



CGU

Controladoria-Geral da União

RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO

Centrais Elétricas Brasileira - Eletrobras

Exercício 2022

Controladoria-Geral da União (CGU)
Secretaria Federal de Controle Interno (SFC)

RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO

Órgão: **Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviço**

Unidade Auditada: **Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
(BNDES)**

Município/UF: **Brasília/DF**

Relatório de Avaliação: **1102149**

Missão

Elevar a credibilidade do Estado por meio da participação social, do controle interno governamental e do combate à corrupção em defesa da sociedade.

Avaliação

O trabalho de avaliação, como parte da atividade de auditoria interna, consiste na obtenção e na análise de evidências com o objetivo de fornecer opiniões ou conclusões independentes sobre um objeto de auditoria. Objetiva também avaliar a eficácia dos processos de governança, de gerenciamento de riscos e de controles internos relativos ao objeto e à Unidade Auditada, e contribuir para o seu aprimoramento.

QUAL FOI O TRABALHO REALIZADO PELA CGU?

O presente trabalho refere-se à auditoria sobre a Prestação de Contas Extraordinária das Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras), dada sua desestatização em 2022.

Avaliou-se se os procedimentos previstos pelos normativos e pela modelagem do processo de desestatização foram observados, inclusive no que tange aos atos necessários à concretização da operação realizados após o evento modificador.

Além disso, foi realizada análise das recomendações emitidas pela CGU sobre as empresas do Grupo Eletrobras e das decorrentes das auditorias realizadas ao longo do processo de desestatização.

Não compuseram escopo da auditoria a avaliação do cumprimento das recomendações e determinações emitidas pelo TCU.

POR QUE A CGU REALIZOU ESSE TRABALHO?

Os trabalhos foram realizados em cumprimento ao que determina o inciso IV do art. 74 da Constituição Federal de 1988, que fundamenta a atribuição da CGU de apoiar o TCU no exercício de suas competências institucionais, entre as quais se destaca a de julgar as contas dos administradores públicos. O art. 35 da Instrução Normativa TCU nº 84/2020 determina a constituição do processo de contas extraordinárias quando há unidade submetida a processo de desestatização, como é o caso da Eletrobras, ocorrida no exercício de 2022.

QUAIS AS CONCLUSÕES ALCANÇADAS PELA CGU? QUAIS AS RECOMENDAÇÕES QUE DEVERÃO SER ADOTADAS?

O processo de desestatização da Companhia, conduzido pelo BNDES, nos aspectos mais relevantes, foi realizado de acordo com as disposições legais, normativas, além da modelagem estabelecida. Contudo, foram identificadas as seguintes exceções:

- i) Alteração de competência para coordenar a contratação de financiamentos para conclusão da Usina Termonuclear de Angra 3;
- ii) Risco de supressão de alçada e esvaziamento do colegiado de assessoramento quanto ao projeto de conclusão de Angra 3 (COANGRA);
- iii) Alteração na forma de indicação dos conselheiros de administração da Eletronuclear, com garantia à Eletrobras, em caso de redução de sua participação no capital votante da Eletronuclear, de direito de indicação de número superior ao previsto no Acordo de Acionistas e garantido por Lei;
- iv) Não previsão de apoio de Comitês da ENBPar ao Conselho de Administração da Eletronuclear.

Foi expedida recomendação à Eletronuclear, a fim de sanar tais impropriedades.

Quanto às recomendações emitidas em trabalhos anteriores pela CGU, tiveram seu acompanhamento descontinuado em função da repercussão da desestatização na competência dos órgãos de controle.

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

AGE	Assembleia Geral Extraordinária de Acionistas
ANBIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
Aneel	Agência Nacional de Energia Elétrica
B3	Brasil, Bolsa, Balcão S/A
BB DTVM	BB Gestão de Recursos – Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, atual <i>BB Asset Management</i>
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CADE	Conselho Administrativo de Defesa Econômica
CA	Conselho de Administração
CNPJ	Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas
Capex	<i>Capital Expenditure</i>
CCEE	Câmara de Comercialização de Energia Elétrica
CDE	Conta de Desenvolvimento Energético
Cepel	Centro de Pesquisas de Energia Elétrica
Chesf	Companhia Hidrelétrica do São Francisco
CGU	Controladoria-Geral da União
CNPE	Conselho Nacional de Política Energética
COANGRA	Comitê Estatutário de Acompanhamento do Projeto da Usina Termonuclear Angra 3
CPPI	Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
CTG Eletrosul	Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil
ENBPar	Empresa Brasileira de Participações em Energia Nuclear e Binacional S.A.
EPE	Empresa de Pesquisa Energética
FND	Fundo Nacional de Desestatização
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
FCD	Fluxo de Caixa Descontado
ME	Ministério da Economia
MME	Ministério de Minas e Energia
MPV	Medida Provisória

PBF	Plano de Benefícios Fibra – PBF, administrado pela Fundação Itaipu Brasil de Previdência e Assistência Social
PMSO	Custos de pessoal, material, serviços de terceiros e outros
PND	Programa Nacional de Desestatização
Procel	Programa Nacional de Conservação de Energia Elétrica
Proinfa	Programa de Incentivos às Fontes Alternativas de Energia Elétrica
PPI	Programa de Parcerias de Investimentos
RGR	Reserva Global de Reversão
SEPII	Secretaria Especial do Programa de Parcerias de Investimentos
SEAE	Secretaria de Advocacia da Concorrência e Competitividade do então Ministério da Economia
SEDDM	Secretaria Especial de Desestatização, Desinvestimento e Mercados do então Ministério da Economia
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
SEST	Secretaria de Coordenação das Empresas Estatais
TCU	Tribunal de Contas da União
UHE	Usina Hidrelétrica
VAC	Valor Adicionado aos Contratos de Concessão
VPL	Valor Presente Líquido

DEFINIÇÕES

Processo de contas extraordinárias¹: processo de contas constituído por ocasião da extinção, liquidação, dissolução, transformação, fusão, incorporação ou desestatização de unidades prestadoras de contas, cujos responsáveis estejam alcançados pela obrigação prevista no art. 70, parágrafo único, da Constituição Federal, para apreciação do Tribunal nos termos do art. 15 da Lei nº 8.443, de 1992.

Processo modificador¹: conjunto de atos e procedimentos adotados para determinar a completa liquidação ou transferência dos direitos e deveres de uma UPC que, a partir de determinação normativa ou legal, será submetida a processo de extinção, liquidação, dissolução, transformação, fusão, incorporação ou desestatização.

¹ Instrução Normativa TCU nº 84, de 22.04.2020, disponível no site: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/instrucao-normativa-n-84-de-22-de-abril-de-2020-254756795>. Acesso em 10.03.2023.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	9
RESULTADOS DOS EXAMES	16
1. Atendimento dos procedimentos executados e dos instrumentos firmados para concretização da desestatização da Eletrobras às previsões legais e à modelagem estabelecida.	16
1.1 Contratos de concessão	16
1.2 Estatuto Social Eletrobras	18
1.3 Contrato de transferência de Itaipu firmado conforme modelagem de desestatização	19
1.4 Alterações no Estatuto Social da Eletronuclear realizadas, no momento da desestatização da Eletrobras, em conformidade à modelagem em seus aspectos relevantes, porém com alterações posteriores em desacordo com alguns aspectos dessa modelagem.	20
1.4.1 Alteração da competência para coordenar a contratação de financiamentos para a conclusão da Usina de Angra 3	24
1.4.2 Risco de supressão de alçada e esvaziamento do colegiado consultivo sobre Angra 3 - COANGRA	26
1.4.3 Alteração na forma de indicação de conselheiros de administração da Eletronuclear, com garantia à Eletrobras, caso sua participação venha a ser reduzida, de direito de indicação em número superior ao previsto no Acordo de Acionistas e garantido por Lei	27
1.4.4 Não previsão de apoio de Comitês da ENBPar ao Conselho de Administração da Eletronuclear	29
1.4.5 Providências adotadas para transferência dos recursos do fundo de descomissionamento das usinas nucleares.	30
2. Monitoramento das recomendações emitidas pela CGU.	33
3. Ações adotadas em razão dos trabalhos da CGU relativos ao processo de desestatização	33
3.1 Providências adotadas decorrentes da avaliação da governança e da gestão de riscos do processo de desestatização das Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (relatório CGU n.821813)	34
3.2 Providências adotadas quanto à avaliação dos estudos técnicos que suportam a tomada de decisão relativa à desestatização das Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (relatório CGU n.1034262).	39

RECOMENDAÇÕES	41
CONCLUSÃO	42
ANEXOS	44
I – MANIFESTAÇÃO DA UNIDADE AUDITADA E ANÁLISE DA EQUIPE DE AUDITORIA	44

INTRODUÇÃO

Este relatório apresenta os resultados da avaliação da Prestação de Contas Extraordinária apresentada pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) decorrente do processo modificador que resultou na desestatização das Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras), em atendimento às normas do Tribunal de Contas da União (TCU)², para fins de julgamento pelo Tribunal.

A Eletrobras, a maior empresa de geração e transmissão de energia elétrica do país, tinha natureza jurídica de sociedade de economia mista federal, vinculada ao Ministério de Minas e Energia (MME). Sua desestatização³ ocorreu em 13 de junho de 2022 na modalidade de aumento de capital social, por meio de oferta pública de ações ordinárias da companhia, sem subscrição por parte da União, que perderia assim seu controle acionário.

O processo de desestatização da Companhia apresentou perspectiva de concretização a partir da publicação da Medida Provisória (MPV) nº 1.031/2021, de 23/02/2021, sendo convertida na Lei 14.182, de 12/07/2021. Juntamente com a MPV nº 1.031/2021, foi publicada pelo Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos (CPPI) a Resolução nº 167/2021, que recomendou a inclusão da Eletrobras no Programa Nacional de Desestatização (PND) para o início dos estudos necessários à estruturação do processo de capitalização. Posteriormente, foi editado o Decreto nº 10.670, de 08/04/2021, que dispôs sobre a qualificação da companhia no âmbito do Programa de Parcerias de Investimentos (PPI) e do PND.

A Lei 14.182/2021 definiu as seguintes condições para a desestatização da Eletrobras, que seriam aprovadas pela assembleia geral de acionistas da Companhia:

- Reestruturação societária para manter a Eletronuclear e as participações detidas pela Eletrobras em Itaipu Binacional sob controle direto ou indireto da União;
- Celebração de novos contratos de concessão de energia elétrica, com substituição do regime de cotas para regime de produção independente (“descotização” das usinas);
- Alterações no estatuto social da Eletrobras para transformar a Eletrobras em corporação, como vedação ao exercício do voto acima de 10% do capital votante, inclusive por meio de acordo de acionistas, e criação de ação preferencial que confira à União poder de veto em deliberações relacionadas ao limite do voto (“golden share”);
- Manutenção do pagamento da Eletrobras ao Cepel por 6 anos (contribuição reduzida em até 1/6 ao ano);
- Desenvolvimento de projetos que comporão programas regionais a serem custeados por meio de aportes das subsidiárias, que constarão como obrigação dos novos contratos de concessão de energia;

² Instrução Normativa do Tribunal de Contas da União nº 84, de 22 de abril de 2020, art. 35, § 1º, e art. 27, inciso II. Lei nº 8.443/1992, art. 15.

³ Detalhes sobre o histórico do processo de desestatização da Eletrobras constam no Apêndice I deste relatório.

- Assunção pela Eletrobras de responsabilidade subsidiária quanto ao cumprimento desses programas.

Para exercício do controle da União na Eletronuclear e manutenção da titularidade das participações em Itaipu, atendendo ao disposto no Tratado de Itaipu, a Lei autorizou a União a criação de uma sociedade de economia mista ou uma empresa pública. Essa entidade teria também as finalidades de gerir contratos de financiamento que utilizassem recursos da RGR firmados até 17/11/2016, administrar os bens da União administração da Eletrobras, manter direitos e obrigações relativos ao Proinfa e administrar a conta corrente do Procel. Para exercer essas atribuições, foi criada a Empresa Brasileira de Participações em Energia Nuclear e Binacional S.A. - ENBPar, por meio do Decreto nº 10.791/ 2021.

A Lei nº 14.182/2021 ainda previa que o Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos (CPPI) da Presidência da República poderia estabelecer condições adicionais, sem, contudo, alterar os princípios estabelecidos (art. 3º, § 1º) e que o BNDES⁴ poderia contratar serviços técnicos especializados necessários ao processo de desestatização (art. 1º, § 4º). No exercício dessa competência, o BNDES contratou estudos e serviços técnicos para definir o detalhamento da modelagem da operação⁵. Foram realizadas três contratações:

- i) Serviço A: Avaliação Econômico-Financeira;
- ii) Serviço B: *Due Diligence* Contábil-Patrimonial, *Due Diligence* Jurídica, Relatório de Premissas a serem utilizadas nas Avaliações Econômico-Financeiras (inclusive do Serviço A) e uma segunda Avaliação Econômico-Financeira; e
- iii) Serviço C: Relatório de Detalhamento de Modelagem, Relatório Final do Processo de Desestatização, Assessoria de Estruturação Financeira, Assessoria Jurídica e Assessoria de Comunicação e Gestão de *Stakeholders*.

Os resultados desses estudos subsidiaram as Resoluções CPPI nº 203/2021 e 221/2021, as quais estabeleceram as diretrizes para a oferta pública de ações e condições adicionais para a desestatização, dentre as quais destacam-se:

- i) a inclusão de cláusulas no estatuto social da Eletrobras, como mecanismo de desincentivo à concentração de ações, conhecidas como “*poison pills*”, com penalidades para acionistas que alcancem 30% e 50% de participação no capital votante;
- ii) atos para reestruturação de capital da Eletronuclear, incluindo emissão de ações, cessão dos direitos de subscrição para a ENBPar e outras medidas pertinentes;
- iii) alterações no estatuto social da Eletronuclear e instrumentos para regular sua governança e para captar recursos para finalização da Usina Nuclear de Angra 3

⁴ A [Lei 13.334/2016](#), art. 7º, V, “c”, cria o Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos - CPPI e determina que ele exercerá as funções atribuídas ao Conselho Nacional de Desestatização – CND pela [Lei 9.491/1997](#). Segundo essa legislação, compete ao CND aprovar a contratação, pelo BNDES (na qualidade de Gestor do Fundo Nacional de Desestatização), dos “*estudos especializados necessários à desestatização*” (art. 6º, II, “f”, c/c arts. 17 e 18, IV), competência reforçada pela [Lei 14.182/2021](#), que estabelece o BNDES como responsável pela execução e pelo acompanhamento do processo de desestatização da Eletrobras (art. 1º, § 3º).

⁵ Relatório de Detalhamento da Modelagem, de 18/10/2021, Primeiro Adendo à Modelagem, de 22/12/2021, e Segundo Adendo à Modelagem, de 27/12/2021.

- (assinatura, por Eletrobras e ENBPar, de acordo de acionistas e de acordo de investimentos);
- iv) transferência, para a Eletronuclear, do fundo de descomissionamento das usinas nucleares; e
 - v) a transição operacional da gestão de atividades e de contratos da Eletrobras para a ENBPar.

