

Rio de Janeiro, 8 de julho de 20121.

À  
**CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS.**

**Ref.: Denúncia de Conflito de Interesses em contratação na Centrais Elétricas Brasileiras - ELETROBRAS.**

A Associação dos Empregados da Eletrobras-AEEL, na condição de acionista, vem mais uma vez à Comissão de Valores Mobiliários - CVM denunciar mais uma aberração no seguimento para pretensão da privatização da Eletrobras.

O Banco Genial, contratado pelo BNDES para avaliar os ativos da Eletrobras e dar subsídios para modelagem da capitalização da empresa (como por exemplo, formato da emissão primária ou secundária de ações) é controlador do Brasil Plural e do Fundo Geração Futuro, que tem parcela expressiva de ações preferenciais da Eletrobras. (ver ANEXO A – Balanço do Genial Investimentos)

Tal informação é preocupante, haja vista que esta ligação potencializa o conflito de interesse (fere a Lei de Conflito de Interesse) e o risco de *insider information*, uma vez que a consultoria contratada terá papel chave na construção de alternativas para a capitalização da Eletrobras.

Entendemos que o erário pode ser prejudicado por este conflito (banco que fará o valuation é controlado por grande acionista preferencial da Eletrobras), uma vez que a própria MP coloca a União conflitada para deliberar na assembleia de acionistas que discutirá o formato do negócio.

Informamos que a referida denúncia já foi protocolada junto ao Tribunal de Contas da União – TCU.

Entendemos que a CVM tem como **principal objetivo** fiscalizar o mercado de **valores** mobiliários para proteger os seus investimentos contra atitudes que venham a ferir as normas, sendo assim, se faz necessário de forma urgente, uma posição da CVM de limitar o trabalho de coleta de dados do Banco Genial dentro da Eletrobras, que iniciou tais trabalhos no mês de junho, pelos motivos narrados e provas acostadas aqui.

Em anexo, as Atas das Assembleias Gerais Ordinárias – AGOS, números 58, 59, 60 e 61 (Anexos [B](#), [C](#), [D](#) e [E](#)), no qual é possível ver o voto do Geração Futuro nas Assembleias, nas páginas relativas aos votos dos acionistas, além do resultado da



Associação dos  
Empregados da Eletrobrás

homologação com a presença do Banco Genial no consórcio vencedor (Anexo [E](#)), projeto básico (Anexo [G](#)).

Resultado Homologação BNDES – contratação de consultoria para privatização da Eletrobras (Anexo [F](#)).

<b>EXTRATO DE INFORMAÇÕES SOBRE O PROCESSO SELETIVO PARA A CONTRATAÇÃO DE CONSULTORES PARA ESTRUTURAÇÃO DE PROJETOS</b>	
<b>Processo Seletivo</b>	RFP nº 09/2021 - BNDES
<b>Objeto:</b>	Contratação dos serviços de Due Diligence Contábil-Patrimonial, Due Diligence Jurídica, Relatório de Premissas e Avaliação Econômico-Financeira ("Serviço B") necessários ao processo de desestatização da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – ELETROBRAS.
<b>Data do envio da RFP:</b>	25/03/2021
<b>Data da Homologação:</b>	19/05/2021
<b>CONCORRENTES:</b>	
1. Consórcio Nova Eletrobras, formado por BDO RCS Auditores Independentes S.S. – líder – Banco Genial S.A., LEFOSSE Advogados e Thymos Energia Engenharia e Consultoria Ltda; e 2. Consórcio KPMG – Machado Meyer, formado por KPMG CORPORATE FINANCE LTDA, KPMG ASSESSORES LTDA, KPMG FINANCIAL RISK & ACTUARIAL SERVICES LTDA e MACHADO, MEYER, SENDACZ, OPICE E ANDRADE – ADVOGADOS.	
<b>VENCEDOR DO PROCESSO SELETIVO</b>	
Consórcio Nova Eletrobras, formado por BDO RCS Auditores Independentes S.S. – líder – Banco Genial S.A., LEFOSSE Advogados e Thymos Energia Engenharia e Consultoria Ltda	
<b>Valor Global da Proposta:</b>	R\$ 5.977.777,77 (Cinco milhões, novecentos e setenta e sete mil, setecentos e setenta e sete reais e setenta e sete centavos)



