ACÓRDÃO Nº 1765/2018 – TCU – Plenário

1. Processo TC 031.986/2017-0.
2. Grupo I – Classe de Assunto: VII – Relatório de Acompanhamento.
3. Interessados/Responsáveis: não há.
4. Entidade: Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobras.
5. Relator: Ministro Aroldo Cedraz.
6. Representante do Ministério Público: não atuou.
7. Unidades Técnicas: Secretaria de Fiscalização de Infraestrutura de Energia Elétrica (SeinfraElétrica) e Secretaria de Controle Externo da Administração Indireta no Rio de Janeiro (SecexEstatais RJ).
8. Representação legal:
8.1. Tomas Henrique Melo de Oliveira (088.368.347-44), representando Centrais Elétricas Brasileiras S.A.

9. Acórdão:

VISTOS, relatados e discutidos estes autos de acompanhamento do processo de desinvestimentos das Centrais Elétricas Brasileiras – Eletrobras em Sociedades de Propósito Específico – SPE;

ACORDAM os Ministros do Tribunal de Contas da União, reunidos em Sessão Plenária, ante as razões expostas pelo Relator, em:

9.1. determinar à Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras), com fundamento no art. 43, I, da Lei 8.443/92, c/c art. 250, II, do Regimento Interno do TCU, que:

9.1.1. antes da publicação do Edital do Leilão Eletrobras 001/2018:

9.1.1.1. exija junto ao BTG as bases que fundamentam o cálculo dos parâmetros "Custo de capital próprio" e "Prêmio de risco em função do tamanho/liquidez" adotados em suas avaliações, ante a ausência de motivação técnica transparente para os valores apresentados pelo banco, buscando rastreabilidade aos fatores que compuseram sua avaliação;

9.1.1.2. recalcule o valor do preço mínimo da Sociedades de Propósito Específico Manaus Transmissora de Energia S.A., considerando em sua avaliação o benefício fiscal da Sudam entre 2019 e 2028;

9.1.1.3. recalcule o valor do preço mínimo das Sociedades de Propósito Específicos Transmissora Matogrossense de Energia S.A e da Companhia Transleste de Transmissão de forma a considerar em sua avaliação o desconto de adimplência nos financiamentos das Empresas;

9.1.1.4. revise todas as avaliações de ativos de geração eólica de forma a corrigir falhas quanto ao investimento bruto utilizado no cálculo do overhaul, em especial das empresas Chuí Holding S.A., Santa Vitória do Palmar Holding S.A. e VamCruz I Participações S.A.;

9.1.1.5. demande ao seu consultor financeiro, o Banco BTG Pactual, que retifique sua avaliação considerando a taxa de financiamento correta dos financiamentos da Sociedades de Propósito Específico Brasventos Miassaba 3 Geradora de Energia S.A;

9.1.1.6. demande ao seu consultor financeiro, o Banco BTG Pactual, que retifique suas avaliações para considerar as datas corretas do fim do prazo de autorização para estabelecer-se como Produtor Independente de Energia e/ou dos prazos dos contratos vigentes de venda de energia das seguintes Sociedades de Propósito Específico: Pedra Branca S.A., São Pedro do Lago S.A., Sete Gameleiras S.A., Baraúnas I Energética S.A., Mussambê Energética S.A., Morro Branco I Energética S.A., e SPE Banda de Couro Energética S.A;

9.1.1.7. revise e compare todas as avaliações de todas as SPEs realizadas pela área interna Eletrobras e pelo consultor financeiro, a fim de corrigir, além das impropriedades apontadas pelo TCU nos itens acima, outras que porventura venham a ser encontradas, sejam elas erros formais ou premissas inadequadas;

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade, informando o código 59818101.

9.1.1.8. demande ao seu consultor financeiro a alteração das avaliações econômico-financeiras das SPEs de geração utilizando previsão própria de preço de energia de longo prazo, seja ela realizada pelo próprio consultor ou empresa contratada por este, desde que essa não seja a mesma contratada pela Eletrobras para o mesmo fim;

9.1.2. preveja, em até 90 (noventa) dias, em seus normativos de suporte aos desinvestimentos:

9.1.2.1. que, nas situações que venham a ser enquadradas como oportunidade de negócio, somente deixe de promover processos competitivos após restar justificada a inviabilidade desses procedimentos, tendo em vista o disposto no art. 28, § 4º, da Lei 13.303/2016;

9.1.2.2. que a estipulação do preço mínimo nas vendas de participações em SPE seja utilizada não apenas no caso de leilão, mas também em vendas caracterizadas como oportunidade de negócio, de modo que a venda só ocorra se ultrapassado ou igualado o preço mínimo, evitando-se destruição de valor, tendo em vista os princípios da economicidade e da vantajosidade econômica;