Em 15 de fevereiro de 2022, o Tribunal de Contas da União (TCU) deliberou⁶ sobre a primeira parte do processo de desestatização da Eletrobras, que tratou da avaliação do cálculo do valor adicionado com os novos contratos de geração de energia elétrica a que alude a Lei nº 14.182/2021, em seu art. 3º, inciso II, e a consequente definição do valor do bônus de outorga.

A Assembleia Geral Extraordinária da Companhia aprovou, por maioria de votos, a desestatização da Eletrobras em 22 de fevereiro de 2022.

Em continuidade ao monitoramento do processo de desestatização, o TCU emitiu o Acórdão nº 1103/2022, que trata da reestruturação societária, inclusive Itaipu e Eletronuclear, do modelo de exercício de controle na Eletrobras (alterações no estatuto social), *valuation* da Eletrobras (avaliação das premissas e modelagens utilizadas nos serviços técnicos) e monitoramento do Acórdão nº 296/2022.

Em 20/05/2022, foi publicada a Resolução nº 225, que alterou a Resolução CPPI nº 203/2021, dispondo de ajustes procedimentais na precificação da oferta pública e detalhando regras para a oferta secundária. A principal alteração promovida na Resolução CPPI nº 203/2021 foi a sua adequação aos termos do Decreto nº 11.028/2022, que definiu que a oferta pública secundária de ações no processo de capitalização da Eletrobras será realizada com as ações de titularidade direta ou indireta do BNDES.

Em 24/05/2022, a Diretoria do BNDES aprovou o preço mínimo por ação. Em 06/06/2022, a Resolução CPPI nº 241 fixou o preço mínimo da ação na Oferta Pública Global, nos termos do disposto no art. 12 da Resolução nº 203, de 19 de outubro de 2021, do Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos. O preço por ação foi fixado em R\$ 39,96. Em 09/06/2022, a Informação Padronizada (IP) nº 18/2022 foi expedida pelo BNDES após aprovação por delegação da Diretoria do Banco a dois diretores do BNDES. A citada IP aprovou o preço por ação da Oferta para alienação de ações ordinárias de emissão da Eletrobras. O preço foi definido em R\$ 42,00.

Conforme o disposto na Resolução CPPI nº 176/2021, a Eletrobras ficou responsável pela realização da oferta pública de ações, além da contratação dos serviços técnicos especializados necessários a este fim.

As ações da Eletrobras foram negociadas na Bolsa de Valores Brasileira (B3) em 13/06/2022, observando as reservas prioritárias, as reservas aos empregados e aposentados, as demais reservas, assim como a participação do varejo direto, dos recursos do FGTS e da participação de Investidores Institucionais, marcando a liquidação da oferta pública de ações. Em 05/07/2022, a Eletrobras disponibilizou ao público o Anúncio de Encerramento da Oferta Pública realizada no âmbito de sua capitalização.

⁶ Acórdão TCU nº 296/2022.

Efetivada a desestatização da Eletrobras no exercício de 2022, o art. 35 da Instrução Normativa TCU nº 84/2020 determina a constituição do processo de contas extraordinárias. Já o § 2º do art. 9º da Decisão Normativa TCU nº 198/2022 determina que o processo modificador se inicia na data da entrada em vigor do ato que ordena os eventos indicados.

Ressalta-se que houve atuações da CGU durante o processo de desestatização da Companhia, que resultaram na elaboração dos seguintes relatórios, que serão detalhados na sequência deste relatório:

- a) Relatório nº 821813 - Avaliação das propostas de desestatização da Eletrobras contidas no PL 5.877/2019 e MPV 1.031/2021
- b) Relatório nº 1034262 - *Valuation* da Eletrobras; e
- c) Relatório nº 1034287 - Acompanhamento do processo de preparação interna da Eletrobras para desestatização.

Dadas as atuações da CGU e do TCU, a auditoria não compreendeu em seu escopo os objetos anteriormente apreciados e deliberados pelo TCU nos Acórdãos nº 296/2022 e nº 1103/2022, ambos do Plenário, e a realização da oferta pública de ações na B3. Também não foi objeto de avaliação o cumprimento das recomendações e determinações emitidas pelo Tribunal. Não escopos específicos em cada subquestão de auditoria avaliada estão citados nos itens em que os resultados correspondentes foram apresentados.

As questões de auditoria definidas para reporte ao TCU, pelo Controle Interno, estão arroladas a seguir:

Q1. Os procedimentos previstos pelos normativos e pela modelagem do processo de desestatização foram observados, inclusive no que tange aos atos necessários à concretização da operação realizados após o evento modificador?

Q2. A unidade adotou providências no sentido de implementar as recomendações emitidas pela Controladoria-Geral da União, em especial às decorrentes das auditorias realizadas sobre o processo de desestatização?

Para respondê-las, procedeu-se à realização de exames, utilizando-se, dentre outras técnicas de auditoria, da análise de conteúdo documental, de indagações orais e escritas e de revisão analítica. Foram considerados como critérios de auditoria a Lei nº 14.182/2021, as Resoluções CPPJ nº 203/2021 e nº 221/2021, a Resolução CNPE 15/2021 e as minutas de atos e instrumentos definidas no detalhamento da modelagem da desestatização apresentado pela consultoria contratada pelo BNDES.

Em relação à Questão 1, avaliou-se o atendimento aos condicionantes estabelecidos no desenho da desestatização para atos e fatos administrativos realizados para concretização do processo. Para tanto, foram selecionados atos e instrumentos cuja condição suspensiva era a liquidação da oferta pública de ações, de acordo com relevância e criticidade, consubstanciados nas seguintes subquestões de auditoria:

Q1.1 Os contratos firmados para as novas concessões atendem ao disposto na lei que autorizou a desestatização e à modelagem proposta pelo BNDES?

Q1.2 O estatuto social da Eletrobras foi alterado conforme previsões normativas?

Q1.3 A transferência da participação societária detida pela Eletrobras em Itaipu à ENBPar se deu conforme as previsões legais e normativas?

Q1.4 A reestruturação da Eletronuclear e a transferência à ENBPar da participação nela detida pela Eletrobras foram praticados conforme a legislação e a modelagem do BNDES?

Os atos e instrumentos selecionados foram referentes:

- a) aos contratos firmados para as novas concessões das usinas descotizadas e às obrigações deles decorrentes, em especial os pagamento da bonificação pelas outorgas e dos compromissos junto à CDE;
- b) às alterações no estatuto social da Eletrobras para atendimento à modelagem da desestatização;
- c) à transferência da participação societária detida pela Eletrobras em Itaipu à ENBPar;
- d) à reestruturação da Eletronuclear e transferência à ENBPar da participação nela detida pela Eletrobras, em particular as alterações em seu estatuto social para atendimento à modelagem, a celebração de acordo de acionistas e de acordo de investimentos com a Eletrobras para a conclusão de Angra 3 e a transferência para a Eletronuclear dos recursos provisionados em fundo destinado ao descomissionamento das usinas nucleares.

Para avaliar essas questões específicas, foi realizada análise de documentos de diferentes fontes, destacando-se o Relatório Final do Processo de Desestatização da Eletrobras⁷, datado de 16/11/2022. Esse relatório inclui estudos técnicos especializados e o detalhamento da modelagem, além de informações prestadas pelo BNDES, Eletrobras, Eletronuclear, Sest, ENBPar e Banco do Brasil.

No que diz respeito à análise dos contratos de concessão (Q1.1), verificou-se se esses seguiram a modelagem estabelecida para a desestatização, e se os pagamentos devidos até janeiro de 2023, incluindo a bonificação de outorga, os pagamentos à CDE e o aporte anual de 2023 para investimentos regionais foram realizados conforme previsão contratual. Cabe ressaltar que o cálculo do valor adicionado aos contratos não foi objeto deste trabalho, uma vez que esse aspecto foi avaliado pelo Acórdão 296/2022 – Plenário TCU.

A fim de avaliar a conformidade das alterações do estatuto social da Eletrobras com as disposições normativas (Q1.2), foi avaliado o cumprimento das premissas estabelecidas para a desestatização, em particular aquelas relacionadas à necessidade de transformar a empresa em corporação⁸. Para preservar esse modelo, foram previstos mecanismos que exigiram

⁷ Elaborado pelo Banco Genial S.A. e Tauil & Chequer Advogados Associado a Mayer Brown LLP, no âmbito do “Serviço C” contratado pelo BNDES.

⁸ Acórdão 1103/2022 – Plenário TCU dispõe que o tipo de empresa qualificada como “corporação” possui o controle pulverizado, o que, na visão do governo, tende a melhorar a governança da companhia, alinhando interesses dos acionistas e os dos administradores; outra vantagem da *corporation* seria a de “evitar que a Eletrobras fosse negociada a um agente já estabelecido no setor elétrico, concentrando mercado e inibindo a competição no setor.

alterações no estatuto social, incluindo: limite ao poder de voto⁹; *Golden share*¹⁰; e *poison pills*¹¹.

No que diz respeito à transferência da participação societária detida pela Eletrobras em Itaipu à ENBPar (Q1.3), procedeu-se à verificação de sua conformidade em relação à Lei da desestatização e à Minuta do Contrato de Transferência de Participação Societária em Itaipu e Outras Avenças elaborada no detalhamento da modelagem.

Quanto à reestruturação da Eletronuclear e à transferência à ENBPar da participação nela detida pela Eletrobras (Q1.4), foram realizados exames a fim de verificar sua adequação à legislação e ao previsto na modelagem do BNDES, em especial ao disposto na Resolução CPPI nº 203/2021, a qual estabeleceu ajustes relacionados à Eletronuclear como condição para a desestatização da Eletrobras. Além disso, os exames incluíram a transferência do fundo de descomissionamento das usinas nucleares e análise comparativa entre o acordo de acionistas, o acordo de investimentos e as alterações no estatuto social da Eletronuclear.

Seguindo para a Questão 2, analisou-se a adoção de providências às recomendações emitidas pela CGU sobre as empresas do Grupo Eletrobras, em especial às decorrentes das auditorias realizadas ao longo do processo de desestatização. A peculiaridade deste trabalho compreendeu a definição de como seria o encaminhamento institucional a ser conferido às recomendações não implementadas ou implementadas parcialmente, dada a nova condição do Grupo Eletrobras frente à jurisdição dos órgãos de controle. Desse modo, procedeu-se a consultas internas à CGU e buscou-se posicionamentos do TCU em casos similares.

O presente relatório de auditoria consigna os achados de auditoria relevantes, indicando as medidas adotadas para corrigir as falhas identificadas, subsidiando as opiniões emitidas no certificado de auditoria com os pareceres do dirigente do órgão de controle interno.

Os resultados dos exames realizados, conforme metodologia disposta acima, constam na seção seguinte do relatório, a qual apresenta os achados de auditoria na ordem de apresentação das questões e subquestões disposta anteriormente, compreendendo situações ou em que foram identificadas diferenças entre o critério de auditoria e a condição verificada (achados negativos) ou então de compatibilidade entre a condição e o critério adotado (achados neutros). Os achados de auditoria consideram as manifestações, as justificativas e os esclarecimentos prestados pela gestão ao longo do trabalho.

Em “Recomendações”, constam as medidas relacionadas aos achados negativos, as quais serão objeto de discussão e ratificação junto ao BNDES, Eletrobras, Eletronuclear e ENBPar, a

⁹ Poder de voto dos acionistas limitado a 10% do capital votante e vedação a acordos de acionistas que visem exceder o limite ao exercício do direito de voto.

¹⁰ Criação de ação preferencial de classe especial que dá à União o poder de veto nas deliberações que proponham alterações no Estatuto Social visando a extinguir as regras de limitação do poder de voto

¹¹ Dissuasão à aquisição de participação majoritária: penalidade como desincentivo à concentração de ações, em dois patamares - o acionista que ultrapassar 30% ou 50% do capital votante e que não retorne a patamar inferior em 120 dias obriga-se a realizar Oferta Pública de Aquisição em preço 100% ou 200% superior à maior cotação nos últimos 504 pregões.

fim de sanear as condições identificadas e/ou a eliminação das causas que lhes deram ocorrência.

Por fim, conclui-se o relatório com as opiniões gerais sobre as questões de auditoria.

A presente auditoria foi realizada em conformidade com o disposto no Referencial Técnico da Atividade de Auditoria Interna Governamental do Poder Executivo Federal, aprovado pela Instrução Normativa nº 3/2017. Ao longo da execução do trabalho, nenhuma restrição foi imposta à equipe de auditoria.

RESULTADOS DOS EXAMES

1. Atendimento dos procedimentos executados e dos instrumentos firmados para concretização da desestatização da Eletrobras às previsões legais e à modelagem estabelecida.

Foram avaliados se os procedimentos realizados e os instrumentos firmados após a desestatização da empresa guardam conformidade com requisitos de ordem legal e normativa, além dos previstos na modelagem do processo. Correspondem a condições definidas durante a modelagem e que assegurariam a viabilidade técnica-operacional da desestatização e seriam relevantes à sua legitimidade, considerando as autorizações legais vinculadas e as expectativas dos envolvidos.

Com base nos exames aplicados, conclui-se que:

- i. Os contratos firmados para as novas concessões atendem ao disposto na lei que autorizou a desestatização e à modelagem proposta pelo BNDES¹²;
- ii. O estatuto social da Eletrobras foi alterado conforme previsões normativas¹³;
- iii. A transferência da participação societária detida pela Eletrobras em Itaipu à ENBPar se deu conforme as previsões legais e normativas¹⁴; e
- iv. A reestruturação da Eletronuclear e a transferência à ENBPar da participação nela detida pela Eletrobras foram praticados conforme a legislação e a modelagem do BNDES, exceto pelo que consta nos itens 1.4.1, 1.4.2, 1.4.3 e 1.4.4 deste relatório.

Os achados correspondentes às conclusões acima estão tratados a seguir.

1.1 Contratos de concessão

Este item teve como objetivo verificar se os contratos de concessão de geração de energia elétrica firmados no contexto da desestatização da Eletrobras seguiram a modelagem da desestatização, bem como se os pagamentos devidos até janeiro de 2023 (bonificação de outorga, pagamento à CDE e aporte anual de 2023 para investimentos regionais) foram realizados conforme previsão contratual. O cálculo do valor adicionado aos contratos não foi objeto deste trabalho, tendo em vista que foi apreciado pelo Acórdão 296/2022 – Plenário TCU.

Como critério, foram utilizados os seguintes documentos:

¹² Critérios: Lei 14.182, arts. 1º, 2º, 4º e 5º; Resolução CNPE 15/2021, com alterações da Resolução 30/2021; Minutas de contratos aprovadas pela Aneel por meio do Despacho nº 3.137, de 5 de outubro de 2021; e Acórdão TCU 296/2022, recomendação 9.3.1 - inclusão de cláusula que estabeleça como obrigatória a realização de estudos para definição dos respectivos aproveitamentos ótimos, a serem submetidos à aprovação da Aneel.

¹³ Critérios: Lei 14.182/2021, art. 3º, III, e Resolução CPPI 203/2021, com alterações da Resolução CPPI 221/2021, art. 11, I.

