

Proc. TC-035.916/2016-8
Desestatização

Parecer

Trata-se de processo de desestatização compreendendo as concessões de serviços públicos de distribuição de energia elétrica nas áreas atualmente atendidas pelas distribuidoras Companhia Energética do Piauí S.A. (Cepisa), Companhia Energética de Alagoas S.A. (Ceal), Companhia de Eletricidade do Acre S.A. (Eletroacre), Centrais Elétricas de Rondônia S.A. (Ceron), Boa Vista Energia S.A. e Amazonas Distribuidora de Energia S.A. (AmE) – empresas controladas pelas Centrais Elétricas Brasileiras (Eletrobras), associadas à privatização das aludidas pessoas jurídicas prestadoras dos serviços, com fundamento no § 1.º-A do art. 8.º da Lei n.º 12.783/2013.

2. Esta representante do Ministério Público, em parecer precedente (peça 46), observou a necessidade de adoção de medidas para o aprimoramento processual. Nesse sentido, sugeriu que fosse realizada a análise individualizada da viabilidade das concessões associadas à privatização das respectivas empresas, evidenciando-se a revisão dos números inerentes a cada licitação, a avaliação de razoabilidade das premissas e a demonstração analítica dos balanços, das projeções econômico-financeiras e das contingências que sustentam a precificação das empresas e das respectivas concessões. Ademais, pugnou que os estudos relativos aos serviços A e B, que fundamentam as concessões, fossem colacionados aos autos.

3. No tocante ao mérito, o Parquet propôs ao Ministro-Relator determinar à Unidade Técnica que se manifestasse conclusivamente sobre (i) a legalidade e economicidade da escolha da Eletrobras pela concessão dos serviços associada à privatização das distribuidoras, sopesando os interesses da *Holding*, da União e dos usuários do serviço público, e (ii) a inclusão do risco cambial na taxa de desconto do serviço A e seu impacto no valor presente das concessões.

4. Por fim, sugeriu-se ao eminente Relator que fosse realizada diligência junto à Eletrobras de forma a esclarecer os motivos que levaram à proposta de modelagem societária segundo a qual a Estatal poderá optar por aumentar sua participação nas empresas, no prazo de seis meses, em até 30% do capital social, bem como os motivos pelos quais não se estabeleceu *a priori* que somente 70% do capital social das distribuidoras seriam alienados.

5. O Ministro-Relator acolheu, em essência, o parecer do Ministério Público e encaminhou os autos à SeinfraElétrica para a adoção das medidas processuais pertinentes (peça 68). A Unidade Técnica, em atendimento às determinações do Relator, promoveu a juntada de diversos documentos aos autos e elaborou instrução complementar àquela constante da peça 28 (peça 170).

6. Em síntese, a SeinfraElétrica reiterou sua conclusão de que as análises efetuadas não encontraram irregularidades ou impropriedades na documentação remetida a título de primeiro e segundo estágios.

7. No tocante ao terceiro estágio, conquanto reitere que as premissas econômico-financeiras empregadas pelas consultorias avaliadoras são razoáveis e que as metodologias empregadas na precificação das empresas são amplamente utilizadas em avaliações financeiras, a Unidade Técnica constatou que os estudos realizados pelos serviços A e B não incorporaram as posições do Ativo Imobilizado em Curso (AIC) à Base de Remuneração das empresas.

8. A desconsideração desse montante expressivo de ativos (cerca de R\$ 2,5 bilhões), como bem informou a SeinfraElétrica, indica a assunção de dívidas pela Eletrobras em montante superior ao necessário para viabilizar a venda das empresas, dado o modelo escolhido de privatização em conjunto com a concessão.

9. Dessa forma, a Secretaria sugeriu determinar ao Ministério de Minas e Energia e à Eletrobras que, antes da realização do certame, avaliem “*formas de promover o compartilhamento de eventuais benefícios futuros que os Ativos Imobilizados em Curso, adquiridos pelas distribuidoras subsidiárias da Eletrobras, possam vir a apresentar aos novos concessionários e faça constar critérios claros e objetivos no edital do certame que delimite este compartilhamento*”.

