

## VOTO

Trago ao conhecimento e à deliberação do Plenário estes autos de acompanhamento da desestatização das distribuidoras de energia elétrica então controladas pelas Centrais Elétricas Brasileiras (Eletrobrás): Companhia Energética do Piauí S.A. (Cepisa), Companhia Energética de Alagoas S.A. (Ceal), Companhia de Eletricidade do Acre S.A. (Eletroacre), Centras Elétricas de Rondônia S.A. (Ceron), Boa Vista Energia S.A. e Amazonas Distribuidora de Energia S.A. (AmE).

2. Como é sabido, com o advento do marco regulatório oriundo do Decreto 8.641/2015 sobre os novos contratos de concessão de distribuição de energia, e a frágil situação econômico-financeira daquelas companhias distribuidoras, por ocasião da 165ª Assembleia Geral Extraordinária da Eletrobrás, de 22/7/2016, os acionistas da Companhia decidiram, em maioria, pela não prorrogação dos contratos da Amazonas Distribuidora, Cepisa, Ceal, Ceron, Eletroacre e Boa Vista, ao abrigo do art. 8º, § 1º-A, da Lei 12.783/2013.

3. Referido dispositivo legal permitiu à União, na hipótese de não prorrogação das concessões de energia elétrica, promover a licitação da concessão associada à transferência do controle acionário da pessoa prestadora dos serviços por um prazo de trinta anos. Dito de outro modo, autorizou-se a privatização das distribuidoras federais junto com as respectivas concessões, ainda que não prorrogados os contratos.

4. O Decreto nº 8.893, de 1º/11/2016, qualificou as empresas distribuidoras e respectivas concessões de serviço público como prioridade nacional e designou o BNDES como responsável pela execução e pelo acompanhamento do processo de desestatização, em cumprimento ao disposto na então vigente IN-TCU 27/1998.

5. Foram autuados processos distintos para cada uma das distribuidoras citadas. No entanto, devido à similaridade da análise e dos estudos realizados, bem como ao fato de que estas empresas seriam leiloadas em um mesmo certame, determinou-se, por meio do item 9.1 do Acórdão 1.199/2018-TCU-Plenário, relator Ministro José Múcio Monteiro (peça 181), o apensamento a este TC dos autos de cada um dos processos de desestatização (TC 035.909/2016-6, TC 035.911/2016-2, TC 035.912/2016-2, TC 035.913/2016-9 e TC 035.915/2016-8).

6. Em um primeiro momento, foi examinada a razoabilidade das premissas econômico-financeiras e da metodologia de precificação das empresas distribuidoras propostas pelas consultorias contratadas para esse fim, além da modelagem a ser utilizada no leilão e principais riscos envolvidos (instruções às peças 28 e 170 e Memorandos 1/2018-SeinfraElétrica às peças 56 e 59) e cujo escopo varreu todas as distribuidoras, nas dimensões relevantes do *valuation*, passivos e contingências, *due diligences* jurídicas, atuariais, trabalhistas e ambientais, balanços, além de dados e informações de trabalhos de auditoria deste Tribunal.

7. Dentre os resultados obtidos nas análises, destaco erros de precificação que resultaram em ajustes promovidos pelo BNDES na avaliação da empresa Ceron, com efeito positivo de R\$ 39 milhões ou 2,84% do *equity value* da companhia, com correspondente redução de necessidades de aportes ou assunção de dívidas pela Eletrobrás. Foi identificada, ainda, a não incorporação à base de remuneração das empresas posições do Ativo Imobilizado em Curso com possível assunção de dívidas a maior pela Controladora, o que motivou determinação ao Ministério de Minas e Energia proceder a avaliações para compartilhamento de benefícios futuros desses ativos, além de outras medidas.

8. Ato contínuo, foi prolatado o Acórdão 1.199/2018-TCU-Plenário (peça 181), acima referido, e que além de determinar os apensamentos citados fez determinações ao Ministério das Minas e Energia, ao Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos da Presidência da República ao BNDES e à Eletrobrás.

9. De modo geral, as determinações consistiram em correções nos estudos e no *equity value* das Centrais Elétricas de Rondônia (Ceron), retificação da Resolução CPPI 20/2017 quanto ao valor do passivo da Ceron a ser assumido pela Eletrobrás, medidas de transparência do Ministério em relação a atos que alterem os contornos econômico-financeiro das companhias a serem privatizadas, divulgação ao mercado dos investimentos da Amazonas Energia no Leilão Aneel 2/2018 e não considerados nos estudos de avaliação, promoção do compartilhamento de eventuais benefícios futuros derivados dos Ativos Imobilizados em Curso, bem como descontinuar o processo de desestatização caso a MP 814/2017 não fosse convertida em lei, com a realização de novos estudos.

10. Com relação à MP 814/2017 (determinação 9.6 do Acórdão 1.199/2017-TCU-Plenário), foi constituído processo apartado (TC 026.512/2018-1) que dispôs sobre os serviços de energia elétrica nos sistemas isolados. Apesar de a referida Medida Provisória ter perdido eficácia por decurso de prazo, o Tribunal considerou que a MP 855/2018, então vigente, apresentava o mesmo conteúdo da anterior no tocante às medidas que possibilitaram o acordo entre a Eletrobrás e a Petrobrás, não impactando os estudos já realizados pelo Tribunal.