¹⁴ Critérios: Lei 14.182/2021, art. 3º, I; Resolução CPPI nº 203/2021, art. 11, incisos II e XVIII e § 5º, com redação da Resolução 221/2021; e Minuta do Contrato de Transferência de Participação Societária em Itaipu e Outras Avenças elaborada no detalhamento da modelagem.

- Lei nº 14.182, arts. 1º, 2º, 4º e 5º;
- Resolução CNPE nº 15/2021, com alterações da Resolução nº 30/2021;
- Minutas de contratos aprovadas pela Aneel por meio do Despacho nº 3.137, de 5 de outubro de 2021; e
- Acórdão TCU 296/2022, recomendação 9.3.1 - inclusão de cláusula que estabeleça como obrigatória a realização de estudos para definição dos respectivos aproveitamentos ótimos, a serem submetidos à aprovação da Aneel.

A Lei nº 14.182/2021 definiu como condição para desestatização da Eletrobras a outorga de novas concessões de geração de energia elétrica sob titularidade ou controle, direto ou indireto, da Eletrobras (art. 1º, 2º e 3º, II), com alteração do regime de cotas para o de produção independente e assunção do risco hidrológico pelo concessionário, a chamada descotização. Ainda, definiu que o valor adicionado aos contratos (VAC) descotizados seria destinado da seguinte forma: 50% à Conta de Desenvolvimento Energético – CDE, para fins de modicidade tarifária (art. 4º, I e § 2º), e 50% à União, como bonificação da outorga (art. 4º, II), deduzidas as despesas relacionadas aos investimentos regionais inseridos como obrigações nos contratos e as despesas para ressarcir o valor econômico do fornecimento de energia elétrica para o Projeto de Integração do Rio São Francisco com Bacias Hidrográficas do Nordeste Setentrional. Ao todo, foram abrangidas 22 usinas hidrelétricas, especificadas no Anexo I da Resolução CNPE 15, com alterações da Resolução 30.

A Resolução CNPE 30/2021, por força da Lei nº 14.182, art. 5º, *caput* e parágrafos, estabeleceu o Valor Adicionado aos Contratos em R\$ 67.052.502.399,86, R\$ 32.073.001.926,43 a serem pagos à CDE e R\$ 25.379.079.917,76 a título de bonificação pela outorga das novas concessões. Ainda, constitui obrigação das concessionárias aportes anuais, pelo prazo de 10 anos, como investimentos em programas regionais determinados na Lei nº 14.182, arts. 6º a 8º, c/c art. 3º, V, e 4º, II.

Verificou-se que, em 17 de junho de 2022, foram firmados os Contratos 001, 002 e 003/2022 entre Aneel e Chesf, Eletronorte e Furnas, respectivamente, abrangendo 22 usinas, conforme previsões normativas e minuta definida no detalhamento da modelagem da desestatização da Eletrobras. O aporte inicial à CDE foi de R\$ 5.274.340.999,98, realizado por meio de depósitos entre 28/06/2022 e 15/07/2022, correspondente à obrigação corrigida pelo IPCA, conforme previsão da Resolução CNPE 15, art. 3º, *caput* e §§ 1º e 2º.

Em relação ao bônus de outorga, foram apresentados avisos de lançamento de débito em 20/06/2022 na conta corrente das três subsidiárias, que totalizam R\$ 26.635.960.067,14, equivalentes à obrigação atualizada pela Taxa Selic, conforme Resolução CNPE 15, com alterações da Resolução 30, art. 2º, § 5º. Os aportes anuais previstos na Lei nº 14.182, arts. 6º a 8º, foram realizados em 31/01/2023, nos valores de R\$ 353.340.441,36 (pela Chesf), R\$ 297.815.509,50 (pela Eletronorte) e R\$ 232.195.316,30 (por Furnas), em conformidade com a Resolução CNPE 15, art. 2º, § 1º, I a III.

Em síntese, os contratos foram assinados em 17 de junho de 2022 em conformidade com a modelagem da desestatização e as obrigações de pagamento até janeiro de 2023 foram adequadamente realizadas.

1.2 Estatuto Social Eletrobras

Este item visa avaliar se as alterações no Estatuto Social da Eletrobras foram realizadas conforme normativos e modelagem.

Uma premissa da desestatização foi a transformação da Eletrobras em corporação. Conforme Acórdão 1103/2022 – Plenário TCU, “*esse tipo de empresa possui o controle pulverizado, o que, na visão do governo, tende a melhorar a governança da companhia, alinhando interesses dos acionistas e os dos administradores*”; outra vantagem da *corporation* seria “*evitar que a Eletrobras fosse negociada a um agente já estabelecido no setor elétrico, concentrando mercado e inibindo a competição no setor*”. Foram previstos alguns mecanismos de preservação do modelo de corporação, que demandaram alteração estatutária:

- Limite ao poder de voto
 - Poder de voto dos acionistas limitado a 10% do capital votante
 - Vedação a acordos de acionistas que visem exceder o limite ao exercício do direito de voto
- *Golden share*
 - Criação de ação preferencial de classe especial que dá à União o poder de veto nas deliberações que proponham alterações no Estatuto Social visando a extinguir as regras de limitação do poder de voto
- *Poison pills*
 - Dissuasão à aquisição de participação majoritária: penalidade como desincentivo à concentração de ações, em dois patamares - acionista que ultrapassar 30% ou 50% do capital votante e que não retorne a patamar inferior em 120 dias obriga-se a realizar Oferta Pública de Aquisição em preço 100% ou 200% superior à maior cotação nos últimos 504 pregões.

Como critério, foram utilizados os seguintes normativos:

- Lei nº 14.182/2021, art. 3º, III - limite ao exercício do voto, vedação a acordos de acionistas que excedam ao limite e criação de ação de classe especial de propriedade exclusiva da União
- Resolução CPPI 203/2021, com alterações da Resolução CPPI 221, art. 11, I – detalhamento das previsões legais, bem como mecanismo de redução forçada (*poison pills*), estabelecimento de capital autorizado suficiente para a realização da Oferta Primária, inclusive distribuição das ações do lote suplementar e das ações adicionais, ausência de direito de preferência dos acionistas para subscrição dentro do limite do capital autorizado e outros ajustes decorrentes da alteração de sua natureza de sociedade de economia mista, para adaptar o estatuto à atuação da companhia após a liquidação da oferta.

A partir do cotejo de cinco versões do estatuto social da Eletrobras, verificou-se que as alterações se deram em conformidade com as previsões normativas e detalhamento da modelagem.

Quadro 1 – Versões do Estatuto Social da Eletrobras analisadas

Versões do Estatuto Social da Eletrobras analisadas	
1	Estatuto vigente até fevereiro de 2022
2	Estatuto aprovado na AGE 181, em 22 de fevereiro de 2022, com vigência imediata
3	Estatuto aprovado na AGE 181 com vigência após a liquidação da oferta pública, ocorrida em 13 de junho de 2022
4	Estatuto aprovado na AGE 183, em 4 de novembro de 2022
5	Estatuto aprovado na AGE 185, em 5 de janeiro de 2023

Fonte: elaboração própria.

A AGE 181 (fev/22) aprovou duas versões: uma com vigência imediata e outra com vigência a partir da oferta pública, em conformidade com normativos. As AGEs 183 (nov/22) e 185 (jan/23), posteriores à desestatização, aprovaram novas alterações no Estatuto, mas que não trouxeram prejuízo à modelagem da desestatização, porque não abrangeram aquelas disposições que deveriam ser mantidas permanentemente, a exemplo dos mecanismos de preservação do modelo de *Corporation* que foram mantidos nos seguintes dispositivos do estatuto social aprovado na AGE 185:

- Limite ao exercício do voto: art. 6º, caput e parágrafo único; art. 18, §§ 2º e 3º;
- Vedação a acordo de acionistas que exceda o limite ao exercício do voto: art. 7º, caput e §§1º e 2º;
- Criação de ação preferencial de classe especial (*golden share*): art. 4º, § 1º; art. 11, § 3º; art. 16; e
- *Poison pills*: arts. 9º e 10.

Não foi analisada a versão do Estatuto Social aprovada na AGE 186, realizada em 17 de abril de 2023.

Portanto, as alterações no Estatuto Social da Eletrobras foram feitas em conformidade com a Lei nº 14.182/2021, as Resoluções CPPI 203 e 221/2021, e o detalhamento da modelagem da desestatização (estudos contratados pelo BNDES).

Destaca-se que, o TCU chegou a debater o mecanismo denominado *poison pills*, por não estar previsto na Lei nº 14.182, mas apenas nas resoluções CPPI como condição adicional à desestatização, não tendo o Acórdão 1103/2022 – Plenário TCU, de maio de 2022, emitido qualquer recomendação sobre o tema.

1.3 Contrato de transferência de Itaipu firmado conforme modelagem de desestatização

Este item busca verificar se o contrato de transferência da participação da Eletrobras em Itaipu para a ENBPar, definido como uma das condições para a desestatização da Eletrobras, foi firmado em conformidade com os normativos e o detalhamento da modelagem da desestatização da Eletrobras.

A Lei nº 14.182, que autorizou a criação a ENBPar, definiu que uma das suas finalidades seria a manutenção da titularidade do capital social e a aquisição dos serviços de eletricidade da

Itaipu Binacional, para atender ao disposto no Tratado de Itaipu. A Resolução CPPI 203 determinou a celebração de contrato de transferência da totalidade da participação societária detida pela Eletrobras em Itaipu Binacional à ENBPar, pela contraprestação de R\$ 1.212.148.151,65 ("Preço"), equivalentes a US\$ 233.253.440,00 na data-base de 31 de dezembro de 2020, atualizados pela variação do dólar e corrigidos conforme previsões do Tratado de Itaipu e notas reversais subsequentes. O pagamento será feito em parcelas mensais calculadas pelo sistema *price* de amortização, à taxa de juros de 4,763% a.a., e atualizadas pela variação do dólar.

Procedeu-se à verificação de sua conformidade em relação à Lei nº 14.182/2021, art. 3º, I, à Resolução CPPI 203/2021, art. 11, II e XVIII e § 5º, com redação da Resolução 221/2021; e à Minuta do Contrato de Transferência de Participação Societária em Itaipu e Outras Avenças elaborada no detalhamento da modelagem

Não foram objeto de análise deste trabalho: precificação de Itaipu, forma de pagamento, atualizações normativas (Decretos 4.550/2002, 10.791/2021 e 11.027/2022), autorizações Aneel (Despachos 720 e 1.862/2022), adesão de Itaipu à CCEE, formas de garantia (inclusive "Contrato da Conta", firmado entre Eletrobras e banco Agente), cálculo da remuneração da Eletrobras pelos serviços de transição, análise dos aspectos contábeis para formalizar a transferência, eventuais instrumentos firmados para mitigação dos riscos jurídicos atrelados à responsabilidade solidária da Eletrobras pelas obrigações trabalhistas de Itaipu referentes ao PBF, eventual pagamento da "Remuneração 2021" à Eletrobras antes da celebração do contrato, execução do contrato e cumprimento das obrigações pelas partes ou eventuais questões diplomáticas.

Em 26 de abril de 2022, Eletrobras e Itaipu celebraram o Contrato de Transferência de Participação Societária em Itaipu e Outras Avenças pela contraprestação de R\$1.212.148.151,65 ("Preço"), subdivididos entre "Principal" no valor de R\$ 1.082.275.135,40, equivalentes a US\$208.262.000,00, a ser pago em 240 parcelas mensais, e "Remuneração 2021" no valor de R\$129.873.016,25, equivalentes a US\$24.991.440,00, a ser paga em 36 parcelas mensais (a ser deduzida do Preço caso tenha sido paga antes liquidado à Eletrobras até a data do cumprimento das condições de eficácia do contrato), ambas considerada a PTAX de R\$ 5,1967, da data-base de 31 de dezembro de 2020, em conformidade com o previsto nas Resoluções CPPI e o desenhado na modelagem da desestatização.

1.4 Alterações no Estatuto Social da Eletronuclear realizadas, no momento da desestatização da Eletrobras, em conformidade à modelagem em seus aspectos relevantes, porém com alterações posteriores em desacordo com alguns aspectos dessa modelagem.

O objetivo deste item é avaliar se a reestruturação da Eletronuclear seguiu a modelagem prevista para a desestatização.

A Resolução CPPI 203/2021, em seu art. 11, com alterações da Resolução 221/2021 estabeleceu ajustes relacionados à Eletronuclear como condição para a desestatização da Eletrobras, assim resumidos:

- aportes da Eletrobras por meio de novos adiantamentos para futuro aumento de capital (inciso III);
- emissão de novas ações pela Eletronuclear (inciso IV);
- subscrição de parte das ações pela Eletrobras (inciso V);
- cessão gratuita do direito de preferência de subscrição de parte das ações da Eletrobras à ENBPar (inciso VI);
- exercício do direito de preferência, até a liquidação da oferta pública de ações da Eletrobras (inciso VII);
- declaração dos dividendos acumulados às ações preferenciais à conta da reserva de capital (inciso VIII);
- alterações no Estatuto Social da Eletronuclear (inciso IX);
- criação de programa de conversão voluntária de ações ordinárias em ações preferenciais, e adesão da Eletrobras ao programa (incisos X e XI);
- assinatura de Acordo de Investimentos entre Eletrobras e ENBPar para firmar compromisso de captação de recursos para conclusão de Angra 3 (inciso XII);
- assinatura de Acordo de Acionistas entre Eletrobras e ENBPar para dispor sobre a governança da Eletronuclear (inciso XIII); e
- transferência, pela ELETROBRAS para a Eletronuclear, da titularidade das cotas do Fundo de Descomissionamento das usinas nucleares (inciso XVI).

Foram objeto de análise as alterações no estatuto social e os acordos de acionistas e de investimentos firmados no contexto da reestruturação societária da Eletronuclear, com o objetivo de verificar a aderência aos incisos IX, XII e XIII do referido artigo. Foi também testado o cumprimento da condicionante disposta no inciso XVI, relativa à transferência para a Eletronuclear da titularidade do fundo constituído na Eletrobras para provisionamento de recurso para fazer frente a despesas futuras com a desativação das usinas nucleares ao final da sua operação.

Os exames não abrangeram a verificação da assunção, por parte da ENBPar, das atribuições a ela conferidas, tema que está sendo abordado em trabalho de auditoria específica junto à nova estatal. Além disso, não foram avaliadas as operações societárias da Eletronuclear de emissão, subscrição, integralização e conversão de ações, a cargo da Eletronuclear, Eletrobras ou ENBPar (descritas na Resolução CPPI 203/2021, art. 11, incisos III a VIII, X e XI).

A formalização de um acordo de acionistas foi prevista na resolução para regular a governança da Eletronuclear. O normativo determinou a previsão, no mínimo: a) do funcionamento, até início da operação comercial de Angra 3, do COANGRA (Comitê Estatutário de Acompanhamento do Projeto da Usina Termonuclear Angra 3, criado com a finalidade de assessorar o Conselho de Administração no que diz respeito ao empreendimento de Angra 3); b) do direito de preferência da ENBPar sobre a alienação de ações da Eletronuclear detidas pela Eletrobras; e c) do direito de indicação, pela Eletrobras, do Diretor Financeiro da Eletronuclear.