10. Diante de tais conclusões, a Unidade Instrutiva propõe a aprovação dos estágios de que tratam os incisos I a III do art. 2.º da Instrução Normativa – TCU n.º 27/1998, bem como a realização de determinações corretivas.

11. Feito este breve relato processual, passa-se ao exame dos autos.

II

12. Sob o aspecto da organização processual, observa-se que a Unidade Técnica promoveu os aperfeiçoamentos necessários para que os julgadores formem suas convicções sobre cada um dos objetos a serem licitados.

13. Nesse sentido, realça-se que os estudos relativos aos serviços A e B foram colacionados aos autos, permitindo que as várias instâncias que opinam e decidem no processo de controle externo possam apreciar tais elementos probatórios e, assim, formar livremente o seu convencimento.

14. No tocante à proposta do Ministério Público de que fosse realizada a análise individualizada da viabilidade das concessões associadas à privatização das respectivas empresas, ressalta-se que a SeinfraElétrica promoveu a evidenciação da análise empreendida naquela Unidade, cujo escopo abrangeu as distribuidoras, as dimensões relevantes do *valuation*, dívidas e contingências, *due diligences* jurídicas, atuariais, trabalhistas e ambientais, balanços recentes das companhias, bem como os dados e informações de auditorias do TCU sobre essas empresas.

III

15. Feitas essas considerações acerca da organização do processo, cumpre rememorar que esta representante do Ministério Público, ao examinar o modelo de licitação das concessões de serviços públicos de distribuição de energia elétrica associadas à privatização das distribuidoras, conforme faculdade prevista no § 1.º-A do art. 8.º da Lei n.º 12.783/2013, concluiu que tal modelo comportava implicitamente um aporte de recursos da União à Eletrobras.

16. Naquela oportunidade, observou-se que as alternativas postas à Eletrobras (liquidação x venda associada) envolviam bens diversos. A liquidação relacionava-se tão somente às distribuidoras de propriedade da *Holding* e a venda associada comportava, além da alienação das empresas, as concessões de serviços públicos, cujos direitos são da União, nos termos da alínea “b” do inciso XII do art. 21 da Constituição Federal.

17. Nesse contexto, ressaltou-se à época que, segundo a tabela 7 da instrução da Unidade Técnica (peça 28, p. 29), a soma do item “média dos serviços” indicaria o valor das outorgas (R\$ 10,27 bi). Portanto, a escolha da Eletrobras pela venda associada, conquanto lhe importasse uma economia de R\$ 5,4 bi quando comparado à hipótese de liquidação, implicaria um aporte indireto pela União no valor estimado em R\$ 10,27 bi.

18. Em decorrência lógica, concluiu-se que, como 36% das ações da Eletrobras são de propriedade privada, a injeção de tais recursos públicos na Eletrobras - sem qualquer contrapartida para a União - significaria a transferência indevida de R\$ 3,7 bi da União para agentes privados, configurando o enriquecimento sem causa desses acionistas.

19. Os estudos relativos aos serviços A e B, ora colacionados aos autos, e os esclarecimentos adicionais prontamente prestados ao MPTCU pelos Ministérios de Minas e Energia, Planejamento e Fazenda, bem como pela Secretaria-Especial do PPI, BNDES e ANEEL, permitiram perceber que, conceitualmente, o item “média dos serviços” não indicava o valor de outorga, mas, sim, o valor operacional das distribuidoras. Dito de outra forma, o aludido item representa o valor presente de todo o

fluxo de caixa decorrente dos 30 anos do novo contrato de concessão, com base em projeções da situação financeira, patrimonial, contábil e fiscal exclusivamente **das empresas**.

20. Para melhor esclarecer o que ora se afirma, demonstrar-se-á que (i) conceitualmente, o valor das concessões dos serviços de distribuição de energia elétrica é igual a zero e (ii) que o *valuation* apurado nos estudos refere-se ao fluxo de caixa futuro decorrente do comportamento eficiente das distribuidoras quando comparados aos parâmetros regulatórios.

