TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO DO PARANÁ

PROCESSO Nº:	673447/23
ASSUNTO:	HOMOLOGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES
ENTIDADE:	ESTADO DO PARANÁ
INTERESSADO:	COMPANHIA PARANAENSE DE ENERGIA, ESTADO DO PARANÁ, TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO DO PARANÁ
RELATOR:	CONSELHEIRO IVENS ZSCHOERPER LINHARES

ACÓRDÃO Nº 3789/23 - Tribunal Pleno

Processo de Homologação de Recomendações. Relatório de Auditoria. Comissão temporária de fiscalização do processo de transformação da Companhia Paranaense de Energia Elétrica – COPEL em uma companhia de capital disperso e sem acionista controlador. Recomendações. Homologação.

1. Trata-se de processo previsto no art. 5°, XLII,[1] do Regimento Interno, incluído pela Resolução n° 73/2019, de Homologação de Recomendações oriundas de Relatório de Auditoria (peças 5 a 13) encaminhado pela Comissão temporária de fiscalização do processo de transformação da Companhia Paranaense de Energia Elétrica (Copel) em uma companhia de capital disperso e sem acionista controlador, instituída por meio da Portaria nº 457 da Presidência desta Corte de Contas, alterada pela Portaria nº 553, publicadas no Diário Eletrônico do TCE/PR, respectivamente, em 03/04/2023 e em 22/05/2023.

Conforme consta do Relatório, a Copel Holding e suas controladas se encontram no grupo de fiscalização de competência da 7ª Inspetoria de Controle Externo para o quadriênio de 2023 a 2026, nos termos da Portaria nº 380/2023, de 06/03/2023, porém, em razão da relevância e da complexidade da operação analisada, decidiu-se pela instituição da referida Comissão para o desenvolvimento da auditoria, executada entre os meses de abril e de novembro de 2023.

[1] Art. 5º Compete ao Tribunal Pleno:
(...)
XLII - homologar as recomendações oriundas dos relatórios de auditoria e de inspeção das Inspetorias de Controle Externo e das Coordenadorias, conforme proposta do Presidente ou do Superintendente, nos termos do art. 267-A, § 2º, I.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Como resultado direto dos trabalhos, proporcionou-se um benefício financeiro de R$ 671,8 milhões, decorrente da elevação do preço mínimo de alienação das ações da Companhia. Ademais, observados o escopo e as limitações adiante indicados, não foram detectadas irregularidades que pudessem macular o processo de desestatização da Copel, mas, apenas, sugestões de recomendações direcionadas a este Tribunal de Contas e ao Poder Executivo do estado do Paraná, nos seguintes termos:

> 8.III.1. **<u>À Administração do TCE/PR</u>** para que considere a realização de estudos com vistas à regulamentação do fluxo de processos de concessão e desestatização, contemplando a intervenção do Controle Externo, oriundos de Municípios e do Estado do Paraná;
>
> 8.III.2. **<u>Ao Poder Executivo do Estado do Paraná</u>** para que:
>
> a) Em eventuais futuros processos de desestatização, na ausência da normatização suscitada no item anterior, observe a previsão de tempo razoável para a análise do Tribunal de Contas antes da abertura da dita fase externa da alienação;
>
> b) Em eventuais futuros processos de desestatização, adote medidas adequadas de aperfeiçoamento de sua comunicação com a sociedade paranaense;
>
> c) Em eventuais futuros processos de desestatização, leve em consideração o conteúdo dos apontamentos constantes nos itens **5.1.5** (Cálculo do Capital de Giro), **5.1.6** (Aproveitamento de créditos tributários), **5.1.7** (Composição do WACC) e **5.1.8** (Contabilidade regulatória e societária) deste relatório, no

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

sentido de aprimorar o acompanhamento da produção de avaliações econômico-financeiras de seus ativos, respeitando-se a independência e autonomia das assessorias contratadas, mas primando pela adoção de premissas e métodos que permitam uma melhor comparabilidade entre os diferentes estudos que venham a ser produzidos, os quais devem estar calcados em referenciais críveis e reconhecidamente utilizados;

d) Avalie a conveniência e a oportunidade de editar atos normativos estabelecendo regras relacionadas ao controle e à governança dos recursos aplicados em participações societárias minoritárias, de forma a adotar, no dever de fiscalizar, práticas de controle proporcionais à relevância, à materialidade e aos riscos dos negócios do qual são partícipes;

e) Monitore permanentemente e eventualmente ingresse como *amicus curiae* na ADI nº 7385, em trâmite perante o Supremo Tribunal Federal (STF), haja vista que o feito discute a legalidade ou não da cláusula que limita o exercício do direito de voto ao titular que detenha mais de 10% das ações ordinárias em circulação;

f) Monitore permanentemente sua posição acionária na COPEL e abstenha-se de praticar atos de disposição e/ou oferta em garantia das ações remanescentes em quantidade de ações que esvazie o exercício