Associação dos  
Empregados da Eletrobrás

Os produtos contratados no serviço B podem ser visto na Figura.  
Figura: Serviços Técnicos Contratados

		FASE 1 ESTUDOS DE DUE DILIGENCE & AVALIAÇÕES E MODELAGEM		FASE 2 IMPLEMENTAÇÃO	
		ETAPA 1	ETAPA 2	ETAPA 3	
SERVIÇOS TÉCNICOS	SERVIÇO A		AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA		
	SERVIÇO B	DUE DILIGENCE JURÍDICA			
		DUE DILIGENCE CONTÁBIL-PATRIMONIAL			
		RELATÓRIO DE PREMISSAS			
		AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA			
	SERVIÇO C		RELATÓRIO DE DETALHAMENTO DA MODELAGEM	RELATÓRIO FINAL DO PROCESSO DE DESESTATIZAÇÃO DA ELETROBRÁS	
				RELATÓRIO DE FAIRNESS OPINION	
		SERVIÇOS CONTÍNUOS			
			ASSESSORIA DE ESTRUTURAÇÃO FINANCEIRA		
		ASSESSORIA DE COMUNICAÇÃO E GESTÃO DE STAKEHOLDERS			
ASSESSORIA JURÍDICA					

Fonte: Projeto Básico (Anexo G, página 2)

Figura: Descritivo dos Produtos do Serviço B

PRODUTOS DO SERVIÇO B: FASE 1 – ESTUDOS DE DUE DILIGENCE & AVALIAÇÕES E MODELAGEM		
ETAPA 1	PRODUTO 1	Relatório de Due Diligence Contábil e Patrimonial da ELETROBRÁS
	PRODUTO 2	Relatório de Due Diligence Jurídica da ELETROBRÁS
	PRODUTO 3	Relatório de Premissas
ETAPA 2	PRODUTO 4	Avaliação Econômico-Financeira da ELETROBRÁS
PRODUTOS DO SERVIÇO B: FASE 2 – IMPLEMENTAÇÃO		
ETAPA 3	PRODUTO 5	Atualização da Avaliação Econômico-Financeira da ELETROBRÁS (até duas vezes, se e quando solicitado pelo BNDES)
	PRODUTO 6	Atualização do Relatório de Due Diligence Contábil e Patrimonial da ELETROBRÁS (até duas vezes, se e quando solicitado pelo BNDES)
	PRODUTO 7	Atualização do Relatório de Due Diligence Jurídica da ELETROBRÁS (até duas vezes, se e quando solicitado pelo BNDES)
	PRODUTO 8	Atualização do Relatório de Premissas (até duas vezes, se e quando solicitado pelo BNDES)

Fonte: Projeto Básico (Anexo G, página 4)

Nas páginas de 5 a 19 do Anexo F, podemos ver o escopo e disposições específicas do Serviço B.

O produto 1 versa sobre o Relatório de Due Diligence Contábil-Patrimonial da Eletrobras e o produto 2 o Relatório de Due Diligence Jurídico da Eletrobras. Ambos os relatórios podem influenciar direto o valor de ações, porém, dado a necessidade de materialidade das fundamentações, suas conclusões são dotadas de maior pragmatismo.

Cabe registrar que um avaliador contratado pelo BNDES, caso do Banco Genial, sendo controlado por um grande acionista preferencial da Eletrobras, pode tomar decisões que prejudiquem os detentores de ações ordinárias (caso da União) em prol dos preferencialistas, caso do seu controlador, além de riscos facilmente mapeáveis de *insider information*. Por este motivo, é fundamental que os servidores públicos do TCU, que possuem a devida isenção, analisem o teor da denúncia em tela.