O Acordo de Acionistas da Eletronuclear foi firmado em 22 de abril de 2022 por Eletrobras e ENBPar, com vigência de 50 anos, em conformidade com a Resolução CPPI e com a minuta elaborada na modelagem da desestatização. Em setembro de 2022, foi firmado o 1º Termo Aditivo ao Acordo, que alterou seu item 3.3 e previu a unificação do Comitê de Auditoria e do Comitê de Riscos.

Outro instrumento previsto no art. 11, XII, da Resolução foi o Acordo de Investimentos, que visa ao compromisso das Partes para captação de novos recursos para viabilização da conclusão da construção da Usina Nuclear de Angra 3. Ele deve prever, no mínimo, as obrigações das partes de participarem, na proporção de suas participações no capital votante da Eletronuclear, da captação dos novos financiamentos e novos aportes de capital no volume total necessário para conclusão da Usina Termonuclear Angra 3. Assim como o Acordo de Acionistas, o Acordo de Investimentos foi firmado entre as Partes em 22 de abril de 2022 em conformidade com o previsto nos normativos e na modelagem da desestatização.

Com relação às alterações no estatuto social da Eletronuclear, as principais previsões contidas no inciso IX do art. 11 da Resolução e no Acordo de Acionistas dizem respeito a:

- Extinguir o direito a dividendos mínimos cumulativos e o direito de voto das ações preferenciais;
- Incluir autorização para pagamento de dividendos aos preferencialistas;
- Criação do Comitê Estatutário de Acompanhamento do Projeto da Usina Termonuclear Angra 3 - COANGRA, colegiado com *"finalidade de assessorar o Conselho de Administração da Eletronuclear, incluindo realizar análise e emitir opinião prévia sobre contratações de bens, serviços, obras, financiamentos e garantias vinculados ao projeto"*;
- Criação do cargo de Diretor de Angra 3, para coordenar atividades de apoio à conclusão da Usina de Angra 3;
- Segregação das funções de Diretor de Administração e Diretor Financeiro, e previsão do direito de indicação deste último pela Eletrobras;
- Composição do Conselho de Administração da Eletronuclear, e direito de indicação por cada Parte; e
- Previsão de apoio de Comitês de assessoramento da ENBPar ao Conselho de Administração da Eletronuclear.

O Estatuto Social da Eletronuclear foi alterado duas vezes em 2022. A primeira¹⁵, em março, foi realizada para fins de cumprimento da modelagem da desestatização. A segunda alteração¹⁶, em dezembro, após a desestatização a Eletrobras, originou-se principalmente de sugestões da Eletronuclear, mas também da ENBPar e da Secretaria de Coordenação das Empresas Estatais - SEST, e teve como *"principais objetivos a atualização do Capital Social da companhia, adequações do texto para esclarecer o disposto no Acordo de Acionistas e*

¹⁵ Estatuto aprovado na AGE 102, em 23 de março de 2022

¹⁶ Estatuto aprovado na AGE 104, em 9 de dezembro de 2022

*promover alterações no referido instrumento entre os acionistas ENBPar e Eletrobras, adoção de artigos recomendados pelo estatuto modelo da SEST*¹⁷.

As três versões do Estatuto Social da Eletronuclear - a anterior vigente até março e as duas alterações mencionadas - foram cotejadas com o modelo proposto pelo BNDES nos relatórios da modelagem¹⁸ que embasaram as Resoluções CPPI e propuseram minutas para o estatuto social, o acordo de acionistas e o acordo de investimentos.

A partir dos resultados dessa comparação e da análise de documentos fornecidos pela Eletrobras, Eletronuclear, ENBPar, BNDES e SEST, verificou-se compatibilidade ao previsto na maioria dos requisitos relevantes da modelagem, exceto em relação a alguns aspectos das alterações realizadas no estatuto. As divergências verificadas estão detalhadas nos itens 1.4.1 e 1.4.2 a seguir, que indicam alterações desconformes com a Resolução CPPI e com Acordo de Acionistas, e 1.4.3 e 1.4.4, que indicam alterações em desconformidade com Acordo de Acionistas, apenas.

Importa registrar que, conforme Lei nº 6.404/1976, não poderia ter sido computado voto proferido na AGE com infração de Acordo de Acionistas (art. 118, “§ 8º *O presidente da assembleia ou do órgão colegiado de deliberação da companhia não computará o voto proferido com infração de acordo de acionistas devidamente arquivado*”).

A esse respeito, consultado, o jurídico da ENBPar¹⁹ citou o § 8º acima transcrito e apontou a desconformidade com o Acordo de Acionistas, mas a relativizou ao fazer referência ao Código Civil, segundo o qual “*nas declarações de vontade se atenderá mais à intenção nelas consubstanciada do que ao sentido literal da linguagem*” (art. 112) e “*os negócios jurídicos devem ser interpretados conforme a boa-fé e os usos do lugar de sua celebração*” (art. 113). Sua manifestação foi então pela possibilidade de encaminhamento das propostas sob a condição suspensiva de obtenção, até a data da AGE, de anuência da Eletrobras às alterações propostas pela Eletronuclear e aprovadas pela ENBPar.

Entende-se que, caso não houvesse outras disposições na legislação específica, a declaração de vontade das partes poderia ser suficiente para alteração do estatuto sem que fosse necessário prévio ajuste no Acordo, visto que os acionistas são competentes para deliberar sobre os dois temas. Entretanto, o legislador deliberadamente atribuiu especial estabilidade e previsibilidade aos acordos de acionistas assinados e arquivados. Por essa razão, é frágil o afastamento de dispositivo de lei específica (cômputo de voto em assembleia de S.A. com infração a acordo de acionistas) com base em lei genérica (a boa-fé e a busca da intenção das declarações de vontade na interpretação de negócios jurídicos). A alteração resultou em afastamento tácito de disposições de acordo de acionistas originado de negociações no âmbito da modelagem da desestatização.

Registra-se que o Acordo de Acionistas foi aditivado em setembro de 2022 – momento posterior à manifestação do jurídico da ENBPar, de agosto de 2022, e anterior à alteração do

¹⁷ Nota Técnica nº 001/2022 da ENBPar.

¹⁸ Relatório de Detalhamento da Modelagem, de 18/10/2021 e seus adendos de 22/12/2021 e 27/12/2021

¹⁹ Parecer nº 029/2022, de 04/08/2022 da Consultoria Jurídica da ENBPar.

Estatuto Social, em dezembro de 2022. Essa alteração se deu em razão de a SEST haver apontado desconformidade com o Acordo, mas apenas em relação a um ponto, diverso dos que serão apresentados nos itens 1.4.1 a 1.4.4: “quanto à unificação do “Comitê de Auditoria” e do “Comitê de Riscos” em “Comitê de Auditoria e de Riscos”, esta Secretaria condiciona a aprovação da matéria à prévia alteração das cláusulas do acordo de acionistas que versem sobre o tema, como forma de compatibilizar os dois instrumentos de governança”²⁰. Após, o Acordo de Acionistas foi alterado especificamente neste ponto, apesar das demais desconformidades anteriormente identificadas pelo jurídico da ENBPar.

Aplicado o §8º do art. 118 da Lei nº 6.404/1976, a redação proposta para o Estatuto não poderia ter sido aprovada sem prévia alteração no Acordo de Acionistas ou, inversamente, as alterações poderiam ter sido realizadas em caso de prévio ajuste no Acordo, da mesma maneira que se procedeu em relação à unificação dos Comitês de Auditoria e de Riscos. Esse entendimento, entretanto, aplica-se aos itens 1.4.3 e 1.4.4, mas não aos itens 1.4.1 e 1.4.2. Isto porque as determinações das Resoluções do CPPI ostentam mais ampla estabilidade, visto que o colegiado recebeu mandato da [Lei nº 9.491/1997](#) (art. 6º c/c [Lei nº 13.334/2016](#), art. 7º, V, “c”) e da [Lei nº 14.182/2021](#) (art. 3º, § 1º) para definir condições adicionais para a desestatização da Eletrobras, de forma que, a princípio, nem o Acordo, nem o Estatuto poderiam livremente dispor de modo distinto; sustenta-se ser o caso dos itens 1.4.1 e 1.4.2.

Reforça-se que, no momento da desestatização da Eletrobras, todas as alterações previstas na modelagem (à exceção da indicada no subitem 1.4.4) haviam sido adequadamente implementadas no Estatuto Social da Eletronuclear. Portanto, os subitens 1.4.1 a 1.4.3 apontam desconformidades implementadas em momento subsequente à desestatização da Eletrobras. São, entretanto, pontos relevantes no âmbito deste trabalho, visto que dizem respeito ao cumprimento ou não do desenho da modelagem da desestatização.

Por fim, no item 1.4.5 serão apresentadas as medidas adotadas para a transferência à Eletronuclear dos recursos do fundo de descomissionamento das usinas.

1.4.1 Alteração da competência para coordenar a contratação de financiamentos para a conclusão da Usina de Angra 3

Em relação à diretoria da Eletronuclear, foram previstas na modelagem a criação do cargo de Diretor de Angra 3 e a segregação das funções de Diretor de Administração e Diretor Financeiro, bem como o direito de indicação deste último pela Eletrobras:

- Resolução CPPI 203/2021, com alterações da Resolução 221/2021, art. 11, IX, “d”, e XIII, “c” - determina como condição da desestatização da Eletrobras a alteração do Estatuto Social da Eletronuclear para prever a existência do cargo de Diretor de Angra 3, “que terá a competência de coordenar as atividades de apoio à conclusão dos serviços contratados junto ao BNDES e de contratação dos serviços de engenharia, contratação de financiamento e gestão de projeto necessárias à conclusão da Usina Termonuclear Angra 3” e para “segregar as funções do Diretor de Administração e

²⁰ Nota Técnica 36265, de 23/09/2022.

Finanças em um Diretor de Administração e um Diretor Financeiro enquanto vigorar o acordo de acionistas a que se refere o inciso XIII do caput". A Resolução determina ainda que o acordo de acionistas incluiria o direito de indicação, pela Eletrobras, do Diretor Financeiro da Eletronuclear.

- Minuta de Estatuto Social proposta pelo BNDES no contexto do detalhamento da modelagem da desestatização.
- Minuta de Acordo de Acionistas proposta pelo BNDES no contexto do detalhamento da modelagem.

O Estatuto Social da Eletronuclear aprovado em março de 2022, em seu art. 47, § 5º, previu as competências do Diretor de Angra 3 em conformidade com a modelagem e a Resolução CPPI, acima transcritas. Em dezembro de 2022, a 104ª AGE da Eletronuclear aprovou a supressão à "contratação de financiamentos" do rol de competências do Diretor de Angra 3 e instituiu nova competência do Diretor Financeiro para "*avaliar e promover os planos de captação de financiamentos necessários à Companhia*" (art. 47, § 1º, II do estatuto), atribuição antes não prevista para o Diretor de Administração e Finanças (versão anterior a março de 2022) e nem para o Diretor de Finanças (a partir de março de 2022).

A sugestão dessas alterações no estatuto foi apresentada pela Eletronuclear em julho de 2022, com a justificativa de "*Adequação da atribuição à nova estrutura organizacional e melhor estruturação do texto*". Buscou-se compreender eventuais justificativas específicas da proposta. A ENBPar sugeriu a aprovação das propostas e as submeteu à consultoria jurídica.

Observa-se que as alterações transferiram a competência de coordenar as atividades da Eletronuclear de "*contratação de financiamento e gestão de projeto necessárias à conclusão da Usina de Angra 3*" do Diretor de Angra 3 para o Diretor Financeiro (indicado pela Eletrobras, por força da Resolução CPPI 203/2021, XIII, "c", e Acordo de Acionistas, item 3.2.1). Para compreender a abrangência dessa competência, recorre-se ao Acordo de Investimentos, que elenca algumas atribuições da Eletronuclear relacionadas à contratação de financiamentos, das quais se destacam:

- cabe a diretoria da Eletronuclear a busca de propostas para obtenção de financiamentos e sua submissão ao COANGRA (itens 2.2 e 2.5 do Acordo de Investimentos). Caso entendam que as propostas não são satisfatórias, as Partes (ENBPar e Eletrobras) terão um prazo de 120 dias para renegociação, período pode ser estendido apenas em caso de comum acordo entre as Partes. Após o término da busca por financiamento, a Diretoria determinará quais propostas apresentaram, conjuntamente, termos e condições mais favoráveis para a Eletronuclear, e apenas tais propostas serão enviadas para aprovação do COANGRA e, posteriormente, comunicadas às Partes;
- em caso de insuficiência de caixa para cumprimento das obrigações dos financiamentos, o Acordo prevê que a Eletronuclear deverá realizar os pagamentos de forma a manter as proporções das participações nos financiamentos totais (item 2.10), o que denota preocupação com equilíbrio entre as Partes. Entretanto, não há previsão semelhante para decisão quanto à quitação antecipada de obrigações, facultando à Eletronuclear decidir sobre a antecipação do cumprimento de obrigações contratuais sem obrigatoriedade de manutenção da proporcionalidade (item 2.8.4). Caso não haja

imparcialidade na instância da Eletronuclear competente para provocar tais deliberações, em tese poderia ser empreendida quitação antecipada de forma desproporcional entre os financiamentos, desonerando mais rapidamente uma parte que outra;

- a Eletronuclear poderá decidir como será estruturado o financiamento da parcela associada à ENBPar, caso a União não lhe outorgue garantia (item 2.9.3).

A alteração foi efetivada por meio de voto na AGE com infração ao Acordo de Acionistas.

Como efeito, verifica-se que a nova redação conferiu protagonismo ao administrador indicado pela Eletrobras quanto a contratações e gestão de financiamentos de relevante empreendimento para a Eletronuclear, atribuição não condizente com o negociado na modelagem e o determinado pelo CPPI, colegiado competente para estabelecer condições para a desestatização da Eletrobras (Lei 14.182/2021, art. 3º, § 1º).

1.4.2 Risco de supressão de alçada e esvaziamento do colegiado consultivo sobre Angra 3 - COANGRA

A Resolução CPPI 203, art. 11, IX, "c", com alterações da Resolução 221/2021, determina a constituição do COANGRA, colegiado com "*finalidade de assessorar o Conselho de Administração da Eletronuclear, incluindo realizar análise e emitir opinião prévia sobre contratações de bens, serviços, obras, financiamentos e garantias vinculados ao projeto*". A redação foi replicada no Acordo de Acionistas da Eletronuclear, em seu item 4.1.