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

das *golden shares*, obedecendo a participação mínima prevista no Estatuto Social, haja vista ter sido estabelecida como condicionante na legislação autorizativa para a alienação das ações;

g) Considere como elemento a ser aferido e, se necessário, adote as providências necessárias para assegurar a manutenção da participação societária mínima prevista no Estatuto Social à luz das disposições contidas no acordo firmado com o Banco Itaú, de modo a preservar o exercício das *golden shares* que titulariza na COPEL.

Encaminhado o Relatório de Auditoria a este gabinete por meio do Ofício nº 44/23 da 7ª Inspetoria de Controle Externo (peça 3), determinou-se a remessa dos autos à Diretoria de Protocolo (Despacho nº 1738/2023, peça 15) para que promovesse a autuação do feito como Processo de Homologação de Recomendações, confirmando-se o grau de sigilo certificado na peça 14, nos termos dos itens 2.4 e 8, "I", do mencionado Relatório de Auditoria.

É o relatório.

2. Preliminarmente, deve ser mantida a classificação de sigilo processual nos presentes autos, anteriormente confirmada pelo Despacho nº 1738/2023, com fundamento nos arts. 168, XVI, 281, § 1º, e 524-B, do Regimento Interno,[2] c/c art. 33, da Lei Orgânica[3] e o art. 3, §§ 5º e 6º, da Instrução Normativa nº 82/2012,[4] incluídos pela Instrução Normativa nº 131/2017.

[2] Art. 168. Compete à Diretoria de Protocolo:(...)
XVI - dar tratamento especial aos processos e protocolos sigilosos, nos termos do art. 524-B.
(...)
Art. 281. (...)
§ 1º São considerados de caráter sigiloso os processos que requeiram medidas especiais para divulgação e conhecimento, tendo em vista a preservação dos direitos e garantias fundamentais das partes.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

O Relatório de Auditoria dedicou seu tópico 2.4 (peça 05, fls. 24 a 26) à exposição da necessidade de preservação do sigilo a respeito de diversas informações inerentes ao processo de desestatização adotado, consistente na oferta pública de ações no mercado de capitais de modo a diminuir a participação societária do Estado do Paraná na Copel, operação realizada na Bolsa de Valores brasileira (B3) por meio do procedimento de *bookbuilding*,[5] que, conforme detalhado na fundamentação adiante, é precedido de uma série de etapas que levam à precificação das ações, dentre as quais a realização de estudos de *valuation*[6] da Companhia e processos de *due diligence*[7] para a aferição de eventuais riscos e oportunidades de mercado em suas variadas áreas de atuação, o que envolve a circulação de dados financeiros, contratuais, estratégicos e regulatórios de natureza confidencial.

Esclareceu a Comissão que a Resolução nº 44/2014 deste Tribunal de Contas, em seu art. 14, *caput*,[8] atribui ao controlador externo o dever de *"controlar o acesso e a divulgação de informações sigilosas por ele produzidas ou custodiadas, assegurando sua proteção*", bem como estabelece, em seu art. 3º, § 2º,[9] o dever de obedecer à classificação de confidencialidade atribuída pela própria entidade que originou as informações.

Art. 524-B. O acesso às informações contidas nos processos e requerimentos e em bancos de dados de caráter sigiloso, assim garantidos em lei, serão restritos aos servidores e às partes, devidamente credenciados, conforme regras a ser estabelecidas em Instrução Normativa.

[3] Art. 33. O Tribunal de Contas dará tratamento sigiloso às denúncias formuladas, até decisão definitiva sobre a matéria, a fim de preservar direitos e garantias individuais.

[4] Art. 3º. (...)
§ 5º Para os processos indicados nos incisos II a IX, a disponibilização no Diário Eletrônico do Tribunal dos atos processuais até a decisão definitiva, observará os seguintes procedimentos:
(...)
§ 6º Nas representações e demais expedientes contendo documentos protegidos por sigilo judicial, o Presidente ou os Relatores determinarão a tramitação do feito, em conformidade ao disposto no § 5º.