Optamos em deixar na íntegra as características dos produtos 3 e 4 e grifar pontos críticos que podem prejudicar a União:

**4.3.2 PRODUTO 3 - Relatório de Premissas** a serem adotadas nos modelos de Avaliação Econômico-Financeira da **ELETOBRAS (PRODUTO 4)** subitem 2.2.4 devendo as premissas estarem amplamente explicitadas, justificadas e fundamentadas.

**4.3.2.1** As premissas deverão estar divididas em quatro grupos: premissas setoriais gerais, premissas de geração de energia elétrica, premissas de transmissão de energia elétrica e premissas macroeconômicas.

**4.3.2.2** Deverão constar como premissas setoriais gerais:

**a)** Projeção mensal do Preço de Liquidação das Diferenças – PLD, ao longo do horizonte de projeção, levando em consideração o efeito da sazonalidade;

**b)** Projeção mensal do Generation Scaling Factor – GSF, ao longo do horizonte de projeção, levando em consideração o efeito da sazonalidade;

**c)** Encargos tributários e setoriais, e respectivas alíquotas e bases de cálculo, além de eventuais subsídios existentes com seus respectivos prazos, para os diferentes segmentos de negócio;

**d)** Outras premissas setoriais julgadas como relevantes para a elaboração da Avaliação Econômico-Financeira (**PRODUTO 4**).

**4.3.2.3** Deverão constar como premissas de geração de energia elétrica:

**a)** Levantamento de todas as unidades geradoras nas quais a **ELETOBRAS** detém participação, em operação comercial ou em desenvolvimento<sup>2</sup>, especificando o tamanho da participação, a fonte energética, tecnologia, capacidade instalada, garantia física,



Associação dos  
Empregados da Eletrobrás

*localização, regime jurídico de geração de energia, Custo Variável Unitário ("CVU"), prazo de concessão e prazo de autorização, quando cabível;*

**b) Projeção da Garantia Física ("GF") por unidade geradora ao longo do período de projeção, considerando os estudos elaborados pela EPE, as regras definidas no Decreto nº 2.655/98, bem como os normativos pertinentes da Aneel;**

***c) Levantamento dos contratos de comercialização de energia elétrica por unidade geradora, especificando se é referente ao Ambiente de Contratação Regulada ("ACR") ou Ambiente de Contratação Livre ("ACL"), o tipo de contrato (por entrega de energia, disponibilidade ou outro), data de início, data de término, quantidade contratada, disponibilidade, inflexibilidade (meses e montante), preço unitário e receita fixa mensal mais recentes, incluindo fórmula de cálculo, especificando a data-base e o indexadores definidos para o preço unitário e a receita fixa, quando cabível, entre outros termos e condições julgados como relevantes para a elaboração da Avaliação Econômico-Financeira (**PRODUTO 4**);***

***d) Montantes descontratados por unidade geradora;***

***e) Valor incremental de produção por ano, por unidade geradora, oriundo dos investimentos previstos ao longo dos próximos anos;***

***f) Projeção de capex de expansão por unidade geradora;***

***g) Projeção de despacho por unidade geradora, quando for o caso, coerente com o CVU e a projeção de PLD;***

***h) Levantamento de capex de manutenção por energia gerada ou potência<sup>3</sup>, por tipo de unidade geradora, na visão de custo eficiente de usinas comparáveis;***

***i) Levantamento dos custos e despesas com pessoal, material, serviços e outros ("PMSO"), por energia gerada ou potência<sup>4</sup>, por tipo de unidade geradora, na visão de custo eficiente de usinas comparáveis;***

***j) Disponibilidade média, perda na rede básica, perdas internas e consumo interno por unidade geradora;***

***k) Tarifa de Uso de Transmissão ("TUST"), Tarifa de Uso do Sistema de Distribuição ("TUSD-g"), tarifa de conexão e outros encargos setoriais específicos por unidade geradora;***