O Primeiro Adendo à Modelagem - que serviu de base para a Resolução CPPI 221/2021 - explicita que, no contexto das negociações dos acordos a serem celebrados entre Eletrobras e ENBPar, decidiu-se pela instituição do COANGRA, em substituição a uma comissão especial de licitação inicialmente prevista na modelagem. Conforme Adendo, "*O COANGRA deverá realizar análises e emitir opinião prévia sobre as contratações de bens, serviços, obras, financiamentos e garantias vinculadas a Angra 3 que sejam de alçada deliberativa do Conselho de Administração, entre outras atividades relacionadas ao empreendimento de Angra 3.*"

O Estatuto Social da Eletronuclear aprovado em março de 2022 previu o COANGRA em seu art. 35, de redação similar ao art. 11, IX, "c", da Resolução CPPI 221/2021. A alteração realizada em dezembro, entretanto, instituiu possibilidade de restrição da alçada do COANGRA pelo Conselho de Administração da Eletronuclear, ao prever que cabe ao COANGRA "*realizar análise e emitir opinião prévia sobre contratações de bens, serviços, obras, financiamentos e garantias vinculados ao projeto da Usina Nuclear Angra 3, conforme alçada estabelecida pelo Conselho de Administração*" (art. 35). A sugestão da redação vigente foi proposta pela Eletronuclear em julho de 2022, com o registro da seguinte justificativa: "*O CA aprova o Regimento Interno do Comitê e poderá definir as atribuições. Conforme recomendação da Conjur.*".

A alteração, portanto, teve por fim viabilizar a restrição de alçada do COANGRA, ou seja, limitar a quantidade de contratações relacionadas a Angra 3 a serem submetidas à opinião do colegiado previamente à deliberação do Conselho de Administração. Não há registro de

considerações da ENBPar sobre as consequências práticas da alteração proposta, tendo apenas sugerido a aprovação das propostas. A alteração foi efetivada por meio de voto na AGE com infração ao Acordo de Acionistas

Seja com vistas a minimizar a probabilidade de tomada de decisão pelo Conselho divergente de opinião prévia do comitê, seja com propósito de eficiência processual (por exemplo, para que contratações menos significativas não demandassem o comitê), a restrição de competência diverge da Resolução CPPI. Ao prever que o COANGRA assessora o Conselho de Administração, “*incluindo realizar análises e emitir opinião prévia sobre contratações de bens, serviços, obras, financiamentos e garantias vinculados ao projeto*” da Usina de Angra 3, a Resolução CPPI não enseja a possibilidade de restrição de atribuições.

Ao oportunizar que o Conselho de Administração estabeleça teto ou piso para que as contratações sejam objeto de análise e opinião do COANGRA, o estatuto social aprovado em dezembro de 2022 implica risco de supressão de competência do colegiado, esvaziando seu propósito inicial previsto na Resolução 221, com redação reproduzida no Acordo de Acionistas.

1.4.3 Alteração na forma de indicação de conselheiros de administração da Eletronuclear, com garantia à Eletrobras, caso sua participação venha a ser reduzida, de direito de indicação em número superior ao previsto no Acordo de Acionistas e garantido por Lei

O Acordo de Acionistas, item 3.1, previu que o Conselho de Administração da Eletronuclear seria composto por 7 membros e definiu a quantidade de membros a serem indicados por cada Parte.

O Estatuto Social aprovado em março de 2022, art. 30, § 1º, previu a indicação dos conselheiros de administração conforme Acordo de Acionistas. O Estatuto aprovado em dezembro, entretanto, alterou esse dispositivo e modificou a forma de indicação prevista no Acordo.

Quadro 2 - Direito de indicação dos membros do Conselho de Administração da Eletronuclear

Acordo de Acionistas, item 3.1	Estatuto Social vigente (AGE 104, de 09/12/2022), art. 30, § 1º
ENBPar: indica maioria	I - ENBPar: 3 II - Ministério de Economia: 1
Eletrobras: 1, <i>exceto se um maior número for obtido pela adoção de eleição por voto múltiplo</i>	III - Eletrobras: 2 conselheiros independentes, “ <i>nos termos do § 4º do art. 22 da Lei 13.303</i> ”
Empregados: 1	IV - Empregados: 1

Fonte: elaboração própria.

A sugestão de alteração do art. 30, § 1º, III, do Estatuto foi justificada como segue: “*A alteração proposta tem a finalidade de reforçar que, por determinação legal, reproduzida em decreto*

regulamentador, todos os membros indicados pelo acionista minoritário serão considerados para o cômputo das vagas destinadas a membros independentes.”. A SEST se manifestou favoravelmente à alteração, sugerindo apenas a previsão de indicação de um conselheiro pelo Ministério da Economia (inserido no inciso II), para cumprimento do parágrafo único do art. 31 da Lei 13.844 - vigente à época, atual competência do Ministério da Gestão e da Inovação, conforme parágrafo único do art. 32 da [Medida Provisória 1.154, de 1º de janeiro de 2023](#).

A Consultoria Jurídica da ENBPar cita a divergência entre o Acordo de Acionistas e a redação proposta, mas a relativizou e manifestou-se pela viabilidade jurídica condicionada à anuência da Eletrobras. Ainda, argumenta que a indicação de 2 conselheiros "*naturalmente já caberia à Eletrobras, pela faculdade legal de exercício do denominado “voto múltiplo”, na forma do art. 141 da Lei 6.404/1976*", e que "*essas indicações já atenderiam/supririam a exigência legal de “membros independentes” daquele Conselho – conforme exigido pelo art. 22 da Lei 13.303/2016*)".

O argumento do Parecer é válido para a atual composição do capital votante da Eletronuclear (após a reestruturação de sua participação acionária, a Eletrobras passou a deter 35,90% do capital votante, de forma que a adoção do voto múltiplo lhe garante a indicação de 2 dos 7 membros do Conselho, por força do art. 141 da Lei 6.404/1976). Entretanto, caso a Eletrobras tenha sua participação reduzida, a atual redação do art. 30, § 1º, III, do Estatuto Social da Eletronuclear garante-lhe direito mais amplo do que o previsto na Lei e no Acordo de Acionistas. Consequentemente, garantir à Eletrobras a indicação dos membros independentes seria também ampliação de direito. A Lei das Estatais prevê que o Conselho de Administração das estatais será composto por, no mínimo, 25% de membros independentes "*ou por pelo menos 1 (um), caso haja decisão pelo exercício da faculdade do voto múltiplo pelos acionistas minoritários, nos termos do art. 141 da Lei 6.404*" (Lei 13.303, art. 22; a caracterização da independência consta do § 1º).

Ainda, o § 4º do art. 22 da Lei 13.303, dispositivo legal citado na atual redação do estatuto social da Eletronuclear e no parecer jurídico da ENBPar, determina que os conselheiros indicados pelos minoritários serão considerados no cômputo das vagas destinadas a membros independentes do Conselho de Administração. Porém, essa previsão não garante que todos os independentes sejam indicados pelos minoritários. No caso da Eletronuclear, 2 dos 7 membros do conselho devem ser independentes. Portanto, a depender da composição do capital da Eletronuclear, a Eletrobras pode vir a ter direito de indicar apenas um membro do Conselho, devendo este ser considerado independente, cabendo à ENBPar a indicação do segundo independente. Verifica-se, portanto, distorção em relação ao negociado no Acordo de Acionistas e ao garantido por Lei.

A alteração se deu em razão de a atual composição do capital social da Eletronuclear ter sido considerada parâmetro permanente, apesar de não haver vedação à transferência de ações de titularidade da Eletrobras (há apenas condições a serem observadas, definidas no Acordo de Acionistas, capítulo V). Contribuiu ainda a interpretação do § 4º do art. 22 da Lei 13.303 no sentido de que o cômputo de indicados por minoritários na cota mínima de independentes lhes garantia o direito de indicar todos os independentes.

Na prática, a atual redação do Estatuto Social da Eletronuclear, art. 30, § 1º, III, garante a indicação de dois conselheiros de administração pela Eletrobras mesmo em caso de redução em sua participação no capital votante, o que configuraria ampliação de direito em relação ao negociado no Acordo de Acionistas, item 3.1, e ao previsto na Lei 6.404/1976.

Conforme manifestação conjunta da ENBPar e da Eletronuclear, o dispositivo “*limitou-se a objetivamente concretizar a ‘fórmula’ contida na Cláusula 3.1 do Acordo de Acionistas em um ‘número’*”, e que é equivocada a premissa de que a medida foi adotada em caráter necessariamente permanente. Esclarece, ainda, que “*não apenas poderá como necessariamente será (...) ajustada à realidade dos fatos caso a participação acionária da Eletrobras na Eletronuclear (...) acaso não mais vier a lhe outorgar aquele nível de representação no Conselho de Administração da Eletronuclear*”. Todavia, não foram indicados dispositivos que assegurem que tais ajustes serão efetuados.

1.4.4 Não previsão de apoio de Comitês da ENBPar ao Conselho de Administração da Eletronuclear

O Acordo de Acionistas, item 3.4, determinou que Eletrobras e ENBPar adotariam “*as providências necessárias para assegurar que o Estatuto Social da Eletronuclear preveja que o Conselho de Administração da Eletronuclear contará com o assessoramento do Comitê de Governança e Sustentabilidade da ENBPar, bem como do Comitê de Pessoas, Elegibilidade, Sucessão e Remuneração da ENBPar no que tange às atribuições do Comitê de Elegibilidade previstas na Lei nº 13.303/2016 e sua regulamentação.*”

O apoio dos Comitês da ENBPar não foi previsto em nenhuma das versões do Estatuto Social. O Comitê de Governança e Sustentabilidade não é mencionado no estatuto; o Comitê de Pessoas é citado nos arts. 21 e 38, mas sem indicação de que será o da ENBPar.

Como causa, aponta-se a busca por ampliação de autonomia da controlada em relação à sua controladora. Não há registro de considerações da ENBPar sobre as consequências práticas da não previsão de apoio de seus comitês ao sugerir a aprovação das propostas. O jurídico da ENBPar reconheceu a sua desconformidade com o Acordo de Acionistas, mas a relativizou e manifestou-se por sua viabilidade condicionada à anuência da Eletrobras, tendo havido deliberação favorável na AGE com cômputo de voto com infração ao Acordo.

Ainda, não foram encontradas evidências da existência do Comitê de Governança e Sustentabilidade da ENBPar, que não é citado no Estatuto Social da ENBPar como órgão estatutário nem mencionado no site da ENBPar. Já o Comitê de Pessoas, Elegibilidade, Sucessão e Remuneração da ENBPar, cuja existência é legalmente determinada⁵, está regularmente constituído⁶. Verifica-se, porém, que em seu regimento interno não há atribuição relacionada ao assessoramento do Conselho de Administração da Eletronuclear.

A não previsão de apoio desses comitês acarreta a supressão de mecanismo de alinhamento em relação ao inicialmente desenhado e negociado no contexto da modelagem da Eletrobras. Comenta-se que, anteriormente à desestatização, a Eletrobras exercia mais significativa influência sobre a Eletronuclear, por meio de diretrizes e políticas estabelecidas pela *holding*, inclusive de alçada, e da definição de matérias que dependiam de sua autorização direta (ex.: arts. 22, 30 e 49 do estatuto social então vigente). Ambas são formas legítimas de alinhamento controladora-controlada, mas pode-se dizer que atualmente a Eletronuclear está estatutariamente submetida a influência mais sutil e menos vinculante de sua controladora do que anteriormente à desestatização. Ainda assim, a Eletronuclear buscou supressão do

apoio dos Comitês da ENBPar, não tendo menção explícita ou discussão pelas Partes, exceto apontamento no Parecer Jurídico 029.

Em manifestação conjunta, a ENBPar e a Eletronuclear confirmaram a inexistência do Comitê de Governança e Sustentabilidade e aduziram que, à época, o Comitê de Pessoas não detinha a experiência necessária para o adequado assessoramento da Eletronuclear. Argumentaram ainda que o apontamento *“equivocadamente assumiu que aquela medida ali houvesse sido adotada em caráter necessariamente permanente/definitivo, quando na verdade se deu por um juízo sobre aquele momento da institucionalidade da ENBPar”*. Portanto, superada a circunstância de estruturação inicial, deduz-se a intenção de concretização do item do Acordo.

As companhias argumentam que a ocorrência *“não compreendeu que o objetivo de um Acordo de Acionistas (inclusive para todos os fins do disposto no art. 118 da Lei 6.404/1976) é “assegurar direitos e obrigações entre os acionistas subscritores” (e não da entidade societária sobre a qual ele dispõe, ou mesmo de terceiros) – daí porque inexoravelmente central à sua interpretação, sempre, o disposto nos arts. 112 e 113 do vigente Código Civil Brasileiro”*. Ainda, que a previsão de apoio dos Comitês não decorre de Lei ou Resolução CPPI, *“mas sim puro e simples ato de vontade das partes ali pactuantes”* e que ambas as partes *“anuíram no sentido de postergar a avaliação quanto à implantação da atuação daqueles indicados Comitês”*. O item 1.4, acima, apresentou considerações a respeito dos dispositivos citados da Lei 6.404 e do Código Civil.

Em síntese, neste item 1.4, foram identificadas as seguintes alterações no Estatuto Social da Eletronuclear em desconformidade com as Resoluções CPPI 203 e 221/2021, ou com o Acordo de Acionistas:

Quadro 3 – alterações no Estatuto Social da Eletronuclear em desconformidade com a modelagem da desestatização da Eletrobras

Item deste relatório e assunto	Dispositivo do Estatuto Social da Eletronuclear de 9/12/2022
1.4.1 Competência para contratação de financiamentos para Angra 3	art. 47, § 1º, II, e § 5º, III
1.4.2 Alçada do COANGRA	art. 35
1.4.3 Direito de indicação dos membros do Conselho de Administração da Eletronuclear	art. 30, § 1º, III, e § 7º
1.4.4 Apoio de Comitês da ENBPar ao Conselho de Administração da Eletronuclear	arts. 21 e 38

Fonte: elaboração própria.

1.4.5 Providências adotadas para transferência dos recursos do fundo de descomissionamento das usinas nucleares.

Uma das condições para a desestatização da Eletrobras foi a *“transferência, pela ELETROBRAS para a Eletronuclear, da titularidade das cotas do Fundo de Descomissionamento das usinas nucleares (...), com a compensação das obrigações de transferência dos recursos associados entre as empresas”* (Resolução CPPI 203, art. 11, XVI).

O Fundo “BB EXTRAMERCADO EXCLUSIVO 30 FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO LONGO PRAZO”, CNPJ 06.004.195/0001-24, foi constituído em fevereiro de 2008 para cumprimento de determinação da Resolução CNPE 8, de 2002, para que “a ELETRONUCLEAR transfira recursos, provenientes da venda de energia elétrica gerada pelas usinas Angra I e Angra II, para a ELETROBRÁS visando à formação de reservas para a cobertura dos gastos decorrentes do descomissionamento dessas usinas, devendo a ELETROBRÁS aplicar esses recursos no financiamento parcial do empreendimento”²¹. Portanto, a titularidade das cotas do fundo pertencia à Eletrobras, mas os recursos financeiros eram transferidos pela Eletronuclear. Em maio de 2022, patrimônio líquido do fundo era de R\$ 2,18 bilhões.

Verificou-se que, em 8 de junho de 2022, foi constituído o Fundo “BB EXTRAMERCADO EXCLUSIVO DESCOMISSIONAMENTO USINAS ANGRA FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO LONGO PRAZO”, CNPJ 46.313.395/0001-83, de titularidade da Eletronuclear, com regulamento idêntico ao fundo de titularidade da Eletrobras. Entre 15 e 17 de junho de 2022, houve resgate integral do Fundo BB EXTRAMERCADO EXCLUSIVO 30 e aplicação do valor líquido de R\$ 2.216.015.880,36 no novo fundo da Eletronuclear. Em 30 de junho de 2022, houve cancelamento do Fundo BB EXTRAMERCADO EXCLUSIVO 30. Portanto, a operacionalização (resgate integral, transferência e aplicação dos valores em novo fundo) foi distinta da prevista na Resolução CPPI 203 (transferência de titularidade das cotas do fundo).