[5] Conforme glossário constante das fl. 06 e 07 da peça 05:
Bookbuilding: Procedimento de coleta de intenções de investimento para precificação do valor mobiliário, que segue o disposto no artigo 61, §2º da Resolução nº. 160/22 da CVM.

[6] **Valuation**: método de avaliação de ativos.

[7] **Due diligence / diligência prévia:** Exame detalhado de uma companhia e seus registros financeiros, realizado previamente à celebração de qualquer acordo comercial com ela.

[8] Art. 14. O TCE/PR deve controlar o acesso e a divulgação de informações sigilosas por ele produzidas ou custodiadas, assegurando sua proteção.
§ 1º O acesso, a divulgação e o tratamento de informação classificada devem permanecer restritos ao grupo de pessoas que tenham necessidade de conhecê-las.
§ 2º O acesso à informação classificada cria obrigação de resguardar sua confidencialidade.

[9] Art. 3º A classificação das informações produzidas pelo TCE/PR observa a publicidade como preceito geral e o sigilo com exceção.
(...)
§ 2º Cabe ao TCE/PR respeitar a classificação atribuída na origem às informações recebidas e custodiadas.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Assim, conforme indicado no mencionado tópico 2.4 do Relatório de Auditoria, considerando que a Copel e o Estado do Paraná, no Requerimento Externo nº 322284/23, requereram o sigilo das informações, dados, documentos e relatórios que subsidiaram a formação do preço mínimo da oferta de ações, com a consequente restrição do acesso, divulgação e tratamento das informações reservadas às pessoas que tenham necessidade de conhecê-las até a conclusão do procedimento de fixação do preço por ação, bem como que, apesar de a oferta já ter sido liquidada em 11/08/2023, o pedido foi acolhido naqueles autos pelo Despacho nº 1548/23, do Gabinete da Presidência, o presente feito, com base no mesmo entendimento, deve tramitar sob sigilo desde a sua origem, para o que pode-se acrescentar as referências ao disposto nos arts. 5º, VIII, e 9º, § 1º, XVI, do Código de Ética dos Servidores do Tribunal de Contas do Estado do Paraná (Resolução nº 103/2023 do TCE/PR),[10] no art. 123, VII e XII, do Estatuto dos Servidores,[11] no art. 18 da Resolução nº 44/2014,[12] no art. 325 do Código Penal[13] e no art. 195, incisos XI e XII, da Lei Federal nº 9.279/1996.[14]

A esse respeito, vale transcrever o alerta contido no Relatório, acerca da abrangência do sigilo e da responsabilidade pessoal envolvida:

---

[10] Art. 5° São princípios e valores fundamentais a serem observados pelos servidores do Tribunal de Contas do Estado do Paraná, no exercício do seu cargo ou função:
(...)
VIII - o sigilo profissional;
Art. 9º Aos servidores do Tribunal de Contas é vedada a prática de qualquer ato que atente contra a honra e a dignidade da função pública, os compromissos éticos assumidos neste Código e os valores institucionais.
§ 1º Em acréscimo às proibições do art. 124 do Estatuto dos Servidores do Tribunal de Contas do Estado do Paraná, é vedado aos servidores:
(...)
XVI - divulgar ou facilitar a divulgação, por qualquer meio, de informações sigilosas obtidas por qualquer forma em razão do cargo ou função e, ainda, de relatórios, instruções e informações constantes em processos ou procedimentos, cujo objeto ainda não tenha sido apreciado, sem prévia autorização da autoridade competente;

[11] Lei Estadual nº. 19.573, de 02 de julho de 2018.
Art. 123. São deveres do servidor:
(...)
VII - observar as normas legais e regulamentares;
(...)
XII - guardar sigilo sobre assuntos do Tribunal;

[12] Art. 18. As infrações aos dispositivos desta Resolução sujeitam os responsáveis às sanções cabíveis nas esferas administrativa, civil e penal, nos termos da legislação em vigor.

[13] **Violação de sigilo funcional**
Art. 325 - Revelar fato de que tem ciência em razão do cargo e que deva permanecer em segredo, ou facilitar-lhe a revelação:
Pena - detenção, de seis meses a dois anos, ou multa, se o fato não constitui crime mais grave.