***l) Projeção de parâmetros de outros custos e despesas não gerenciáveis pela Companhia, incluindo, mas não se limitando ao preço do combustível utilizado pelas usinas de geração térmica, bem como índice de inadimplência;***

**m) Premissas acerca das condições comerciais das usinas após o término dos contratos atuais de venda de energia, inclusive após evento de descotização das usinas**

hidrelétricas, incluindo percentual contratado no ACR e no ACL, percentual descontratado e preço médio em cada parcela de garantia física;

**n)** Outras premissas de geração de energia elétrica julgadas como relevantes para a elaboração da Avaliação Econômico-Financeira (**PRODUTO 4**).

**o)** Levantamento de prazos e condições estabelecidas nos contratos de outorga celebrados, em especial aqueles referentes ao cumprimento de metas de qualidade e sustentabilidade econômico financeira nos primeiros 5 anos de outorga, bem como compromissos pactuados com a ANEEL e legislações aplicáveis.

**4.3.2.4** Deverão constar como premissas de transmissão de energia elétrica:

**a)** Levantamento de todas as linhas de transmissão nas quais a ELETROBRAS detém participação, em operação comercial ou em desenvolvimento<sup>5</sup>, especificando o tamanho da participação, extensão da linha, tensão de fornecimento, localização, informando o contrato de concessão associado a cada linha;

**b)** Levantamento dos contratos de concessão do serviço de transmissão, especificando a data de início, data de término, Receita Anual Permitida ("RAP") mais recente, data da próxima revisão regulatória, Parcela de Ajuste mais recente, existência de previsão de redução da RAP a partir do 16º ano de operação comercial, a data-base e os indexadores da RAP, entre outros termos e condições julgados como relevantes para a elaboração da Avaliação Econômico-Financeira (**PRODUTO 4**);

**c)** Estimativa da Base de Remuneração Regulatória ("BRR") atual, a partir da Base Blindada e estimativa da Base Incremental por contrato de concessão;

**d)** Projeção de capex de expansão por projeto, incluindo aqueles em desenvolvimento e em operação comercial;

**e)** Levantamento de capex de manutenção por quilômetro de linha de transmissão e por faixa de tensão, ou outra abertura mais usualmente utilizada pelo setor, na visão de custo eficiente de ativos comparáveis;

**f)** Levantamento dos custos e despesas com pessoal, material, serviços e outros ("PMSO") por quilômetro de linha de transmissão e por faixa de tensão, ou outra abertura mais usualmente utilizada pelo setor, na visão de custo eficiente de ativos comparáveis;

**g)** Levantamento de prazos e condições estabelecidas nos contratos de outorga celebrados, em especial aqueles referentes ao cumprimento de metas de qualidade e sustentabilidade econômico financeira nos primeiros 5 anos de outorga, bem como compromissos pactuados com a ANEEL e legislações aplicáveis.

**4.3.2.5** Deverão constar como premissas macroeconômicas:

**a)** Projeção do câmbio;

- b) Projeção da taxa básica de juros;*
- c) Projeção dos índices de inflação IPCA, IGPM e IGPDI; e*
- d) Projeção do Produto Interno Bruto ("PIB") brasileiro.*
- e) Projeção de todos os indexadores previstos nos contratos de comercialização de energia mencionados no item 2.2.3.1 e contratos de concessão do serviço de transmissão mencionados no item 2.2.3.4*

**4.3.2.6** *As projeções e premissas que constam no **PRODUTO 3** devem levar em consideração os impactos gerados pela **DESESTATIZAÇÃO**.*

**4.3.2.7** *As usinas geradoras e as linhas de transmissão contempladas no relatório de premissas não devem incluir aquelas pertencentes a SPEs cuja avaliação econômico-financeira se der por valor patrimonial.*

**4.3.2.8** *O horizonte de projeção deve ser equivalente ao estabelecido para o **PRODUTO 4**, Relatório de Avaliação Econômico-Financeira.*