O valor da concessão dos serviços de distribuição de energia elétrica é igual a zero

21. A ideia de que os investimentos invertidos nos serviços de distribuição estariam devidamente amortizados ao final da concessão foi o pressuposto que embasou a afirmação inicial do *Parquet* de que a aludida “média dos serviços” equivaleria ao valor da concessão. Nessa hipótese de amortização dos investimentos, um novo concessionário, ao assumir os serviços, teria de realizar investimentos incrementais inferiores aos preços de mercado da base de ativos, de modo que existiria nessa diferença uma renda a ser apropriada pela sociedade (União e/ou usuários).

22. Contudo, não ocorre a amortização total dos investimentos nos serviços públicos de distribuição de energia elétrica.

23. O serviço público de distribuição de energia elétrica constitui um monopólio natural e tem por característica a exigência de investimentos elevados, coordenados, recorrentes, bem como o uso intensivo de mão de obra, haja vista a dispersão dos clientes atendidos, o que também implica dispersão dos ativos disponibilizados à prestação desse serviço. Dito de outra forma, a prestação dos serviços de distribuição exige que, frequentemente, novos consumidores sejam atendidos, a capacidade das redes seja ampliada e novos investimentos sejam feitos para se combater perdas técnicas e não técnicas. Essa realidade impõe ao concessionário o constante investimento na base de ativos do serviço.

24. A cada cinco anos são feitas revisões tarifárias para capturar variações no valor da base de ativos, sobre a qual incidirá a remuneração do capital, o WACC regulatório. Nessas reavaliações da base de ativos são (i) capturados os efeitos de depreciação já paga pelos consumidores e (ii) incorporados os novos investimentos efetivamente utilizados no serviço.

25. Nesse contexto em que simultaneamente ocorrem a depreciação e o reinvestimento, não há a amortização total da base de ativos ao longo da concessão. Assim, expirado o período da concessão, a assunção dos serviços por uma nova concessionária pressupõe que haja o ressarcimento da concessionária antecessora pelo valor apurado da base de ativos.

26. Note-se, portanto, que essa base de ativos representa o investimento adiantado em capital para que a infraestrutura de rede exista fisicamente e gere para a nova concessionária um fluxo de caixa correspondente à remuneração de tal capital por meio da taxa denominada WACC regulatório.

27. A rigor, quando se afirma que, conceitualmente, o valor de outorga dos serviços de distribuição de energia elétrica é igual a zero, está a se examinar justamente esse fluxo de caixa derivado da base de ativos. Assim, a inversão de capital no início do fluxo de caixa se iguala ao valor presente do fluxo de caixa descontado pelo WACC regulatório, o que significa afirmar que o valor presente líquido da concessão é igual a zero.

28. Esse raciocínio é corroborado pelas Notas Técnicas n.ºs 351/2017-SGT-SEM-SCT, de 4/7/2017, e 149/2017-SRM/SGT/SRD/SFF/ANEEL, de 08/09/2017, que trataram da flexibilização das tarifas para as distribuidoras designadas, nas quais a ANEEL consignou que “a flexibilização dos parâmetros regulatórios parte da constatação de que não há valor na concessão sem as flexibilizações, ou seja, nenhum investidor estaria disposto a adquirir uma base de ativos, dado que o retorno sobre o capital investido não compensaria o investimento feito” (peça 20, p. 13).

29. Ademais, a Agência, por meio do Ofício n.º 296/2017-DR/ANEEL (peça 16, p. 1), informou que a flexibilização da tarifa seria efetuada somente para reequilibrar as concessões, ou, em termos

financeiros, para igualar o valor presente líquido da concessão a zero, *in verbis*:

1 Conforme Nota Técnica n. 351/2017-SGT-SEM-SCT/ANEEL, encaminhada ao Ministério de Minas e Energia – MME por meio do Ofício n. 271/2017-DR/ANEEL, é entendimento da Agência de que há desequilíbrios nas concessões de distribuição, ora designadas, a serem licitadas. (...).