[14] Art. 195. Comete crime de concorrência desleal quem:
(...)
XI - divulga, explora ou utiliza-se, sem autorização, de conhecimentos, informações ou dados confidenciais, utilizáveis na indústria, comércio ou prestação de serviços, excluídos aqueles que sejam de conhecimento público ou que sejam evidentes para um técnico no assunto, a que teve acesso mediante relação contratual ou empregatícia, mesmo após o término do contrato;
XII - divulga, explora ou utiliza-se, sem autorização, de conhecimentos ou informações a que se refere o inciso anterior, obtidos por meios ilícitos ou a que teve acesso mediante fraude; ou

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

> Outrossim, cumpre sublinhar que a confidencialidade e o sigilo sobre as informações constantes no presente relatório alcançam a todos os seus usuários e devem ser preservados enquanto perdurar a orientação do titular de tais informações, sob pena de responsabilização pessoal, na forma dos ditames do art. 18 da Resolução nº 44/2014, do **art. 325 do Código Penal e do art. 195, incisos XI e XII, da Lei Federal nº 9.279/1996** (grifamos).

Outrossim, também é pertinente transcrever o seguinte comentário da Comissão acerca de algumas das medidas adotadas para aliar a maximização da transparência do Relatório de Auditoria à preservação do sigilo das informações sensíveis nele tratadas:

> Ressalve-se, por fim, que, com o objetivo de atribuir a máxima transparência a este Relatório e atender simultaneamente às premissas de classificação das informações pela origem e de se obstar a divulgação de informações sensíveis ao mercado, submeteu-se previamente o presente Relatório à Companhia para que, justificadamente, especificasse quais aspectos do Relatório abordavam informações sigilosas e/ou sensíveis para a sua operação. A ponderação contemplou, inclusive, parte dos papéis de trabalho representados por apêndices que materializaram algumas análises e testes de auditoria realizados pela equipe, cujas conclusões estão integralmente refletidas neste Relatório, a despeito de não reproduzir expressamente as informações sensíveis.

3. No mérito, as recomendações propostas devem ser homologadas.

Inicialmente, contudo, mostra-se indispensável relatar as intensas atividades fiscalizatórias levadas a efeito pela Comissão designada, que, no curto

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

intervalo de tempo disponível, não apenas tiveram o êxito de proporcionar um enorme benefício financeiro ao Estado do Paraná, como permitiram a adequada compreensão de uma operação de elevada complexidade a todos os possíveis interessados, com notável precisão didática.

Referidas atividades, a seguir sintetizadas, encontram-se consolidadas e detalhadas no Relatório de Auditoria de peça 05. O documento é iniciado com uma breve contextualização do histórico da Copel e de sua desestatização, prossegue com a exposição dos objetivos, parâmetros e limitações dos trabalhos realizados, para então descrever os Apontamentos Preliminares de Acompanhamento (APAs)[15] e os demais exames realizados, que proporcionaram os benefícios alcançados e originaram as propostas de recomendações cuja homologação ora se propõe.

3.1. Contextualização histórica e descrição da operação de desestatização (item 1 do Relatório de Auditoria)

A Copel foi criada em 26/10/1954, sob o controle acionário do Estado do Paraná, teve seu capital aberto na Bolsa de Valores de São Paulo em 1994, passou a ser listada nas bolsas de valores de Nova Iorque (em 1997) e de Madri (em 2002), e atingiu o Nível 1 de governança da B3 em 2008.

Nos anos de 2020 e de 2021, a Copel divulgou via Fatos Relevantes as intenções da BNDES Participações S.A. (BNDESPAR) e do Estado do Paraná em realizar ofertas públicas das ações por eles detidas, bem como a subsequente desistência deste último, motivada (conforme Informação Técnica CCEE nº 87/2022, peça 7, fl. 62) por seu impedimento legal de negociar as ações a um preço inferior ao valor patrimonial, previsto no art. 4º, § 1º, da Lei Estadual nº 18.875/2016, e devido ao impedimento à detenção de menos de 51% das ações ordinárias da Copel pelo Estado do Paraná, previsto no art. 4º, II, da mesma lei.[16]

---

[15] **APA:** Apontamento Preliminar de Acompanhamento. Instrumento utilizado pelo TCE-PR para o exercício da função de fiscalização por meio da modalidade de acompanhamento.

[16] **Art. 4.º** Autoriza o Poder Executivo a alienar ações excedentes da:
(...)
~~**II** - Copel, desde que seja assegurado, no mínimo, 51% (cinquenta e um por cento) das ações ordinárias pelo Estado do Paraná~~. (Revogado pela Lei 21272 de 24/11/2022)
§ 1.º As alienações de que trata este artigo devem observar valor superior ao valor patrimonial das ações.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Conforme constou Relatório de Detalhamento da Modelagem (peça 10, fls. 30 e 31) "*desestatizar a Copel significa reduzir a participação do Estado do Paraná no capital votante da companhia para um patamar igual ou inferior a 50%*" (...) "*o que torna a Copel uma sociedade de economia mista, em linha também com o disposto no art. 4º da Lei das Estatais, é o fato de o Estado deter a maioria de seu capital votante*".