**4.3.2.9** *A CONTRATADA B deverá atualizar até duas vezes o Relatório de Premissas, mediante elaboração de até 2 (dois) relatórios de atualização específicos, durante a execução do PROJETO, após solicitação pelo BNDES realizada com 30 (trinta) dias de antecedência, nos termos dos prazos e pagamentos previstos na **Tabela de Produtos, Preços e Prazos de Entrega do SERVIÇO B**.*

Fonte: Projeto Básico BNDES (Anexo G) págs. 11 a 14.

Qualquer leigo pode observar o conflito de interesses de grande magnitude, o risco de *insider information*, o risco de ato lesivo ao erário. Citamos alguns pontos de atenção:

- Projeção do Preço do PLD (premissa chave para a venda de energia de um Produtor Independente de Energia, haja vista a descotização prevista na MP);
- Projeção do risco hidrológico (um risco hidrológico maior ou menor interfere diretamente no valuation da Eletrobras, podendo a discricionariedade privilegiar grupos com acesso a informação privilegiada)
- Projeção de Garantia Física (chave para a estratégia de comercialização das usinas, o que também interfere na cotação dos papéis na partida da operação, podendo lesar o patrimônio da União)
- Premissas de comercialização da energia descotizada e preços médios (é preocupante uma avaliadora controlada por um fundo privado definir as premissas comerciais da empresa como elemento chave na precificação da capitalização)



Associação dos  
Empregados da Eletrobrás

Em relação ao produto 4, o conflito de interesse muda de patamar, pois simplesmente, o Banco Genial, controlado pelo Banco Plural que comprou o Fundo Geração Futuro (que detém um volume expressivo de ações preferenciais da Eletrobras), pode adotar premissas que prejudiquem acionistas ordinários (caso da União, que tem poder de voto) e conceda benesses e lucros exorbitantes para acionistas preferencialistas (caso do Geração Futuro, que não tem poder de voto). Citamos na íntegra o Produto 4 e grifamos os pontos críticos:

#### **4.4 AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA**

**4.4.1 PRODUTO 4 - Relatório de Avaliação Econômico-Financeira da ELETROBRAS.** Elaboração da Avaliação Econômico-Financeira com base no método do fluxo de caixa descontado da firma, para fins de determinação do preço mínimo da oferta pública de DESESTATIZAÇÃO a ser realizada pela **ELETROBRAS**, conforme previsto na MP 1.031/2021 ou na Lei em que venha a ser convertida, incluindo possível alienação de parte das ações de titularidade da UNIAO, no caso de uma eventual oferta pública secundária a que esta venha a participar, devendo considerar nas suas projeções, entre outros, os seguintes elementos:

a) A alternativa de DESESTATIZAÇÃO da **ELETROBRAS** incluindo o modelo de negócio e o arranjo institucional definidos, apresentados na MP 1.031/21 ou na Lei em que venha a ser convertida, bem como o modelo detalhado a ser proposto para as instâncias decisórias do Projeto.

b) Modelo detalhado de desestatização elaborado no Relatório de Detalhamento da Modelagem entregue pelo **SERVIÇO C**.

c) na hipótese de a alternativa escolhida contemplar cisão de ativos e/ ou subsidiárias e se porventura os processos de cisão não tenham sido concluídos e os termos da cisão não tenham sido divulgados, a **CONTRATADA** deverá promover a avaliação econômica daqueles ativos e subsidiárias;

d) O atendimento da legislação em vigor;

e) A data-base da projeção, a ser definida pelo **BNDES**, considerando as demonstrações financeiras da **ELETROBRAS** mais recentes disponíveis;

f) O horizonte de análise a ser considerado nas projeções deve ser grande o suficiente para contemplar os prazos das concessões e prazos de autorizações em vigor, incluindo, quando pertinente, a renovação das autorizações e investimentos relacionados à extensão da vida útil.