2. Nesse sentido, se faz necessário o ajuste tarifário buscando o reequilíbrio da concessão e a viabilidade do processo licitatório. (...). Nesse ponto, deve-se ter clareza que não cabe ao consumidor o reequilíbrio da empresa a ser licitada em conjunto com a concessão, mas tão somente o reequilíbrio da concessão. O reequilíbrio da empresa é responsabilidade exclusiva de seus acionistas. Importante a convergência conceitual para que todos os estudos e definições do processo de licitação estejam em harmonia com este conceito.

30. No mesmo documento, a Agência Reguladora é taxativa ao concluir que “*aplicada a flexibilização das tarifas, portanto, consuma-se o entendimento de que não deve haver pagamento pela outorga*”.

31. Do exposto até o momento, pode-se concluir que, conceitualmente, não há valor de outorga dos serviços de distribuição e, nos casos em exame, a flexibilização de tarifas teve por objetivo tão somente reequilibrar as concessões e não lhes atribuir valor positivo.

O valuation apurado nos estudos refere-se ao fluxo de caixa futuro decorrente do comportamento eficiente das distribuidoras quando comparados aos parâmetros regulatórios

32. Conforme já explicitado neste parecer, a base de ativos adquirida e mantida pela concessionária ao longo da concessão lhe gerará uma remuneração sobre o capital correspondente à taxa denominada WACC regulatório.

33. Ademais, cumpre ressaltar que o serviço de distribuição é prestado em um regime de regulação por incentivos, em que a ANEEL simula a competição entre as empresas distribuidoras que atuam no país, comparando seus desempenhos e repassando à tarifa as despesas equivalentes a um parâmetro médio de eficiência na prestação do serviço.

34. Nesse contexto, a prestação do serviço em condições melhores do que os parâmetros regulatórios de eficiência e de perdas geram valores a serem apropriados pela empresa nesse regime. Essa renda oriunda da eficiência, portanto, não é inerente ao valor da concessão de distribuição, que se satisfaz no atingimento do parâmetro regulatório, mas do empreendedor que é capaz de responder ao incentivo do regime. Destaca-se que a empresa se beneficia dessa eficiência até os processos de revisão tarifária seguintes, quando tais ganhos são capturados em favor do usuário e um novo patamar de eficiência regulatória é estabelecido.

35. Dessa forma, o *valuation* das distribuidoras resulta em um Valor Presente Líquido (VPL) positivo porque, em parte, reflete o fluxo de caixa correspondente à renda a ser auferida pelas concessionárias em decorrência de resultados mais eficientes do que as balizas regulatórias definidas pela ANEEL, valor este a ser apropriado, como dito, pelas distribuidoras.

36. Por outro lado, as avaliações econômico-financeiras dos serviços A e B consideram, além das variáveis inerentes às concessões, as posições financeiras, contábeis e fiscais das empresas. A título de ilustração, cita-se que todas as distribuidoras possuem montantes expressivos de créditos de Imposto de Renda e Contribuição Social que serão aproveitados ao longo do período da concessão. Isso demonstra que o *valuation* reflete também a situação patrimonial das distribuidoras.

37. Diante de tais considerações, e sem perder de vista que, conceitualmente, não há valor de outorga nos serviços públicos de distribuição, pode-se afirmar que o item “*média dos serviços*” (peça 28, p. 29) constitui o valor operacional das distribuidoras, o que não se confunde com valor de outorga de tais serviços.

38. Destarte, diversamente do afirmado no parecer precedente do Ministério Público, a opção da Eletrobras pela venda associada **não** implica a renúncia das receitas da União em favor da Eletrobras e de seus acionistas. Ademais, não existindo a receita de outorga, não há se falar, em termos orçamentários, em ofensa ao princípio da universalidade, esculpido no § 5.º do art. 165 da Constituição Federal e nos arts. 2.º e 3.º da Lei n.º 4.320/64.

IV

39. No tocante ao questionamento do Ministério Público acerca da pertinência da inclusão do risco cambial na taxa de desconto do serviço, a Unidade Técnica ponderou que a discussão sobre a consistência metodológica da composição do WACC ganha relevo para fins regulatórios, haja vista que a taxa é utilizada para definir a remuneração do concessionário. Para fins de precificação de ativos, como no caso em exame, pugnou que o exame do WACC deve balizar-se pela forma de explicitação, ou não, da taxa, na razoabilidade das premissas e no valor que essas representam no contexto final da avaliação.