Referido dispositivo (inciso II, do art. 4º, da Lei Estadual nº 18.875/2016) foi posteriormente revogado pela Lei Estadual nº 21.272, de 24 de novembro de 2022, que autorizou a transformação da Copel em uma corporação, ou seja, uma companhia de capital disperso e sem acionista controlador, por meio de uma oferta pública de distribuição secundária de ações e/ou de certificados de depósito de ações (*units*) de emissão da Companhia.[17]

Em 21/12/2022, foi emitido o Fato Relevante nº 07, em que se comunicou ao mercado a aprovação da realização de estudo objetivando a renovação integral das concessões de três usinas hidrelétricas (Foz do Areia, Segredo e Salto Caxias), bem como a eventual oferta pública de distribuição primária de ações como meio de obtenção dos recursos necessários para o pagamento dos respectivos bônus de outorga.

Em 28/12/2022, por meio do Fato Relevante nº 10 (peça 9), a Copel comunicou o recebimento do Ofício CCEE/CC nº 3.499/22, da Casa Civil do Estado do Paraná, solicitando que a Companhia fosse responsável pela contratação de assessores e consultores técnicos objetivando a realização conjunta das ofertas públicas primária e secundária (denominada Oferta Pública Global), de modo a conferir maior celeridade e sinergia na condução do processo, assegurado o ressarcimento à Copel dos custos e das despesas incorridos, proporcionalmente ao potencial benefício econômico a ser auferido.

[17] **Art. 1º** Autoriza o Poder Executivo do Estado do Paraná a alienar ou transferir parcialmente a sociedade, os seus ativos, a participação societária, direta ou indireta, inclusive o controle acionário, transformar, fundir, cindir, incorporar, extinguir, dissolver ou desativar, parcial ou totalmente, seus empreendimentos e subsidiárias, bem como, alienar ou transferir os direitos que lhe assegurem, diretamente ou através de controladas, a preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores da sociedade, assim como alienar ou transferir as participações minoritárias diretas e indiretas no capital social da Companhia Paranaense de Energia - COPEL e suas subsidiárias.
Art. 2º A operação de que trata o art. 1º desta Lei será executada na modalidade de oferta pública de distribuição de ações ordinárias e/ou certificados de depósito de ações (units).

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

A desestatização da Copel no formato de oferta pública, que seguiu as linhas gerais do modelo empregado pela União para a estatização da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras),[18] consistiu na redução da participação do Estado do Paraná, mediante: (a) a **oferta primária** de ações, ou seja, com o aumento do capital social via criação de novas ações e injeção dos recursos oriundos de sua alienação no caixa da Companhia, que tem como efeito a diluição da posição acionária do Estado do Paraná; e (b) a **oferta secundária** de ações, consistente na transferência a terceiros de ações já existentes e pertencentes ao Estado do Paraná, com o consequente ingresso dos recursos oriundos de sua alienação diretamente nos cofres estaduais.

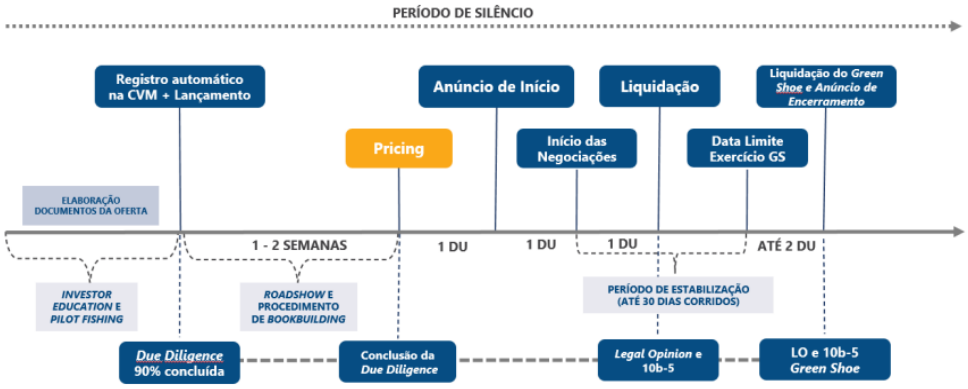
As ações destinadas à oferta pública, conforme Relatório de Detalhamento da Modelagem (peça 10), foram unicamente as da classe ordinária (ON), negociadas na Bolsa de Valores sob o código CPLE3, que conferem aos titulares o direito de voto nas assembleias e deliberações, de modo que não foram abrangidas as ações preferenciais (PN), com código de negociação CPLE6, que atribuem aos titulares a prioridade na distribuição de dividendos.