g) A periodicidade trimestral;



Associação dos  
Empregados da Eletrobrás

*h) A análise retrospectiva dos principais indicadores econômico-financeiros apurados com base nas demonstrações financeiras mais recentes consolidadas auditadas da **EMPRESA**, sendo feitos os ajustes pertinentes a fim de melhor retratar a situação econômico-financeira da **EMPRESA** a cada período;*

*i) As informações e premissas fornecidas pelo **BNDES** com base nos relatórios do **SERVIÇO B** de Due Diligence Contábil-Patrimonial, Due Diligence Jurídica, Relatório de Premissas, bem como suas respectivas atualizações, caso sejam necessárias;*

*j) Os ajustes necessários em decorrência dos eventos ocorridos entre a data-base final da Due Diligence Contábil-Patrimonial, Due Diligence Jurídica, Relatório de Premissas e a data-base das projeções econômico-financeiras, incluindo aqueles decorrentes de eventuais processos em andamento de estruturação ou reestruturação de dívidas, cisão de ativos, adequação de recursos humanos, dentre outros;*

*k) Os aspectos tributários e deduções diversas, incluindo impostos, encargos sociais, trabalhistas, fiscais, setoriais e financeiros, subvenções, benefícios fiscais, ressarcimentos, reembolsos e inadimplência;*

*l) A evolução projetada das receitas oriundas de atividades correntes;*

*m) A evolução projetada de outras eventuais receitas oriundas de atividades não exploradas;*

*n) As necessidades de financiamento de capital de giro com base nas projeções do Balanço Patrimonial, Demonstrações Financeiras e Fluxo de Caixa, em atendimento à sustentabilidade econômico-financeira da **ELETROBRAS** durante o período projetado;*

*o) A determinação de taxa de desconto compatível com as características econômicas e regulatórias e os riscos do setor e da **ELETROBRAS**;*

*p) A comparação entre os valores obtidos na Avaliação Econômico-Financeira e aqueles observados em operações de compra e venda similares, no âmbito nacional (se possível) e internacional, utilizando múltiplos de mercado e paradigmas considerados relevantes;*

*q) Os efeitos da DESESTATIZAÇÃO;*

*r) Cenário incluindo o impacto no preço mínimo das AÇÕES considerando a hipótese de migração da **ELETROBRAS** para o nível de governança "NOVO MERCADO" da B3;*

*s) Cenário incluindo o impacto no preço mínimo das AÇÕES considerando a hipótese de emissão de golden share em benefício da União;*

*t) Cenário incluindo o impacto no preço mínimo das AÇÕES levando em consideração a segregação de ativos e subsidiárias, observado o disposto no item 2.2.4 b.*



Associação dos  
Empregados da Eletrobrás

**4.4.1.1** Para determinação do Custo de Capital Próprio, deverá ser utilizado o modelo Capital Asset Price Model ("CAPM"), devendo ser adotada, como taxa de desconto, o Custo Médio Ponderado de Capital ("WACC") calculado pelo avaliador.

**4.4.1.2** As premissas dos modelos de avaliação econômico-financeira e as metodologias utilizadas, inclusive para o cálculo do WACC, deverão ser explicitadas e facilmente identificáveis, bem como devidamente justificadas e fundamentadas. O modelo de Avaliação Econômico-Financeira deverá ser elaborado em conformidade com metodologia de mensuração de CAPM, WACC, utilizando-se, quando aplicável, das premissas definidas no Relatório de Premissas (**PRODUTO 3**):

**4.4.1.3** A avaliação pela metodologia de fluxo de caixa descontado deverá ser implementada para as todas as participações consolidadas e para as maiores participações não consolidadas.

**4.4.1.3.1** No mínimo 80% do valor dos ativos totais das participações não consolidadas, proporcionais às participações da **ELETOBRAS**, deverão estar contemplados pela avaliação por fluxo de caixa descontado.