Inicialmente, o entendimento da BB DTVM, administradora do fundo, era de que não seria possível a transferência da titularidade das cotas, visto que a operação visava à transferência de ativos de uma empresa para a outra, indicando que “Do ponto de vista regulatório e autorregulatório, o instrumento para movimentação ordinária de cotas de fundos de investimento é o resgate”²². Após, houve nova manifestação negativa, que indicou que, “ainda que se admitisse a legitimidade da assunção do patrimônio da cotista Eletrobras pela Eletronuclear, a nosso ver, a transferência das cotas haveria de submeter-se às regras regulatórias (editadas pela CVM em exercício de autoridade e competência que também lhe foram conferidas por lei) e às ditadas pelo Regulamento do Fundo. E, no nosso entender, em nenhuma dessas disposições se encontra abrigo para a efetivação do pleito”²³.

Em dezembro de 2021, a Eletrobras consultou a CVM quanto à viabilidade jurídica da transferência das cotas, ainda que fora das hipóteses previstas no art. 13 da Instrução CVM 555²⁴, visto que a operação decorreria diretamente da Lei e da Resolução CPPI. Em resposta, a CVM reconheceu a viabilidade, visto que a “a solicitada transferência de cotas emana de comando regulamentar previsto na Resolução n.º 203, de 19 de outubro de 2021, por sua vez editado para a regulamentação do art. 3.º § 1.º da Lei 14.182, entendemos que eventual restrição da regulamentação da CVM não poderia ser alegada como impeditivo à realização da operação”²⁵, de forma que a transferência independeria de autorização prévia da CVM.

Em dezembro de 2021, “Após análise do retorno da CVM, a BB ASSET destacou que, apesar de não haver impedimento de regulação e autoregulação, não há garantia sob a ótica de

²¹ Resolução CNPE 8/2002, art. 5º, I

²² Manifestação da BB Gestão de Recursos DTVM (atual BB Asset Management), em 31/08/2021.

²³ Manifestação da BB Gestão de Recursos DTVM (atual BB Asset Management), em 18/10/2021.

²⁴ CTA-PR- 02180-2021, de 8/12/2021.

²⁵ Ofício nº 125/2021/VM/SIN, de 9/12/2021.

segurança tributária para a realização da operação de transferência de cotas entre CNPJs diferentes". A BB Asset estaria, assim, de acordo com a realização da transferência da titularidade das cotas, porém com ressalvas:

(...) porém, com ressalva sobre relevante questão de cunho tributário não analisada no âmbito da CVM. A BB DTVM como administrador fiduciário responsável legal do fundo perante a CVM e também com obrigações de recolhimento de tributos perante a Receita Federal do Brasil, então solicitou que, para que seja realizada a transferência de cotas por sucessão patrimonial, a ELETROBRAS precisa emitir um "termo de compromisso, por meio do qual ela (Eletrobrás), com base na manifestação da CVM e de seus advogados, assumirá integralmente quaisquer ônus financeiros que possam ser imputados à BB DTVM em virtude da transferência de cotas, inclusive multas, juros e correção que possam incidir sobre o valor a ser exigido em momento futuro"²⁶ (entendimentos BB Asset e Eletrobras em fevereiro de 2022).

Houve, portanto, avaliação pela BB Asset de elevado risco tributário na transferência de titularidade das cotas do fundo, associado à incerteza quanto ao tratamento tributário a ser dado pelo fisco; desconhecem-se detalhes de possíveis critérios, estimativas de valores ou eventuais consultas à Receita Federal.

Em janeiro de 2022, análise técnica da Eletrobras, integrante da Proposta da Administração para a AGE 181 (realizada em fevereiro de 2022, que aprovou as condições para a desestatização da Companhia), ao tecer considerações sobre a proposta do BNDES, consignou: *"14. Transferência do fundo de descomissionamento para a Eletronuclear. Deve ficar claro que a Eletrobras deverá ser ressarcida de qualquer perda em decorrência dessa transferência. Aqui vislumbra-se a questão tributária."*²⁷. Em maio de 2022, *"Devido risco envolvido, ELETROBRAS formaliza intenção em iniciar as tratativas com a Eletronuclear para constituição de novo fundo para receber os recursos alocados no fundo BB Extramercado 30"*²⁸, e solicitou que custos de encerramento não fossem descontados do valor aplicado no fundo. Ainda em maio, a BB Asset buscou nova alternativa, por meio de *"Consulta jurídica sobre a possibilidade de realização da alteração no regulamento do fundo BB EXTRAMERCADO 30, com alteração do público-alvo e AGE no mesmo dia do resgate do cotista Eletrobrás e aplicação do cotista Eletronuclear, visando ao não encerramento e abertura de novo fundo"*²⁹;

A consulta, porém, não prosperou devido à proximidade do fim do prazo para execução da operação (que deveria se dar até a mudança da natureza jurídica da Eletrobras). Definiu-se, então, que a operação seria realizada por meio de resgate integral, transferência e aplicação dos valores em novo fundo de titularidade da Eletronuclear. Portanto, a liquidação forçada foi necessária para a execução da operação no formato que se mostrou factível para as Partes.

Conforme informações da BB Asset Management³⁰, a política de investimento dos dois fundos, de idêntica estratégia, possui especial característica que visa acompanhar em parte a variação do dólar comercial PTAX e em parte em títulos públicos federais prefixados. Consultada sobre eventual impacto do resgate antecipado dos títulos prefixados, a BB Asset

²⁶ Apresentação da BB Asset Management de 28/04/2023.

²⁷ Informação Técnica IT DFP-004/22, de 14/01/2022.

²⁸ Apresentação da BB Asset Management de 28/04/2023.

²⁹ Apresentação da BB Asset Management de 28/04/2023.

³⁰ Manifestação da BB Asset Management, em 04/05/2023.

esclareceu que não haveria que se falar em “prejuízo” para o fundo porque, até o momento da venda, os ativos que se encontravam em carteira seguiam a marcação a mercado e que a venda ocorreria dentro das taxas mínimas e máximas esperadas para a venda no mercado secundário (conforme precificação ANBIMA, utilizada como parâmetro balizador para movimentações no mercado secundário). Nessa lógica, não teria havido lucro ou prejuízo para o fundo no que tange ao valor de venda em relação ao valor de mercado do título no momento da venda.

Todavia, é possível ter havido prejuízo em razão de desvalorização, a mercado, dos títulos prefixados resgatados antecipadamente, papéis que de outra forma poderiam ser carregados até cenário mais favorável ou mantidos até o vencimento. Nesses casos, a rentabilidade bruta auferida com a venda do título teria sido menor do que a rentabilidade bruta contratada equivalente ao período entre data da compra e da venda do título. Essa avaliação, entretanto, não integrou o escopo deste trabalho.

2. Monitoramento das recomendações emitidas pela CGU.

Sobre as recomendações emitidas pela CGU junto às Unidades controladas pelo Grupo Eletrobras, procedeu-se à análise de manifestações das unidades auditadas. A partir da desestatização, a CGU descontinuou o monitoramento das ações ainda pendentes de implementação, dada a repercussão da mudança no controle acionário em que, conforme Acórdão do TCU nº 2.074/2022 – Plenário, “não se mostra mais possível expedir determinações e recomendações a essas empresas, assim como dar ciência acerca do descumprimento de comandos constitucionais, legais e infralegais”.

As recomendações analisadas cujo monitoramento foi descontinuado compreendiam medidas estruturantes relacionadas às causas ou corretivas a efeitos decorrentes das condições identificadas nos respectivos achados, essas últimas envolvendo potencial reposição de valores e/ou apuração de responsabilidade de agentes públicos.

Muito embora tenha sido encerrado o monitoramento de tais recomendações, orienta-se à Companhia que aprecie a pertinência de dar continuidade à condução interna das medidas e procedimentos necessários à sua implementação, a fim de sanear a condição encontrada e a eliminar as causas que lhe dão ocorrência, aprimorando os processos da organização e reparando eventuais danos à empresa.

3. Ações adotadas em razão dos trabalhos da CGU relativos ao processo de desestatização

Conforme mencionado anteriormente, houve atuações da CGU na etapa inicial do processo de desestatização da Eletrobras, incluindo a avaliação das propostas e o mapeamento dos riscos relacionados a tal processo, a análise dos estudos técnicos que suportaram a tomada de decisão quanto ao preço mínimo (*Valuation*) da Companhia e o acompanhamento do processo de preparação interna da Eletrobras para desestatização.

A seguir, apresenta-se um breve relato dos trabalhos realizados pela CGU e, no que couber, das medidas adotadas pelo BNDES e demais partes envolvidas no processo, a partir de recomendações emitidas pelo órgão de controle interno.

O tratamento dado a essas recomendações foi o relatado no item precedente, com o descontinuação do monitoramento das eventualmente não integralmente implementadas. Não obstante, considera-se importante apresentar as medidas implementadas para uma melhor compreensão do desenvolvimento e conclusão do processo.

3.1 Providências adotadas decorrentes da avaliação da governança e da gestão de riscos do processo de desestatização das Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (relatório CGU n.821813)

Em setembro de 2021, a CGU apresentou o resultado dos exames fruto de uma auditoria sobre o processo de desestatização Eletrobras, contemplando as etapas do processo que culminaram na apresentação ao Congresso Nacional pelo Poder Executivo Federal do Projeto de Lei nº 5.877/2019. Também foram analisadas as mudanças no modelo advindas da Medida Provisória 1.031/2021, posteriormente convertida na Lei nº 14.182/2021.

O objetivo da auditoria foi verificar a governança e a gestão de riscos do processo de desestatização da Eletrobras proposto pelo governo federal, com vistas a contribuir para a transparência do processo, avaliar a maturidade da documentação de suporte à tomada de decisão e fomentar o alinhamento às boas práticas internacionais em privatização de empresas.

O resultado do trabalho foi contemplado no Relatório de Auditoria nº 821813, no qual o órgão de controle registrou que o modelo de desestatização proposto não foi acompanhado por estudos consistentes e avaliação dos riscos da transação em relação: à estrutura de mercado da matriz energética nacional; aos impactos para o mercado consumidor; e às necessidades de recursos e fontes de receita para manutenção de empresa estatal que absorverá parte das competências da Eletrobras.

As recomendações contidas no Relatório 821813, a avaliação dos seus respectivos cumprimentos e eventuais justificativas apresentadas estão consignadas abaixo:

1 - No processo de desestatização da Eletrobras, incorporar, nos estudos a serem conduzidos para detalhar a modelagem aprovada em todas as premissas relevantes, a identificação, a avaliação, a análise, a administração e o controle dos potenciais eventos ou situações de risco associados à desestatização da Eletrobras, inclusive aqueles apontados neste relatório, de maneira a fornecer segurança razoável no alcance dos objetivos da desestatização.

O Relatório 821813 apontou 30 riscos relevantes a serem considerados no processo de capitalização da empresa estatal. A recomendação foi endereçada ao MME. Fizemos testes para avaliar o cumprimento da recomendação para os seis riscos de maior impacto: 1) criação

de estatal fiscalmente não sustentável/dependente; 2) aumento da concentração da geração e transmissão de energia elétrica brasileira entre poucas empresas; 3) Concentração da geração e transmissão de energia elétrica brasileira entre poucas empresas nacionais e/ou estrangeiras. 4) Incentivo ao recebimento de recursos pela União no curto prazo em detrimento à visão de longo prazo (segurança energética e pagamento de dividendos no LP). 5) Futura aquisição das participações entre sócios, aumentando a concentração individual. 6) Aumento tarifário.

É importante ressaltar que os achados do Relatório 821813 referentes a essa recomendação identificaram fragilidades na avaliação do impacto potencial da desestatização para a segurança nacional e para o interesse público, além da insuficiência de estudos que demonstrassem que a Eletrobras pudesse continuar contribuindo para expansão sustentável do setor elétrico. Os resultados de nossos exames em relação ao tratamento dado aos riscos 1 a 4, mencionados acima, serão apresentados juntamente com as medidas decorrentes das outras recomendações do relatório, que serão abordadas nos próximos tópicos.

Acerca do risco 5, a SEDDM defendeu, na ocasião da apresentação da versão preliminar do Relatório 821813, que o modelo de corporação definido para desestatização da Eletrobras seria suficiente para evitar a concentração de geração e transmissão de energia elétrica, uma vez que a participação acionária não pode extrapolar 10% do capital votante e acordos de acionistas são vedados. Essas restrições efetivamente impedem que os acionistas aumentem seu poder na companhia por meio da aquisição de uma maior parcela do capital com direito a voto.

Quanto ao sexto risco, relacionado ao aumento no preço da energia, em cumprimento à determinação do Acórdão nº 296/2022, o MME publicou um informe técnico avaliando os impactos econômicos e financeiros de médio e longo prazo resultantes da desestatização da Eletrobras. A conclusão do informe foi que a desestatização não se traduzirá em impactos nas tarifas de energia elétrica percebidas pelos consumidores regulados.

2 - No processo de desestatização da Eletrobras, consultar a Aneel e a EPE para que, dentro das suas competências, opinem sobre os principais riscos que podem (i) impactar o resultado do processo ou (ii) se materializar em decorrência das alterações previstas para o setor elétrico no processo (incluindo descotização das UHEs). Solicitar aos órgãos que considerem, em especial, os riscos relativos à segurança energética (em suas diferentes dimensões), à estrutura de mercado e à segurança jurídica, considerando o modelo aprovado (capitalização); e que sugiram alternativas de medidas que poderiam ser adotadas para mitigar esses riscos.

Um dos riscos apontados no Relatório 821813 diz respeito à estrutura de mercado e aos cenários de concentração dos segmentos de geração e transmissão de energia nas mãos de poucas empresas, o que poderia prejudicar a segurança energética e a modicidade tarifária.

A CGU detectou fragilidades na avaliação do impacto potencial da desestatização para a segurança nacional e para o interesse público, relacionadas em especial com a segurança energética, além de constatar uma avaliação insuficiente dos impactos econômicos da desestatização para o mercado consumidor e para os agentes do setor.

Ante as situações apontadas, recomendou-se à Secretaria Especial de Desestatização, Desinvestimento e Mercados do Ministério da Economia – SEDDM - que realizasse consultas junto aos agentes reguladores, no sentido de produzir estudos sobre a possível concentração de mercado decorrente da privatização, e os possíveis mecanismos atenuadores de seus efeitos. Mais precisamente, a CGU recomendou que a SEDDM realizasse consultas junto à 4 órgãos – Aneel, EPE, CADE e CVM.

No que tange a Aneel e EPE, recomendou-se à SEDDM que realizasse consultas junto aos agentes reguladores — para opinar sobre os principais riscos que poderiam (i) impactar o resultado do processo ou (ii) se materializar em decorrência das alterações previstas para o setor elétrico no processo (incluindo descolização das UHEs). Solicitou-se, nesse sentido, que os referidos órgãos considerassem, em especial, os riscos relativos à segurança energética (em suas diferentes dimensões), à estrutura de mercado e à segurança jurídica, considerando o modelo aprovado (capitalização); e que sugiram alternativas de medidas que poderiam ser adotadas para mitigar esses riscos.