40. Ademais, ressaltou que não há consenso sobre a utilização do Risco Cambial na avaliação econômico-financeira de empresas. Assim, ilustrou que, diversamente da ANEEL, a EPE tem como prática mensurar e aplicar o Risco Cambial de forma explícita nas avaliações para definição do preço de energia de leilões de concessões de hidrelétricas.

41. A SeinfraElétrica observou, ainda, que, mesmo utilizando o risco cambial, o WACC calculado pelo Serviço A (7,57%) ficou menor do que o WACC do Serviço B (que variou entre 9,37 e 9,85%), em razão das diferentes parametrizações de outras variáveis utilizadas para estimar a taxa de desconto.

42. Após reiterar a razoabilidade das premissas metodológicas do WACC do serviço A, a Unidade Técnica demonstrou que a aludida taxa de desconto é, em média, 0,05% menor que o WACC regulatório, o que evidencia que a metodologia adotada pelo Serviço A não majora artificialmente a taxa de desconto do modelo financeiro. Ao contrário, se não fosse considerado o Risco Cambial na análise do serviço A, os resultados do *valuation* poderiam ser considerados muito distantes da realidade praticada no setor de distribuição de energia elétrica brasileiro.

43. Diante das razões expostas pela SeinfraElétrica, esta representante do Ministério Público considera justificada a inclusão do risco cambial no cálculo do WACC do serviço A.

V

44. Quanto ao modelo de composição societária das distribuidoras após a privatização, que prevê que a Eletrobras manterá a posse de uma ação ao fim do estágio “1” do leilão e poderá optar por aumentar sua participação nas empresas, no prazo de seis meses, em até 30% do capital social, o *Parquet* questionou os motivos que levaram à formulação da aludida opção de compra e, existindo interesse público ou empresarial na aludida participação societária, as razões pelas quais não se optou pela alienação de apenas 70% do capital social das distribuidoras.

45. Em atenção à diligência realizada pelo TCU, o Ministério de Minas e Energia (MME) informou que essa proposta foi recomendação feita pelo Serviço B e acatada pelo Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos (CPPI) e *“tem o condão de outorgar à Eletrobras a possibilidade de recuperação de parte dos investimentos realizados nessas empresas, por meio de recebimento de dividendos ou com subsequente venda da sua participação acionários por um valor futuro maior”* (peça 72, p. 12-15). Informou, ainda, que *“será assinado um Acordo de Acionistas, anexo ao edital”*, que delimitará os direitos e obrigações dos sócios e que garantiria *“ao investidor privado autonomia para atuar”*.

46. Por fim, informou que não se optou pela alienação de apenas 70% do capital social das distribuidoras porque isso *“obrigaria a Eletrobras a participar de uma empresa sem sequer conhecer o sócio controlador e gestor do negócio”*.

47. A SeinfraElétrica, em conclusão, acolheu os argumentos do MME e não vislumbrou prejuízos

ao certame.

48. Com as vênias de estilo, esta representante do Ministério Público diverge da Unidade Técnica, haja vista que tais esclarecimentos não justificam a aludida opção de compra de participação nas empresas, como se demonstrará a seguir.

49. Primeiro, sob o aspecto jurídico, cumpre observar que a previsão, no âmbito de um procedimento licitatório, de uma opção de compra de participação social nas distribuidoras pela Eletrobrás, a ser exercida segundo a vontade da Estatal, sem quaisquer critérios objetivos pré-estabelecidos, afronta o princípio da impessoalidade esculpido no *caput* art. 37 da Constituição Federal.

50. Ademais, a assertiva do MME de que não se optou pela alienação de apenas 70% do capital social das distribuidoras porque “*obrigaria a Eletrobras a participar de uma empresa sem sequer conhecer o sócio controlador e gestor do negócio*” faz transparecer que o exercício da opção se fará em razão da pessoa, denotando o desvio do princípio da impessoalidade.