**4.4.1.3.2** As demais participações não consolidadas deverão ser avaliadas por múltiplos ou, se em estágio pré-operacional, por valor patrimonial.

**4.4.1.3.3** A avaliação por múltiplo deverá considerar tanto a avaliação realizada dos demais ativos por fluxo de caixa descontado, quanto os parâmetros observáveis no mercado, considerando os múltiplos usualmente utilizados para avaliações relativas de cada negócio avaliado por esta metodologia.

**4.4.1.4** O modelo deverá identificar as variáveis críticas e contemplar uma análise de sensibilidade em relação às principais premissas de simulação consideradas, bem como deverão ser construídos cenários distintos.

**4.4.1.5** Os relatórios, planilhas (inclusive com fórmulas, memórias de cálculo, sem nenhum tipo de proteção ou bloqueio) e outros documentos a serem entregues ao **BNDES** deverão obedecer às condições de execução previstas no subitem 4.3.3 e 4.7 deste **PROJETO BÁSICO**.

**4.4.1.6** A **CONTRATADA** deverá entregar, no prazo previsto no **ANEXO 2 da RFP (Tabela de Produtos, Preços e Prazos de Entrega do SERVIÇO B)**, o Relatório da Avaliação Econômico-Financeira, que deverá contemplar todos os elementos destacados nos subitens 2.2.4 e 2.3.1 em especial a descrição da metodologia empregada, as principais premissas adotadas, contendo as planilhas de projeção, a identificação e análise das alternativas, os resultados obtidos e conclusões, com a recomendação do preço mínimo das AÇÕES ou de outro critério de DESESTATIZAÇÃO que venha a ser definido, acompanhado de sumário executivo consolidado.



Associação dos  
Empregados da Eletrobrás

**4.4.1.7** A **CONTRATADA B** deverá atualizar até duas vezes o Relatório de Avaliação Econômico-Financeira, mediante elaboração de até 2 (dois) relatórios de atualização específicos, durante a execução do PROJETO, após solicitação pelo BNDES realizada com 30 (trinta) dias de antecedência, nos termos dos prazos e pagamentos previstos na **Tabela de Produtos, Preços e Prazos de Entrega do SERVIÇO B.**

**4.4.1.8** O modelo deverá levar em consideração as condições da descotização das usinas da **ELETROBRAS**, o valor da outorga e o valor dos pagamentos a serem realizados em favor da CDE e para outros fins previstos na legislação pertinente.

**4.5** Sempre que o BNDES solicitar a atualização de quaisquer produtos, conforme previsto na **TABELA DE PRODUTOS, PREÇOS E PRAZOS DE ENTREGA do SERVIÇO B**, a **CONTRATADA** deverá promover todas as revisões e ajustes necessários nos respectivos **PRODUTOS** até a data do Anúncio de Início de Oferta da **ELETROBRAS**, inclusive com o objetivo de adequá-los à possível decisão da **INSTÂNCIA DECISÓRIA DO PROJETO** por modelo de reestruturação societária ou de **DESESTATIZAÇÃO** diverso daquele considerado originalmente, ressalvada a atualização dos Relatórios de Due Diligence, os quais deverão ser objeto de solicitação específica do BNDES, de acordo com os prazos e condições de pagamento previstos na **Tabela de Produtos, Preços e Prazos de Entrega do SERVIÇO B e no presente PROJETO BÁSICO.**

**4.6** A **CONTRATADA** deverá promover todas as revisões e ajustes necessários nos **PRODUTOS** até a data do Anúncio de Início de Oferta da **ELETROBRAS**, com vistas ao atendimento de demandas proveniente de órgãos de fiscalização, regulação e controles interno e externo.