O Relatório de Detalhamento da Modelagem ainda previu uma diminuição da posição do Estado do Paraná de 31,1% para cerca de 15% do total de ações da Companhia (de cujas ações ordinárias detinha 69,66%).

A operação de desestatização seguiu os requisitos e condições da Resolução nº 160/22 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), mediante registro da oferta de forma automática, dada sua condição de Emissor de Grande Exposição ao Mercado (EGEM), observando o seguinte cronograma (peça 10):

[18] Fundamentado na Lei Federal nº 14.182/2021, cujo art. 27 assim dispõe:
Art. 27. As desestatizações de empresas controladas diretamente pela União, pelos Estados e pelos Municípios poderão ser executadas mediante alienação de participação societária, inclusive de controle acionário, abertura ou aumento de capital, com renúncia ou cessão, total ou parcial, de direitos de subscrição, desde que a operação seja realizada mediante pregão em bolsa de valores ou oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos mercados primário ou secundário, observadas as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), respeitada a exigência de autorização legislativa nos casos que couber.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL



O cronograma foi detalhado pela Comissão de Auditoria nos seguintes termos (peça 5, fls. 15 a 17):

> Conforme definido no escopo, os trabalhos da comissão foram concentrados na verificação da consistência do preço mínimo da ação, definido na fase preparatória da oferta. Não obstante, após o registro da oferta na CVM, ocorrem o *roadshow*, que consiste em uma apresentação da empresa para potenciais investidores, e o *bookbuilding*, procedimento pelo qual o sindicato dos bancos prospecta junto ao mercado o interesse sobre a aquisição dos papeis, de acordo com um intervalo de valores pré-definido.
>
> Dito isso, é importante reiterar que, após a emissão dos laudos que materializam o *valuation* da Companhia e orientam a fixação do preço mínimo da oferta, as instituições financeiras contratadas passam a coletar manifestações de interesse dos investidores no mercado, que culminam no *bookbuilding*, um verdadeiro "livro de ofertas vinculantes".
>
> Muito embora seja um processo realizado no âmbito do mercado e que pode também utilizar uma ferramenta da bolsa de valores brasileira (B3), o processo de *bookbuilding* não é equivalente a uma negociação de ações realizada no

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

âmbito do pregão digital, que é operado em horário comercial e aberto ao público. Trata-se de etapa que corre em separado da negociação diária das ações, já que reflete uma relação direta entre a oferta de ações colocadas na distribuição pública e a demanda apresentada pelos investidores interessados em adquirir posições mais relevantes na Companhia.

Uma vez ultimado o livro de ofertas e dimensionadas as faixas de preço da ação, à luz da quantidade de demanda apresentada pelos investidores, a conclusão da etapa de *bookbuilding* requer prévia aprovação do preço de liquidação da ação pelo Governador do Estado e a subsequente deliberação pelo Conselho de Administração da Companhia, devendo estes dois atos ocorrerem no mesmo dia.

Os aludidos eventos culminam com a precificação da ação (*pricing*), que, para a concretização da operação, deverá apontar um valor acima do preço mínimo anteriormente definido com base em estudos de *valuation* e/ou o valor patrimonial da companhia.

Cumpre registrar que o processo de oferta de ações pode ainda resultar na ampliação da quantidade inicialmente estipulada de títulos emitidos, mediante os institutos do lote adicional (artigo 50 da Resolução CVM nº 160/22), também denominado *hot issue*, ou do lote suplementar, também denominado *green shoe* (artigo 51 da Resolução CVM nº 160/22).

Enquanto o lote adicional pode resultar na majoração dos termos da oferta em até 25% da quantidade inicialmente requerida, o lote suplementar é utilizado como instrumento pela instituição financeira contratada para a *"prestação de serviço de estabilização de preços dos valores mobiliários objeto da oferta, nas mesmas condições e preço*

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

dos valores mobiliários inicialmente ofertados (...) e que não pode ultrapassar 15% (quinze por cento) da quantidade inicialmente ofertada".

