronograma de execução do contrato entre o BNDES e o Consórcio liderado pelo Banco Fator, em parceria com a Concremat Engenharia e VG&P Advogados, por força da apresentação das versões finais das *Due Diligence* jurídicas e contábil-patrimonial, que são de grande valia para a realização a atividade de precificação da CEDAE.

É o parecer.

Rio de Janeiro, 17 de dezembro de 2018.

Documento assinado eletronicamente

Edson Leonardo Dalescio Sá Teles

Conselheiro

Andrea Riechert Senko

Conselheira

Paulo Roberto Pinheiro Dias Pereira

Conselheiro



Documento assinado eletronicamente por **Edson Leonardo Dalescio Sá Teles, Coordenador(a) do Conselho de Supervisão do Regime de Recuperação Fiscal**, em 18/12/2018, às 15:25, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Pinheiro Dias Pereira, Conselheiro(a)**, em 18/12/2018, às 16:38, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Andrea Riechert Senko, Conselheiro(a)**, em 18/12/2018, às 16:47, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **1535521** e o código CRC **8507BCCB**.