**4.6.1** As revisões ou ajustes demandados nos **PRODUTOS** não serão considerados novos **PRODUTOS** para fins de pagamento e deverão ser executados ainda que após a emissão de **ACEITE** do respectivo **PRODUTO**, à exceção das atualizações de relatórios previstos na **Tabela de Produtos, Preços e Prazos de Entrega do SERVIÇO B.**

**4.7** Tanto a Avaliação Econômico-Financeira (**PRODUTO 1**) quanto as possíveis atualizações da mesma deverão levar em consideração, ainda que por meio de cenários, possíveis alterações legislativas, regulatórias, macroeconômicas, setoriais e condições de mercado já observadas ou em perspectiva, quando pertinentes.

**4.8** Os relatórios e documentos a serem apresentados devem se basear em informações e resultados mais recentes possíveis, considerando o período de pelo menos 5 (cinco) anos, por ocasião da respectiva elaboração ou revisão, de modo a atender o processo de **DESESTATIZAÇÃO.**

Fonte: Projeto Básico BNDES (Anexo G) págs. 14 a 19

Chamamos atenção para seguintes aspectos:

- Salta aos olhos ver que a União está conflitada de se manifestar na AGO que escolherá o modelo de capitalização, o que dará ampla liberdade para a empresa avaliadora, Banco Genial, controlado por um grande acionista da Eletrobras realizar a avaliação econômica financeira que será base para o preço mínimo da oferta pública de desestatização.
- A projeção de receita, outra informação chave para o valor das ações, será feita por uma empresa que não é independente pois é controlada por um acionista da Eletrobras;
- A projeção de receitas não exploradas ou outros intangíveis deveria ser feito por uma empresa que não tivesse vínculo, ganhos ou perdas, com os resultados de suas simulações, o que não acontece neste caso;
- Absurdo uma empresa conflita ser responsável pela determinação da taxa de desconto da Eletrobras, variável crítica para o negócio, cujo patamar pode causar uma variabilidade no valor das ações de bilhões de reais;
- Deveria ser proibido qualquer simulação que não seja aderente ao texto da MP, como visto na letra r do produto 4.4.1 (veja que uma empresa conflitada será responsável por fazer um cenário alternativo de migração para o Novo Mercado, não previsto na MP, quando é sabido por quem opera no mercado de capitais, os ganhos dos preferencialistas com esta operação, uma vez que ordinaristas, caso da União, diluem o seu poder de voto para um número maior de acionistas, o que pode lesar o erário;
- O item 4.4.1.3.1 é lesivo ao erário pois qualquer cálculo tem que ser considerar 100% dos ativos totais de participações não consolidadas e não apenas 80%.

Por fim, entendemos que o mais sensato seria a impugnação deste consórcio vencedor, o que seria uma posição prudente, diligente, ética e responsável das partes envolvidas com a venda de um ativo público, após um processo que se deu nas Casas Legislativas com denúncias de tentativas de compra de votos de senadores (denúncia do senador Izalci Lucas), evidências de recompensa à esposa do líder do Centrão, Ricardo Barros,



Associação dos  
Empregados da Eletrobrás

para o Conselho de Itaipu após a tramitação da MP na Câmara (toma lá, dá cá) e uma espécie de feirão de emendas para alcançar o quórum de aprovação.

Anexos:

Vejam links das relações entre Geração Futuro (grande acionista preferencialista da Eletrobras), Brasil Plural e Banco Genial. A Plural tem relações com ex-sócios do BTG, coincidentemente, o mesmo banco que tem relações históricas com Paulo Guedes, atual Ministro da Economia.

<https://istoe.com.br/geracao-futurocondenacao-pela-cvm-e-por-atos-antes-de-compra-pelo-brasil-plural/>

<https://valor.globo.com/financas/noticia/2012/05/03/plural-compra-geracao-futuro-por-r-150-milhoes.ghtml>

<https://www.genialinvestimentos.com.br/>

Atenciosamente,

  
Eduardo Luiz Ferreira de Almeida  
Diretor AEEL

  
Emanuel Mendes Torres  
Diretor da AEEL e do Sintergia

  
José Luiz G. M. Leduc  
Diretor

  
Dejalmar Francisco de Pinho  
Diretor AEEL