51. Não se ignora que possam existir motivos negociais absolutamente legítimos que justifiquem a participação societária em determinadas distribuidoras e em outras não. No entanto, para garantir o preceito constitucional da impessoalidade, tais motivos devem ser acompanhados de critérios objetivos e transparentes que orientem a escolha futura. Sem tal objetivação, a previsão da opção de compra da participação social é inconstitucional e não poderá constar do edital de licitação.

52. Sob o prisma econômico, cumpre notar que o investidor não tem elementos *a priori* que indiquem a eventual participação da Eletrobras. Nesse contexto, os investidores podem desejar, ou não, a participação societária da Eletrobras. Aquele investidor que considera desejável a participação da Estatal, ao formular sua proposta em um contexto de incerteza, será conservador e precificará o cenário que lhe é mais oneroso, ou seja, o negócio sem a participação da Eletrobras. De outro lado, o investidor que não vislumbrar vantagem econômica na participação societária e, portanto, não a deseje, também precificará, diante da incerteza, o cenário mais oneroso, qual seja, a sociedade com a Estatal.

53. Pode-se afirmar, portanto, que, diante da incerteza da participação societária da Eletrobras, todos os licitantes irão precificar o cenário que lhes seja mais oneroso, desvantajoso, reduzindo o benefício econômico da licitação para o Estado. Em outros termos, significa dizer que a manutenção da opção de compra, nos termos estabelecidos, constitui um risco que potencialmente reduzirá os descontos nas tarifas, em detrimento do interesse dos usuários.

54. Portanto, se de um lado há, como afirma o MME, o interesse econômico da Eletrobras em deter a opção de compra da participação societária, de outro, tal opção representa um ônus a ser suportado pelos usuários decorrente da redução nos descontos das tarifas. Neste contexto, deve prevalecer o interesse econômico da Eletrobras ou dos usuários dos serviços públicos?

55. A resposta a esta indagação não pode ignorar o contexto tarifário. Nesse sentido, a recente flexibilização das tarifas promovida pela ANEEL para equilibrar as concessões e os empréstimos da Reserva Global de Reversão (RGR) às distribuidoras designadas, nos termos da §§ 4.º e 5.º do art. 9.º da Lei n.º 12.783/2013 e da Resolução Normativa n.º 748/2016, implicaram substancial majoração tarifária.

56. Note-se, ademais, que esse quadro de significativa oneração dos usuários, decorreu, em parte, da má gestão das distribuidoras controladas pela Eletrobras, o que contaminou a própria viabilidade da concessão dentro dos parâmetros regulatórios.

57. Ressalta-se que a competição nos leilões terá por critérios principais (1.º) os descontos no adicional tarifário decorrente da aludida flexibilização e (2.º) os descontos sobre os empréstimos da RGR, restando claro que as licitações têm por objetivo reduzir a recente oneração tarifária dos usuários.

58. Dado esse objetivo licitatório, não se afigura legítimo que a Eletrobras possa deter uma opção de compra de participação societária que, conquanto possa lhe significar uma vantagem econômica, reduzirá, em razão da incerteza, o potencial de desoneração dos usuários.

59. Vislumbram-se três soluções que garantem a observância do princípio da impessoalidade e permitem extrair a incerteza do procedimento licitatório, de forma a possibilitar a mais justa desoneração dos usuários: (i) fixar *a priori* que a Eletrobrás alienará apenas 70% do capital das distribuidoras, mantendo 30% da participação social; (ii) manter a opção de compra de 30%, estabelecendo antecipadamente critérios claros e objetivos segundo os quais exercerá a opção, de forma a tornar previsível a todos os licitantes a eventual futura sociedade com a Estatal e (iii) alienar 100% do capital social das distribuidoras.

60. A primeira solução é descartada pelo Ministério de Minas e Energia porque “obrigaria a Eletrobras a participar de uma empresa sem sequer conhecer o sócio controlador e gestor do negócio”.