9.1.2.3. que eventual edital do leilão (i) não estabeleça exigências que possam, de alguma forma, admitir condições que comprometam, restrinjam ou frustrem o caráter competitivo do processo; (ii) preveja a ampla disponibilização de respostas a questionamentos dos participantes; e (iii) disponibilize data room com informações necessárias e suficientes para que os participantes possam fazer suas ofertas, tendo em vista os princípios da competitividade, isonomia, transparência, publicidade e impessoalidade;

9.1.2.4. que, nos casos de contratação de assessor ou consultor financeiro para subsidiar seus processos de desinvestimentos, seja constituído processo específico de contratação, com realização de análise prévia pela área jurídica, caso a caso, quando for identificada hipótese de contratação direta, tendo em vista o art. 30, inciso II, alínea c, da Lei 13.303/2016, e os princípios da competitividade, transparência e impessoalidade; e

9.1.2.5. mecanismos no sentido de evitar que haja conflito de interesses entre os assessores/consultores financeiros e potenciais compradores no caso das alienações de participações societárias em SPE e em outros desinvestimentos, não apenas no caso de serem realizados por meio de leilão, mas principalmente nos casos em que sejam realizados com base na fundamentação de oportunidades de negócio, tendo em vista os princípios da economicidade e da seleção da proposta mais vantajosa;

9.1.3. dê conhecimento ao TCU sobre eventuais novos Programas de Desinvestimentos que pretenda realizar, assim que der início ao processo, de modo que o TCU possa avaliar a conveniência e a oportunidade de incluir ações em seu plano operacional, voltadas à fiscalização desse tipo de operação;

9.1.4. abstenha-se de realizar a operação de venda da Intesa, por não se enquadrar em caso de dispensa do art. 28, inciso II, § 4º, da Lei 13.303/2016, posto que essas ações poderiam ser incluídas no bojo do próprio Leilão 001/2018 Eletrobras;

9.2. recomendar às Centrais Elétricas Brasileiras S.A., com fundamento no art. 250, III, do Regimento Interno do TCU (RI/TCU), que:

9.2.1. nos casos de venda de participações em SPE sem ser pelo formato do leilão, como no caso das chamadas oportunidades de negócio, proceda com a contratação de **fairness opinion** junto ao assessor ou consultor financeiro;

9.2.2. inclua nos normativos dos seus desinvestimentos previsões de modo a não haver subordinação de quem faz a avaliação do ativo à comissão de alienação para evitar vieses na condução do processo;

9.2.3. nos processos de desinvestimentos, preveja em seus normativos mecanismos que impeçam a influência das avaliações externas nas avaliações internas e vice-versa, de modo a ter de fato avaliações com óticas distintas que permitam a estipulação de um preço mínimo adequado;

9.2.4. em relação ao cálculo do custo de capital da companhia, formalize critérios técnicos e/ou situações justificáveis para eventual modificação metodológica, definindo previamente a

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade, informando o código 59818101.

periodicidade de revisões, buscando evitar risco de alterações em função de situações conjunturais;

9.2.5. em próximas avaliações econômico-financeiras, o prêmio estabelecido pelo controle acionário das empresas a serem vendidas seja embasado em um maior número de transações similares e ainda com a prática do mercado acionário brasileiro;

9.2.6. promova estudos no sentido de investigar outras formas de cálculo do beta da geração que possam fornecer valores mais aderentes à realidade desse tipo de ativo, como por exemplo a partir de empresas pertencentes ao setor de geração americano, com a posterior desalavancagem e realavancagem com as alíquotas brasileiras de impostos e a estrutura de capital ótima utilizada pela Eletrobras;

9.2.7. verifique as razões dos custos operacionais efetivos das SPEs de geração serem, em sua maioria, superiores aos valores esperados, constantes dos Planos de Negócio das Empresas;

9.2.8. em futuros processos de desinvestimentos, considere, na estipulação do preço mínimo, as avaliações efetuadas pelo método dos múltiplos;

9.3. restituir os autos à Unidade Técnica para prosseguimento do acompanhamento; e

9.4. encaminhar cópia desta deliberação à Eletrobras.

10. Ata n° 29/2018 – Plenário.
11. Data da Sessão: 1/8/2018 – Ordinária.
12. Código eletrônico para localização na página do TCU na Internet: AC-1765-29/18-P.
13. Especificação do quorum:
13.1. Ministros presentes: Raimundo Carreiro (Presidente), Walton Alencar Rodrigues, Benjamin Zymler, Augusto Nardes, Aroldo Cedraz (Relator), José Múcio Monteiro e Ana Arraes.
13.2. Ministro-Substituto convocado: Augusto Sherman Cavalcanti.
13.3. Ministros-Substitutos presentes: Marcos Bemquerer Costa, André Luís de Carvalho e Weder de Oliveira.

(Assinado Eletronicamente)
RAIMUNDO CARREIRO
Presidente

(Assinado Eletronicamente)
AROLDO CEDRAZ
Relator

Fui presente:

(Assinado Eletronicamente)
CRISTINA MACHADO DA COSTA E SILVA
Procuradora-Geral

Para verificar as assinaturas, acesse www.tcu.gov.br/autenticidade, informando o código 59818101.