11. Já na instrução de peça 265, transcrita no relatório, a SeinfraElétrica apresenta as avaliações do quarto e quinto estágios do processo de fiscalização de desestatização das companhias, e conclui que a documentação apresentada atende aos requisitos formais estabelecidos na IN TCU 27/1998.

12. Quanto aos resultados do processo de privatização, a Unidade afirma não ter havido disputa nos leilões, já que apenas um proponente apresentou proposta para cada distribuidora e que, apesar dos dispêndios da desestatização terem superado a venda de ativos, houve bônus de outorga em favor do Tesouro Nacional e conclui que os resultados da desestatização foram vantajosos, visto que: i) apesar da assunção de passivos pela Eletrobrás, garantiu-se a continuidade na prestação dos serviços de distribuição de energia elétrica; ii) mesmo utilizando os bônus de outorga para a viabilização de todo o processo, a delegação dos serviços a novos agentes permitiu o término da contínua desvalorização das distribuidoras, evitando aportes recorrentes da Eletrobrás ou da União para manter os serviços de distribuição.

13. Com relação ao comando 9.8 contido na parte final do Acórdão 1.199/2018-Plenário, a seguir transcrito, no sentido de que a SeinfraElétrica avaliasse a decisão da Eletrobras de exercício da opção de aumento de sua participação acionária nas distribuidoras, uma vez que a opção não foi exercida, passados mais de dois anos da realização dos leilões e a ausência de notícias acerca da obrigatoriedade de a Eletrobrás estar obrigada a adquirir as ações, a unidade técnica entende que o risco suscitado pelo Ministro-Relator em seu voto mostra-se improvável.

“9.8. restituir os autos à SeinfraElétrica, para que proceda à análise dos demais estágios previstos na IN – TCU 27/1998 e verifique o adequado cumprimento desta deliberação, inclusive quanto à aderência entre os estudos, e seus contornos econômico-financeiros, ora analisados, aos termos do edital publicado, **bem como avalie a decisão da Eletrobras quanto ao exercício ou não do direito de aumento de participação acionária disciplinado no art. 17 da Resolução CPPI 20/2017**”;

14. No mérito, acolho as análises e conclusões da SeinfraElétrica, adotando-os como fundamentos no voto que ora submeto aos meus pares, sem embargo das breves considerações que exponho adiante.

15. No que diz respeito do risco inerente a futuras controvérsias jurídicas acerca do não exercício da opção de aumento de participação acionária da Eletrobrás em suas antigas distribuidoras, assinalo que o processo de desestatização/capitalização da antiga Controladora foi concluído em 9/6/2022, com o *bookbuilding* fixando um preço de venda de R\$ 42,00 por ação, e uma operação que movimentou cerca de R\$ 33,7 bilhões na estreia e bônus de outorga total previsto de R\$ 25,3 bilhões para o caixa do Tesouro, oriundo da renovação das 22 usinas hidrelétricas da empresa.

17. Acrescento que, quando da definição dos valores de aporte (capitalização dos investidores), utilizou-se uma estrutura de capital de referência para empresas do setor, com 54% de alavancagem, considerando que Eletrobrás exerceria sua opção com o aumento de sua participação para 30% com a aquisição de dívidas. Entretanto, mesmo não exercendo a opção, com a consequente alavancagem das distribuidoras em níveis superiores ao sugerido, a capitalização feita pelo investidor permitiria às distribuidoras fazer frente aos investimentos previstos para os primeiros anos após a desestatização, conforme apontou a consultoria contratada (peça 25, p. 26, item 174).

18. Desse modo, em consonância com as ponderações da SeinfraElétrica acerca da discricionariedade das instâncias de governança da Eletrobrás quanto à prerrogativa de exercer ou não a opção de aumento de participação acionária, uma vez que essa opção não foi exercida passados mais de dois anos do encerramento das alienações das respectivas distribuidoras e concluído o processo de desestatização da antiga Controladora, entendo não subsistirem quaisquer riscos sindicáveis por esta Corte de Contas.

19. Em relação ao 4º estágio do processo de fiscalização, a unidade elétrica reconhece que a documentação juntada ao processo cumpre os requisitos constantes no art. 2º, inciso IV, da IN TCU 27/1998:

Art. 2º A fiscalização dos processos de privatização será realizada em cinco estágios, mediante análise dos seguintes documentos e informações:

IV - quarto estágio:

- a) relatório contendo data, valor, condições e forma de implementação dos títulos e meios de pagamentos utilizados, a partir da autorização legal da privatização, para o saneamento financeiro da empresa ou instituição;
- b) relatório contendo data, valor, condições, forma de implementação, títulos e meios de pagamentos utilizados, a partir da autorização legal da privatização, para investimentos ou inversões financeiras de qualquer natureza realizados na empresa por órgãos ou entidades da administração pública federal ou por ela controlada, direta ou indiretamente;
- c) relatório contendo data, valor, condições e forma de implementação de renúncia de direitos, a partir da autorização legal para a privatização da empresa, contra entidade privada ou pessoa física, cujo montante supere 1% (um por cento) do patrimônio líquido;
- d) proposta e ato de fixação do preço mínimo de venda, acompanhados das respectivas justificativas;
- e) cópia de ata da assembleia de acionistas que aprovou o preço mínimo de venda;
- f) edital de privatização.