61. A segunda solução, segundo a SeinfraElétrica, não seria viável porque “seria dificultoso estabelecer em edital parâmetros objetivos que determinem o exercício da opção pela Estatal”. No entanto, considerando que a Eletrobras e os demais órgãos envolvidos nas tratativas da licitação não manifestaram a impossibilidade de fazê-lo, não se descartará tal solução.

62. A terceira solução também se mostra viável, haja vista que retira a opção de compra do negócio jurídico e, assim, não haveria se falar em afronta ao princípio da impessoalidade e, tampouco, em incerteza do procedimento licitatório.

63. Diante de tais considerações, conclui-se pela necessidade de que o Tribunal determine ao BNDES e à Eletrobras que estabeleçam no edital de licitação critérios objetivos segundo os quais exercerá a opção de compra de até 30% do capital social das distribuidoras ou, na impossibilidade de fazê-lo, aliene 100% do capital social das distribuidoras, extinguindo a previsão da aludida opção de compra.

VI

64. A demanda do Ministério Público para que houvesse maior detalhamento analítico dos estudos econômico-financeiros de cada uma das distribuidoras propiciou à Unidade Técnica observar que tais estudos não incorporaram à Base de Remuneração as posições do Ativo Imobilizado em Curso (AIC). Isso porque, segundo os serviços A e B, a avaliação deste tipo de ativo não era previsto no escopo de contratação e ainda, o laudo dos avaliadores da Base de Remuneração não considerou a avaliação específica da condição e característica desses ativos quanto à: (i) elegibilidade para prestação do serviço regulado de distribuição de energia elétrica; (ii) conciliação físico-contábil; (iii) suas fontes de financiamento e (iv) demais parâmetros críticos do processo de reavaliação.

65. Segundo os dados dos Laudos de Avaliação Integral realizados pelas empresas Levin, Deloitte e Setape, o montante desses ativos é de R\$ 1,4 bilhão para a Amazonas Energia (peça 75, p. 13), R\$ 57 milhões para a Boa Vista (peça 87, p. 51), R\$ 177 milhões para a Ceal (peça 98, p. 52), R\$ 117 milhões para a Cepisa (peça 109, p. 50), R\$ 502 milhões para a Ceron (peça 120, p. 49) e R\$ 139 milhões para a Eletroacre (peça 131, p. 49 e peça 25, p. 929), perfazendo o montante total de aproximadamente R\$ 2,5 bilhões.

66. A desconsideração desse montante expressivo de ativos (cerca de R\$ 2,5 bilhões), como bem informou a SeinfraElétrica, indica a assunção de dívidas pela Eletrobras em montante superior ao necessário para viabilizar a venda das empresas, dado o modelo escolhido de privatização em conjunto com a concessão. O impacto desses ativos no *valuation* da concessão seria positivo, já que uma maior Base de Remuneração Regulatória Líquida implicaria maior receita via tarifa e poderia reduzir o montante de dívidas a ser assumido pela Eletrobras.

67. Nesse contexto, mostra-se pertinente a proposta da SeinfraElétrica no sentido de que o Tribunal determine ao Ministério de Minas e Energia e à Eletrobras que adotem medidas de salvaguarda contratual que prevejam o compartilhamento dos benefícios futuros do reconhecimento desses Ativos Imobilizados em Curso (pendente de confirmação) na base de remuneração.

VII

68. Ante o exposto, esta representante do Ministério Público manifesta-se, em essência, de acordo

MINISTÉRIO PÚBLICO JUNTO AO TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO
Gabinete da Procuradora-Geral Cristina Machado da Costa e Silva

com a proposta de encaminhamento oferecida pela Unidade Técnica, sem prejuízo de propor ao Tribunal que, em acréscimo, determine ao BNDES e à Eletrobras que estabeleçam no edital de licitação critérios objetivos segundo os quais exercerá a opção de compra de até 30% do capital social das distribuidoras ou, na impossibilidade de fazê-lo, aliene 100% do capital social das distribuidoras, extinguindo a previsão da aludida opção de compra.

Ministério Público, 25 de maio de 2018.

Cristina Machado da Costa e Silva
Procuradora-Geral