A manifestação da SEDDM destacou que eventuais consultas à Aneel e a EPE guardariam correlação com a formulação de política energética, matéria inserida na competência do Ministério de Minas e Energia – MME, que detém a competência e expertise setorial. Por esse motivo, a unidade manifestou entendimento de que as recomendações perderam seu objeto, em face da conclusão da operação societária, em 05/07/2022, com o encerramento da oferta de ações. O ministério, por sua vez, não se manifestou quanto à recomendação.

3 - Elaborar um Plano de Ação com vistas garantir que os produtos e serviços fornecidos pelo Cepel e que tenham características de atividade tipicamente governamental ou de suporte à operação do SIN continuem a ser ofertados ao setor elétrico brasileiro.

O processo de capitalização da Eletrobras foi aprovado pela Assembleia Geral Extraordinária, realizada em 22 de fevereiro de 2022, que dentre outras medidas aprovou por maioria de votos, a continuidade do pagamento das contribuições associativas atualmente pagas pela Eletrobras ao Cepel pelo período de 6 anos da data da desestatização, conforme as seguintes condições: I - no primeiro ano após a entrada em vigor da Lei 14.182, tal contribuição deveria corresponder, no mínimo, ao valor efetivamente pago pela Eletrobras e por suas subsidiárias no ano de 2019 corrigido pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), divulgado pela Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), ou por outro índice que vier a substituí-lo; II – tal contribuição seria reduzida, a partir do segundo ano após a entrada em vigor da Lei 14.182, em até 1/6 (um sexto) ao ano, aplicado o critério de correção indicado no inciso I deste parágrafo.

No relatório da modelagem apresentado pelo BNDES, em seu item III.30, foi assinalado que o MME deveria elaborar o plano de ação recomendado. Não obstante, não houve nova manifestação do ministério.

4 - Garantir que os valores a serem destinados pela União, de forma direta ou indireta, em decorrência da reestruturação societária de que trata o inciso I do art. 3º da Lei nº 14.182/2021, para manutenção do controle da Eletronuclear e de Itaipu sejam embasados em avaliações apropriadas dessas participações.

A CGU realizou trabalho de auditoria para acompanhar as avaliações e estudos técnicos produzidos pelas consultorias contratadas pelo BNDES, sendo as avaliações da Eletronuclear e de Itaipu Binacional escopo desses serviços.

Nesse sentido, verificou-se que o BNDES contratou consultorias especializadas para desenhar os modelos de avaliação dos ativos e passivos (*valuation*) da Eletrobras, bem como para avaliar as participações da Eletrobras em Itaipu Binacional e na Eletronuclear, que por força de lei devem ser mantidas pela União.

A avaliação da participação em Itaipu constou do documento "Fundamentos econômicos e memória de cálculo do valor do preço a ser pago pela ENBPar pela participação no capital de Itaipu". A avaliação da Eletronuclear foi consignada nos documentos "Relatório de Premissas para Modelagem Financeira da Eletronuclear" e "Relatório de Análise Econômico-Financeira Eletrobras Termonuclear S.A. – Eletronuclear". As duas avaliações compuseram a Proposta da Administração disponibilizada à AGE que aprovou a capitalização, constituindo respectivamente, seus anexos 04 e 09.

Importante destacar que para a avaliação da Eletronuclear, o BNDES considerou na modelagem, que o preço de venda de energia de Angra 3 seria suficiente para permitir a viabilidade do projeto. A Lei nº 14.120/2021 estabeleceu que esse preço, que deveria ser aprovado pelo CNPE, seria resultante de estudo contratado pela Eletronuclear com o BNDES, e consideraria a viabilidade do empreendimento e seu financiamento em condições de mercado, observados os princípios da razoabilidade e da modicidade tarifária.

Conforme consignado pelo BNDES no relatório da modelagem, o aporte na Eletronuclear teve por objetivo não apenas retirá-la do controle da Eletrobras, permitindo a privatização, mas também equacionar a sua estrutura de capital.

O Banco apresentou uma análise de riscos, onde assinalou que a metodologia adotada para realização da reestruturação societária da Eletronuclear implicou assumir situações incertas, dentre elas a de que o preço da energia de Angra 3, a ser fixado pelo CNPE, cobriria todos os custos necessários à conclusão e financiamento da usina, bem como haveria decisão favorável do TCU quanto à observância do disposto no art. 10 da Lei 14.120/2021 (estabeleceu a observância dos princípios da razoabilidade e da modicidade tarifária na fixação do preço) e quanto à decisão pela conclusão do empreendimento.

As definições assumidas pelo BNDES na modelagem quanto a esse assunto foram objeto de avaliação pela CGU, apresentada no relatório 1034262:

Diante do exposto, em relação aos riscos associados à elaboração da avaliação da Eletronuclear sem os cenários que consideram as incertezas envolvendo a viabilidade de Angra 3, caso uma ou mais premissas do modelo proposto não se concretizem ou caso o VPL seja inferior a zero, a União ficará em situação desfavorável na negociação com a Eletrobras. Ou seja, a transação, quando analisada individualmente, pode vir a não ser comutativa. Os riscos inerentes à reestruturação societária em andamento podem resultar em um valor superior ao justo pago pela União para adquirir o controle da Eletronuclear por meio da ENBPar.

A CGU conduziu auditoria com o objetivo de avaliar as ações de preparação interna da Eletrobras para o processo de desestatização, cujos resultados foram apresentados no relatório nº 1034287. Naquele trabalho, observou-se que a Eletrobras não contratou empresa independente para analisar a reestruturação societária envolvendo a Eletronuclear e Itaipu, que era uma exigência da sua política de transação entre partes relacionadas. Foi pontuado que os serviços “A” e “B” contratados pelo BNDES visavam resguardar o interesse da União, não se confundindo com a análise de comutatividade sob a ótica da empresa. Não obstante, a equipe de auditoria considerou que o processo de instrução da Proposta da Administração enviada para a AGE de fevereiro de 2022, que aprovou a desestatização, foi regular, e permitiu que os acionistas minoritários votassem com razoável segurança informacional, apesar de eventual limitação à plena ciência dos benefícios, custos e riscos da operação em curso.

5 - Realizar estudo de viabilidade da nova empresa estatal a ser criada na forma do art. 9º da Lei nº 14.182/2021 ou da Eletronuclear, na hipótese do §2º do referido artigo, de forma a: (i) estimar valores orçamentários a serem destinados à manutenção do controle da Eletronuclear e de Itaipu e à continuidade das atividades destas subsidiárias; e (ii) avaliar os custos para implantação e manutenção da estrutura necessária à operacionalização das políticas públicas a ela atribuídas e as receitas previstas para sua cobertura.

A desestatização da Eletrobras implicou na transferência para a ENBPar dos programas de governo gerenciados pela Eletrobras no setor de energia elétrica, a saber: Programa de Incentivo às Fontes Alternativas de Energia Elétrica – PROINFA, Programa Nacional de Conservação de Energia Elétrica – Procel, contratos de financiamento que utilizam recursos da Reserva Global de Reversão – RGR, Programa Nacional de Universalização do Acesso e Uso da Energia Elétrica na Amazônia Legal – Mais Luz para a Amazônia e Programa Nacional de Universalização do Acesso e Uso da Energia Elétrica – Luz para Todos. Além disso, a ENBPar passou a gerenciar os Bens da União sob Administração (BUSA) previstos no Decreto-Lei 1.383, de 26 de dezembro de 1974. Para tal finalidade, foi celebrado contrato de transição e transferência da gestão dos programas setoriais e dos BUSA, a ser celebrado entre a Companhia e a ENBPar acerca da transição de tal gestão.

O Relatório 821813 apontou insuficiência de estudos que simulem as necessidades de recursos e as fontes de receita para manutenção da empresa estatal a ser criada.

A Assessoria Especial de Assuntos Econômicos do MME asseverou que a ENBPar, empresa estatal criada na esteira da privatização da Eletrobras, é uma empresa não dependente e que não receberá recursos da União.

Cumprir acrescentar, como já mencionado, que está em curso auditoria sobre o processo de estruturação da ENBPar, na qual estão sendo avaliados riscos à sustentabilidade econômico-financeira da nova empresa, bem como sua estruturação para condução das políticas públicas cuja operacionalização foi a ela conferida.

6 - No processo de desestatização da Eletrobras, consultar o CADE e a CVM para que, dentro de suas competências, produzam estudos ou pareceres tratando: (i) da estrutura de mercado e de cenários de concentração decorrentes da desestatização da Eletrobras,

considerando o modelo aprovado (capitalização); (ii) de mecanismos para evitar a concentração de poder de mercado e aumentar a segurança jurídica do modelo definido.

Em manifestação apresentada em 30/12/2021, a SEDDM presta esclarecimentos sobre a desnecessidade do atendimento a recomendação proposta pelo órgão de controle. A Secretaria argumenta que a consulta aos agentes reguladores não suplantaria a decisão político democrática adotada por lei, a que cabe ao Gestor Público dar fiel execução, ao aprovar a modalidade operacional e demais condições da desestatização da Eletrobras, que a conclusão do processo de privatização da Eletrobras (item 28 da Nota Técnica SEI nº 53699/2022/ME, de 01/12/2022)

Acrescentou ainda que as alterações societárias provenientes da desestatização não implicariam efeitos no mercado ou na condição da empresa como agente regulado. E que tais fatores mercadológicos e mecanismos de regulação do setor elétrico aplicáveis à desestatização sob exame foram analisados pela Nota Técnica SEI nº 30627/2021/ME (SEI 16894443), de autoria da Secretaria de Advocacia da Concorrência e Competitividade (SEAE-ME), que concluiu pela prescindibilidade de consulta prévia ao CADE. (itens 30 e 31 da Nota Técnica SEI nº 53699/2022/ME, de 01/12/2022).

No entendimento da SEDDM, em que pese não haver óbices para a consulta, o CADE realiza, de ofício, o controle dos atos que tenham o potencial de concentração de mercado, seguindo posicionamento da Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais – SEST, contido em Despacho de 18/11/2022 (29613863).

Com base no mesmo despacho, asseverou não identificar a compatibilidade do tema objeto da consulta com as competências da CVM, haja vista estar fora das atribuições listadas àquela autarquia no Art 8º da Lei nº 6.385/1976.

A unidade reforçou seu posicionamento acerca da inaplicabilidade de consulta ao CADE, apresentando fundamento jurídico contido em parecer do Escritório de Advocacia Bocater, contratado pela Eletrobras para promover a assessoria jurídica na desestatização. Segundo o parecer, a operação de capitalização não se enquadraria em nenhuma das previsões da Lei nº 12.529/2011 e da Resolução CADE nº 33/2022, que demandam a comunicação ao CADE acerca da efetivação de operações de aquisição de participação societária.

3.2 Providências adotadas quanto à avaliação dos estudos técnicos que suportam a tomada de decisão relativa à desestatização das Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (relatório CGU n.1034262).

Em maio de 2022, a CGU realizou trabalho de auditoria com o objetivo de avaliar se os estudos técnicos que suportaram a tomada de decisão relativa à desestatização da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras) estavam coerentes entre si e alinhados com as premissas para a definição do preço mínimo das ações da Eletrobras.

Nesse trabalho, priorizou-se a avaliação dos produtos do Serviço B, principalmente o Relatório de Premissas, em função da sua abrangência e criticidade, visto que estes serviram de base para a elaboração dos produtos do Serviço A. Além disso, a auditoria se focou nas avaliações

econômico-financeiras realizadas pelos Serviços A e B com base na metodologia Fluxo de Caixa Descontado (FCD) em relação às subsidiárias Furnas, Chesf, Eletronorte, CGT Eletrosul e Eletronuclear.

Com efeito, a CGU identificou inconsistências relativas à modelagem adotada para fixação do preço mínimo das ações da Eletrobras. Dentre elas, as de potencial impacto na valoração da Companhia, tais como: incoerência na taxa de desconto, ausência de parcelas de receitas fixas, incoerência nos custos de pessoal, material, serviços de terceiros e outros (PMSO), bem como inconsistências nas projeções de Capex das subsidiárias.

Além disso, foram relatados riscos envolvendo a valoração de Angra 3, no âmbito da segregação operacional da Eletronuclear.

Outro apontamento identificado diz respeito a inconsistências relativas à modelagem adotada.

O resultado do trabalho foi contemplado no Relatório de Auditoria nº 1034262, cujas recomendações, avaliação dos seus respectivos cumprimentos e eventuais justificativas apresentadas estão consignadas abaixo:

1 - Discutir com MME, SEDDM e SEPPI os possíveis impactos dos apontamentos contidos neste relatório sobre o preço mínimo das ações da Eletrobras a ser fixado pelo CPPI, implementando os ajustes necessários nos estudos contratados pelo BNDES ou, se for o caso, justificando o não saneamento das inconsistências identificadas pela CGU.

Em atenção ao pedido formulado pela CGU, a unidade auditada encaminhou os documentos que comprovam as discussões ocorridas com MME, SEDDM e SEPPI a respeito do Relatório nº 1034262, e reportam³¹ os ajustes realizados em função dos apontamentos do TCU e da CGU nas avaliações econômico-financeiras utilizadas para definição do preço mínimo no processo de desestatização da Eletrobras.

Os impactos dos apontamentos contidos no Relatório nº 1034262 foram discutidos, bem como houve ajustes nos modelos econômico-financeiros elaborados pelos consultores e nos documentos finais do projeto, provenientes das observações da CGU e justificativas fundamentadas para os casos de ajustes não realizados.

2 - Para fins de rastreabilidade e segurança no processo de tomada de decisão, solicitar às consultorias contratadas que apresentem a referenciação entre os documentos que compõem a modelagem da desestatização (Estudos de Mercado, *Due Diligences*, Cenários, Premissas para o Fluxo de Caixa projetado, Taxa de Desconto, entre outros) e a planilha de *Valuation*, que quantifica a modelagem.

Em 14.02.2023 o BNDES se manifestou em relação a recomendação 1300154, demonstrando a realização de ajustes que corrigiram os erros e divergências verificadas.

Com isso, houve aprimoramento quanto a apresentação das fontes de informações que compõem a modelagem do *valuation* das subsidiárias da Eletrobras.

³¹ Nota Técnica AED nº 32/2022, de 23.05.2022, enviada ao CPPI por meio do ofício AED 43-2022, de 25.05.2022

RECOMENDAÇÕES

À Eletronuclear, com ciência e apoio da Eletrobras e da ENBPar:

1 – Adotar providências para ajustar o estatuto social da Eletronuclear de forma a:

- a) Restabelecer a competência do Diretor de Angra 3 para coordenar a contratação de financiamentos relacionados a Angra 3 conforme previsão do art. 11, IX, "d", 2, da Resolução CPPI 203/2021, com redação da Resolução CPPI 221/2021;
- b) Suprimir a possibilidade de restrição de alçada de atuação do COANGRA;
- c) Garantir à Eletrobras direito de indicação de conselheiro de administração da Eletronuclear compatível com o item 3.4 do Acordo de Acionistas e com o art. 141 da Lei 6.404/1976, inclusive em caso de redução de sua participação no capital social votante da Eletronuclear;
- d) Prever que o Conselho de Administração da Eletronuclear contará com o assessoramento do Comitê de Governança e Sustentabilidade da ENBPar, bem como do Comitê de Pessoas, Elegibilidade, Sucessão e Remuneração da ENBPar no que tange às atribuições do Comitê de Elegibilidade previstas na Lei nº 13.303/2016 e sua regulamentação.