20. Nesse sentido, foram trazidos aos autos as Resoluções do CPPI 20, 28 e 29 de 2017, que tratam da aprovação da transferência do controle acionário das companhias de forma associada à outorga da concessão, a ata da 170ª Assembleia Geral Extraordinária, que aprovou as condições da desestatização estabelecidas na Resolução CPPI 20/2017 e suas alterações posteriores bem como a minuta do edital do leilão e seus anexos (peça 41 e itens não digitalizáveis).

21. Com relação à conclusão do 5º estágio (art. 2º, inciso V, da IN TCU 27/1998), o BNDES enviou ao TCU toda a documentação exigida, relativa aos leilões ocorridos entre julho e dezembro 2018, por meio de itens não digitalizáveis indicados à peça 252 e avaliados pela unidade técnica.

V – quinto estágio:

- a) relatório contendo preço final de venda; prazos, condições e moedas de privatização utilizadas para liquidação financeira da operação; relação dos adquirentes, com indicação de tipos, preços e quantidades de ações adquiridas; data, valor e condições do financiamento concedido por instituição pública para privatização da empresa;
- b) parecer dos auditores independentes, acompanhado de relatório circunstanciado, contendo análise e avaliação, dentre outros, quanto aos seguintes aspectos: observância dos dispositivos legais pertinentes; igualdade de tratamento dispensado aos concorrentes e regularidade dos procedimentos na fase de qualificação dos candidatos.

21. Consoante análise da SeinfraElétrica, o BDNES contratou serviços de terceiros necessários à desestatização, relativos à avaliação econômico-financeira (Serviço A), avaliação econômico-financeira, serviços jurídicos, contábeis, técnico-operacionais e outros serviços profissionais especializados (Serviço B), auditoria externa do processo de desestatização, apoio técnico para alienação de ações e publicidade legal do processo.
22. O BNDES foi ainda ressarcido pela Eletrobrás pelas despesas incorridas no processo de desestatização, no valor total de R\$ 22,099 milhões, além de R\$ 2,036 milhões pagos ao Banco como remuneração pela alienação das seis distribuidoras, não havendo elementos que desqualifiquem a prestação de contas apresentada pela instituição.
23. Quanto aos resultados do processo de privatização, do ponto de vista financeiro o resultado geral foi deficitário, *vis à vis* os recursos auferidos nos leilões e oferta de ações a empregados e aposentados (R\$ 300 mil), face às despesas incorridas pelo BNDES (22,099 milhões) e o pagamento da Eletrobrás ao BNDES pelo serviço (R\$ 2,036 milhões).
24. Além do dispêndio líquido de R\$ 23,834 milhões no processo de privatização, a Eletrobrás assumiu ainda passivos no montante de R\$ 11,24 bilhões, dos quais 79% correspondem a prejuízos assumidos pela Amazonas Energia (R\$ 8,9 bilhões), relativos a penalidade contratual em contratação de aquisição de gás atrelada à construção do Gasoduto Urucu-Coari-Manaus. As vencedoras do leilão assumiram dívidas no valor de R\$ 2,413 bilhões (tabela 9, peça 265, p. 13).
25. Quanto ao resultado do processo de privatização de cada uma das Distribuidoras, considero adequadas e suficientes as análises empreendidas pela SeinfraElétrica. De modo geral, as alienações contaram com apenas uma empresa compradora, que adquiriram as companhias pelo valor mínimo do edital.
26. Pelo exposto, acompanho o posicionamento da SeinfraElétrica no sentido de que, embora os dispêndios com a realização da desestatização tenham superado os recursos arrecadados com a aquisição dos ativos, mesmo considerada a assunção de passivos pela Eletrobrás, os resultados do processo de desestatização restaram vantajosos, à vista do bônus de outorga de R\$ 95 milhões em favor do Tesouro Nacional, a continuidade na prestação de serviços de energia elétrica em localidades isoladas, a suspensão da contínua desvalorização das distribuidoras e a supressão de aportes recorrente por parte da Eletrobrás (que agora seriam arcados pelo Tesouro Nacional, considerada a privatização da Companhia), para manutenção dos serviços de distribuição de energia.
27. Devem, desse modo, os presentes autos serem arquivados, visto terem cumprido com o objetivo para o qual foram constituídos, nos termos do inciso V, art. 169, do Regimento Interno TCU.
28. Face ao exposto, voto por que o Tribunal adote o acórdão que ora submeto à apreciação deste Colegiado.

TCU, Sala das Sessões Ministro Luciano Brandão Alves de Souza, em 5 de julho de 2022.

ANTONIO ANASTASIA  
Relator