Achado nº 1.4.1 Alteração de competência para coordenar a contratação de financiamentos para conclusão da Usina Termonuclear de Angra 3.

Achado nº 1.4.2 Risco de supressão de alçada e esvaziamento do colegiado de assessoramento quanto ao projeto de conclusão de Angra 3 (COANGRA).

Achado nº 1.4.3 Alteração na forma de indicação dos conselheiros de administração da Eletronuclear, com garantia à Eletrobras, em caso de redução de sua participação no capital votante da Eletronuclear, de direito de indicação de número superior ao previsto no Acordo de Acionistas e garantido por Lei.

Achado nº 1.4.4 Não previsão de apoio de Comitês da ENBPar ao Conselho de Administração da Eletronuclear.

CONCLUSÃO

Os exames realizados apontam que o processo de desestatização da Eletrobras atendeu aos procedimentos previstos pelos normativos e pela legislação correlata, além do disposto na modelagem, inclusive no que tange aos atos necessários à concretização da operação realizados após o evento modificador da situação da empresa (alterações no estatuto social da Eletrobras, outorga de novas concessões, transferência da participação em Itaipu, reestruturação da Eletronuclear), exceto ao que consta nos achados citados a seguir:

- 1.4.1 - Alteração de competência para coordenar a contratação de financiamentos para conclusão da Usina Termonuclear de Angra 3;
- 1.4.2 - Risco de supressão de alçada e esvaziamento do colegiado de assessoramento quanto ao projeto de conclusão de Angra 3 (COANGRA);
- 1.4.3 - Alteração na forma de indicação dos conselheiros de administração da Eletronuclear, com garantia à Eletrobras, em caso de redução de sua participação no capital votante da Eletronuclear, de direito de indicação de número superior ao previsto no Acordo de Acionistas e garantido por Lei;
- 1.4.4 - Não previsão de apoio de Comitês da ENBPar ao Conselho de Administração da Eletronuclear.

Foram recomendadas propostas de adequações, visando ao atendimento dos requisitos estabelecidos, observando aspectos mais relevantes e cujo efeito pode impactar os objetivos do processo, preservando em especial o equilíbrio entre as partes em relação ao determinado nas Resoluções do CPPI, a qual foi fruto de estudos especializados e profunda negociação no contexto da modelagem da desestatização.

As análises realizadas sobre a situação das recomendações emitidas em trabalhos da CGU às empresas do Grupo Eletrobras e das manifestações das respectivas unidades auditadas, identificaram situações pendentes de implementação compreendendo ou medidas estruturantes ou então que envolvam potencial reposição de valores e/ou apuração de responsabilidade de agentes públicos.

Em função da mudança no controle acionário da Companhia, que repercute na competência dos órgãos de controle em monitorar ou fiscalizar os atos e fatos administrativos de empresas desestatizadas no modelo preconizado pela Eletrobras, o monitoramento das recomendações pela CGU foi descontinuado, sugerindo-se que essas sejam objeto de avaliação pela empresa da pertinência da continuidade à condução interna das medidas e procedimentos necessários à sua implementação, a fim de sanear a condição encontrada e a eliminar das causas que lhe deram ocorrência, visando o aprimoramento dos processos da organização e a reparação de eventuais danos à empresa.

Da análise integrada das conclusões específicas sobre as questões de auditoria e dos demais trabalhos realizados pela CGU, bem como dos respectivos encaminhamentos realizados pelos envolvidos durante o processo de desestatização da Eletrobras, assenta-se que tal processo

foi realizado em atenção ao preconizado na modelagem e na legislação correlata, apresentando os objetivos previstos para a operação, exceto pelo mencionado anteriormente, que demandam ações corretivas.

Entende-se que este trabalho de auditoria atendeu ao objetivo de avaliar o processo de desestatização da Eletrobras e de apoiar o TCU na sua missão institucional, apresentando uma opinião sobre aspectos do processo, conforme delimitado no escopo do trabalho.

ANEXOS

I – MANIFESTAÇÃO DA UNIDADE AUDITADA E ANÁLISE DA EQUIPE DE AUDITORIA

Achado nº 1.4

Manifestação da unidade auditada

Após o recebimento da versão preliminar do relatório, a Eletrobras e o BNDES não apresentaram considerações adicionais.

A ENBPar e a Eletronuclear apresentaram manifestação conjunta, nos seguintes termos:

Em atenção ao que consta na Versão Preliminar (de 19 de maio de 2022) do Relatório de Avaliação da Auditoria sobre a Prestação de Contas Extraordinária das Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobras referente ao Exercício de 2022 (Relatório de Avaliação 1102149) elaborado pela Controladoria-Geral da União (CGU), especificamente no que diz respeito aos seus itens 1.4, 1.4.1, 1.4.2, 1.4.3 e 1.4.4, a Empresa Brasileira de Participações em Energia Nuclear e Internacional (ENBPar) e a Eletronuclear S.A. (Eletronuclear) registram nesta oportunidade de manifestação, em alinhamento com o que já foi transmitido à Equipe de Fiscalização da CGU na reunião online mantida no último dia 29/05/2023, o que se segue:

I – com relação ao que constou no item 1.4.1 do referido Relatório, a ocorrência ali indicada por essa CGU (conquanto decorrente de simples erro/falha procedimental formal das referidas Empresas na revisão e composição final do novo Estatuto Social da Eletronuclear subsequente à concretização da desestatização da Eletrobras) está objetivamente correta e será objeto de pronto ajuste estatutário na Eletronuclear para inserir, nas competências do “Diretor de Angra 3” (art. 47, §5º, daquele Estatuto Social), literalmente a mesma disposição que, sobre a matéria, consta no Acordo de Acionistas firmado entre Eletrobras e ENBPar sobre a governança da Eletronuclear, levando a efeito a indicada alteração na primeira oportunidade possível (lembrando que qualquer alteração estatutária, ainda que em empresa estatal sob o controle apenas indireto da União, depende de providências preliminares, incluindo a elaboração de proposta administrativa, aprovação nas competentes instâncias internas de governança de cada uma das empresas – inicialmente na Eletronuclear, depois na ENBPar – e, finalmente, anuência da Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais – SEST, do Ministério da Gestão e Inovação em Serviços Públicos, após encaminhamento formal por intermédio do correspondente Ministério Supervisor);

II – com relação ao que constou no item 1.4.2 do referido Relatório, a ocorrência ali indicada por essa CGU (conquanto decorrente, então, de simples tentativa de dar racionalidade aos trabalhos do denominado “COANGRA”, permitindo que o Conselho de Administração da Eletronuclear eventualmente excluísse da pauta daquele Colegiado questões “menores/insignificantes” no que concerne à materialidade) está

objetivamente correta e será objeto de pronto ajuste estatutário na Eletronuclear para excluir, na redação descritiva sobre o “COANGRA” constante no art. 35 daquele Estatuto Social, o seu atual trecho final (“conforme alçada estabelecida pelo Conselho de Administração”), de forma que reste afinal ali fixada literalmente a mesma disposição que, sobre a matéria, consta no Acordo de Acionistas firmado entre Eletrobras e ENBPar sobre a governança da Eletronuclear, levando a efeito a indicada alteração na primeira oportunidade possível (valendo aqui o mesmo registro feito ao final do antecedente item I);

III – com relação ao que constou no item 1.4.3 do referido Relatório, a ocorrência ali indicada por essa CGU, *data venia*:

III.I – releva esclarecer que a atual disposição do inciso III do §1º do art. 30 do Estatuto Social da Eletronuclear, naquilo que diz respeito à participação de Membros do Conselho de Administração indicados pela Eletrobras, limitou-se a objetivamente concretizar a “fórmula” contida na Cláusula 3.1 do Acordo de Acionistas em um “número”, perfeitamente alinhado e condizendo com a atual participação societária da Eletrobras no Capital Social da Eletronuclear (“rebus sic stantibus”) e perfeitamente adequado à teleologia e à eficiência daquela medida (evitando a necessidade, em toda e qualquer deliberação sobre a composição total ou parcial daquele Conselho de Administração, de haver, sucessivamente, invocação pela Eletrobras do sistema do “voto múltiplo” – nos termos do art. 141 da Lei 6.404/1976 –, assim como de realização do procedimento pela Eletronuclear e os ônus que este modelo impõe permanentemente a todos os envolvidos por força do §3º daquele indicado art. 141 da Lei das Sociedades por Ações); e

III.II – partiu da premissa equivocada de que aquela medida houvesse sido adotada em caráter necessariamente permanente, eterno, pétreo [conforme se verifica das correlatas assertivas: “iii) alteração na forma de indicação dos conselheiros de administração da Eletronuclear, com garantia à Eletrobras, em caso de redução de sua participação no capital votante da Eletronuclear”, vide pag. 3 e pag. 41, Recomendações, “Achado 1.4.3”; e “a alteração se deu em razão de a atual composição do capital social da Eletronuclear ter sido considerada como parâmetro permanente”, vide pag. 28, 5º parágrafo, frase inicial], o que (a) nem corresponde ou correspondeu à intenção/motivação daquele ajuste estatutário – conforme já esclarecido no antecedente item II.I – e (b) nem corresponde objetivamente à natureza da correspondente disposição estatutária, que não apenas poderá como necessariamente será (aliás, em conjunto com outras) ajustada à realidade dos fatos caso a participação acionária da Eletrobras na Eletronuclear (em que pese o disposto no item 5.3 do Acordo de Acionistas Eletrobras/ENBPar) acaso não mais vier a lhe outorgar aquele nível de representação no Conselho de Administração da Eletronuclear mesmo em face do possível exercício da garantia legal-societária de exercício do comentado sistema de “voto múltiplo” (reitere-se: “rebus sic stantibus”); e

IV – com relação ao que constou no item 1.4.4 do referido Relatório, a ocorrência ali indicada por essa CGU, por um lado, está objetivamente correta enquanto “achado/constatação” mas, por outro lado e *data venia*:

IV.I – não atentou para o fato que, na ENBPar naquele momento, a experiência de atuação do seu próprio “Comitê de Pessoas, Elegibilidade, Sucessão e Remuneração” era mínima (quase, até então, inexistente), considerando a incipiente existência da Empresa e de seus Órgãos Estatutários e inexistia (como ainda inexistia) “Comitê de Governança e Sustentabilidade”, tudo a indicar que eventual intervenção (neste tema e naquele momento) desses Órgãos Colegiados da Controladora (ENBPar) sobre sua Controlada (Eletronuclear) poderia – reiterar-se: neste tema específico e naquele momento específico – mais comprometer que colaborar com a atuação eficiente da Administração da Eletronuclear (esta que, por força do disposto no art. 10 da Lei 13.303/2016, de qualquer forma sim instituiu, por previsão estatutária e conforme o modelo ordinariamente aplicado às empresas estatais em geral, Comitê próprio de Pessoas, Elegibilidade, Sucessão e Remuneração em sua estrutura institucional);

IV.II – não compreendeu que o objetivo de um Acordo de Acionistas (inclusive para todos os fins do disposto no art. 118 da Lei 6.404/1976) é “assegurar direitos e obrigações entre os acionistas subscritores” (e não da entidade societária sobre a qual ele dispõe, ou mesmo de terceiros) – daí porque inexoravelmente central à sua interpretação, sempre, o disposto nos arts. 112 e 113 do vigente Código Civil Brasileiro (e lembrando, ainda, que, no ponto aqui enfocado, o indicado Acordo não é decorrente de qualquer disposição anteriormente fixada pela legislação e/ou pelas Resoluções do CPPI emitidas em torno da desestatização da Eletrobras, mas sim puro e simples ato de vontade das partes ali pactuantes) –, de forma que, se à vista das condições existentes naquele específico momento, ambos os Acionistas da Eletronuclear pactuantes do Acordo de Acionistas (ENBPar e Eletrobras) anuíram no sentido de postergar a avaliação quanto à implantação da atuação daqueles indicados Comitês (e a anuência da Eletrobras quanto a este ponto, conquanto apontada como incerta/duvidosa no mesmo item ora comentado do referido Relatório [“não tendo menção explícita ou discussão entre as Partes, exceto apontamento no Parecer Jurídico”], é certa e inequívoca em face de sua manifestação de voto na própria correspondente Assembleia Geral Extraordinária de Acionistas da Eletronuclear), então não houve, conforme inclusive já então indicado no Parecer 029/2022 da Consultoria Jurídica da ENBPar (referido no mesmo Relatório), “infração” ao objeto e/ou ao conteúdo do indicado Acordo, mas sim “confirmação” de seu sentido/objetivo de alinhamento de vontade entre aqueles Acionistas para a melhor governança da Eletronuclear (no mesmo sentido veja-se o §11 do art. 118 da Lei das Sociedades por Ações); e

IV.III – equivocadamente assumiu que aquela medida ali houvesse sido adotada em caráter necessariamente permanente/definitivo, quando na verdade se deu por um juízo sobre aquele momento da institucionalidade da ENBPar (vide o antecedente item IV.I) e à vista de uma ponderação contextual e específica das Partes pactuantes do Acordo de Acionistas (vide o antecedente item IV.II), tanto que referida iniciativa não suscitou, por qualquer daquelas mesmas Partes e ao menos até este momento, nenhuma iniciativa de alteração do próprio Acordo para eventual supressão da correspondente disposição.

Análise da equipe de auditoria

A Eletronuclear e a Enbpar, em sua manifestação conjunta, acataram os termos dos itens 1.4.1 e 1.4.2, e declaram que promoverão os ajustes recomendados oportunamente, cumprindo os ritos necessários.

Com relação ao item 1.4.3, a companhia ponderou que as alterações não foram empreendidas com a intenção/motivação de que fossem permanentes, e que serão, necessariamente, ajustadas caso a composição acionária não mais assegure a mesma proporção de membros no conselho. Todavia, não indicou dispositivos que assegurem que tais ajustes serão efetuados. Assim, a recomendação proposta pela CGU visa assegurar os direitos das partes – incluindo o da União – mesmo em futuras eventuais novas composições.

Ao reportar-se ao item 1.4.4, esclareceu que a ausência de previsão estatutária de assessoramento ao CA dos comitês de Governança e Sustentabilidade e de Pessoas, Elegibilidade, Sucessão e Remuneração da ENBPar decorreu do estágio de estruturação da empresa, àquele momento, que a vontade das partes foi respeitada, e que o dispositivo persiste no acordo de acionistas, o que reforçaria a transitoriedade da ausência do tema no estatuto. Superadas as condições momentâneas, considera-se que a recomendação formulada poderá contribuir para o fortalecimento do alinhamento controladora-controlada.