Conforme noticiado no fato relevante nº 07/2023, a Copel engajou o sindicato das instituições financeiras, formado pelo Banco BTG Pactual S.A., o Banco Itaú BBA S.A., o Banco Bradesco BBI S.A., o Banco Morgan Stanley S.A. e o UBS Brasil Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A., para atuarem como coordenadores da oferta.

Nos termos do contrato nº 4600026261, fora contratado o Banco BTG Pactual S.A. para atuar como líder do sindicato formado pelas instituições retromencionadas.

Por fim, a Itaú Corretora de Valores S.A foi contratada para prestar os serviços de estabilização de preço das ações ordinárias da Companhia, atuação que corresponde à emissão de *"lote suplementar de ações"* de modo a majorar em 15% a oferta originária de ações. Para tanto, foram firmados os contratos de *"prestação de serviços de estabilização de preço de ações ordinárias"*, *"empréstimos de ativos – contrato de empréstimo diferenciado"* e de *"coordenação, distribuição e garantia firme de liquidação de ações ordinárias"*.

Cabe destacar, a partir do detalhamento acima, que, por se tratar de empresa listada na Bolsa de Valores, a alienação parcial das ações do Estado do Paraná obedeceu a regramento específico do mercado de capitais, definido pela CVM, que não corresponde propriamente a uma disputa de preços, como ocorreria em uma licitação na modalidade leilão, mas a uma série de etapas de estudos aprofundados acerca do valor da Companhia, culminada com a precificação da ação com base na relação entre a oferta de ações distribuídas e a demanda apresentada

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

pelos investidores, aprovada pelo Governador do Estado e pelo Conselho de Administração da Copel.

3.2. Escopo, objetivos, parâmetros e metodologia (item 2 do Relatório de Auditoria)

Conforme exposto no tópico 2 do Relatório de Auditoria, o objetivo geral da fiscalização foi a análise do processo de desestatização da Copel sob os aspectos da legalidade e da economicidade, tendo como objetivos específicos:

> a) Avaliar a coerência/consistência metodológica das premissas-chave dos modelos de *valuation* da Companhia (produtos A e B), no intuito de assegurar um preço justo na alienação;
>
> b) Analisar os litígios relevantes, no âmbito administrativo, judicial e arbitral, que envolvam a participação da COPEL nos polos ativo e passivo e que possam impactar o balanço da companhia;
>
> c) Analisar a pertinência do Estatuto da Companhia com o modelo de Corporation instituído;
>
> d) Avaliar, observada a competência da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o processo de precificação da ação.

Em relação ao escopo dos trabalhos, expôs a Comissão de Auditoria que ele "*se restringe aos atos relacionados à formulação do preço de liquidação dos papéis a serem veiculados na Oferta Pública Global*."

Assim, ressalvou-se, de início, que não foram abrangidos: o mérito da decisão administrativa de desestatização da Copel; o processo legislativo de autorização legal para a desestatização da Companhia; e os elementos formais da

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

delegação à Copel da condução do processo de oferta pública das ações de titularidade do Estado do Paraná.

Sobre os dois primeiros aspectos, mostra-se pertinente transcrever o contido no Despacho nº 1142/22, do Presidente desta Corte de Contas (emitido nos autos de Representação nº 762779/22 e mantido em sede de Recurso de Agravo pelo Acórdão nº 515/23 – Tribunal Pleno), segundo o qual "*revela-se incabível o exercício de controle externo por este Tribunal de Contas nos estudos ou motivações do Estado do Paraná que originaram o projeto de lei que foi transformado na Lei Estadual nº 21.272/2022, conforme alegações apresentadas pelos Representantes, tendo em vista tratar-se de critérios políticos, cabendo tal tarefa à Assembleia Legislativa do Paraná, representante democrática dos cidadãos paranaenses*".

Desse modo, os trabalhos da Comissão foram voltados à adequação do processo sob a responsabilidade da Copel, em especial quanto à correta avaliação econômico-financeira dos ativos ofertados na Bolsa de Valores, com enfoque nos atos sob a responsabilidade do Comitê de Transformação em Corporação (CTC), instituído em 22/12/2022 (com apoio técnico de subcomitê criado em 05/01/2023), bem como nos produtos resultantes das contratações das empresas de assessoria e consultoria que atuaram no processo de Oferta Pública Global, a seguir listados:

a) Relatório de premissas produzido pela Empresa PSR Soluções e Consultoria em Energia Ltda. (Produto 01-A);
b) Avaliação econômico-financeira da Copel confeccionada pelo Banco Genial S/A. (Produto 01-B);
c) Avaliação econômico-financeira da Copel produzida pela Ceres Inteligência Financeira Ltda. (Produto 02);
d) Relatório de detalhamento da modelagem elaborado pelo Banco Genial S/A. (Produto 01-C);
e) Relatórios de *Due Diligence* elaborados pelo Banco Genial, com apoio da Tauil & Chequer Advogados Associados e Mayer Brown na área jurídica e da Grant Thornton na área contábil (Produto 01-H);
f) Relatório de mapeamento jurídico produzido pela Stocche Forbes (Produto 05);
g) Materiais produzidos no âmbito do contrato com a Ernest Young, assim como a própria atuação da empresa na

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

coordenação das atividades vinculadas à Oferta Pública Global (Produto 03);

h) Atuação do Banco BTG Pactual enquanto líder para estruturação, distribuição e liquidação da Oferta Pública Global, observando-se as competências próprias da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) na fiscalização do processo (Produto 04).

Devido à priorização do resultado atingido pelos produtos desses contratos, registrou a Comissão que os processos de contratação das mencionadas empresas não foram objeto de exame exauriente, embora as análises efetuadas não tenham revelado impropriedades.

Especificamente em relação à análise das demonstrações contábeis e financeiras da Companhia, e em que pese a avaliação da Copel Holding alcance, mesmo que indiretamente, dezenas de outras pessoas jurídicas controladas e consorciadas (listadas nas fls. 11 a 13 da peça 05), foram selecionadas para exame mais apurado, com base em critérios de materialidade e /relevância, as seis empresas com maior representatividade do grupo,[19] totalizando uma amostra de auditoria equivalente a 96,11% da receita operacional e 96,67% do lucro operacional do período de 2020 a 2022:

Tabela 01 - Representatividade das entidades de acordo com a receita operacional líquida e o lucro operacional dos anos de 2020, 2021 e 2022

EMPRESA	1. RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA 2020, 2021 E 2022	2. LUCRO OPERACIONAL 2020, 2021 E 2022	3. RESULTADO DA EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL 2020, 2021 E 2022	4. RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA 2020, 2021 E 2022 MENOS EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL DE 2020, 2021 E 2022	5. LUCRO OPERACIONAL 2020, 2021 E 2022 MENOS EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL DE 2020, 2021 E 2022	6. REPRESENTATIVIDADE RECEITA OPERACIONAL DE 2020, 2021 E 2022	7. REPRESENTATIVIDADE DO LUCRO OPERACIONAL DE 2020, 2021 E 2022
DIS	40.292.588,09	3.280.697,31	0,00	40.292.588,09	3.280.697,31	56,54%	30,37%
COM	11.895.439,16	397.833,68	-93,15	11.895.532,30	397.926,82	16,69%	3,68%
GET	11.015.438,01	7.296.834,84	2.330.685,58	8.684.752,43	4.966.149,25	12,19%	45,97%
UEGA	2.938.994,69	67.319,84	0,00	2.938.994,69	67.319,84	4,12%	0,62%
COMPAGAS	2.615.516,88	469.690,56	0,00	2.615.516,88	469.690,56	3,67%	4,35%
FDA	2.066.220,79	1.260.817,93	0,00	2.066.220,79	1.260.817,93	2,90%	11,67%
OUTRAS	3.061.194,29	650.102,02	290.582,62	2.770.611,67	359.519,41	3,89%	3,33%
TOTAL	73.885.391,91	13.423.296,17	2.621.175,05	71.264.216,86	10.802.121,12	100,00%	100,00%
REPRESENTATIVIDADE PERCENTUAL DA AMOSTRA						96,11%	96,67%

Fonte: Elaborado a partir dos dados financeiros constante dos relatórios analiticos geranciais encaminhados pela Contilidade da copel dos anos de 2020, 2021 e 2022

No que tange à análise das avaliações econômico-financeiras (*valuations),* buscou-se a validação da integridade das planilhas produzidas pelas

[19] Copel Distribuição S.A. (Copel DIS), Copel Comercialização S.A. (Copel COM), Copel Geração e Transmissão S.A. (Copel GeT), UEG Araucária S.A. (UEGA), Companhia Paranaense de Gás (Compagás) e F.D.A. Geração de Energia Elétrica S.A (FDA).

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

consultorias, mediante a correta utilização das premissas técnicas (*inputs*) e a coerência das fórmulas aplicadas, com foco nos seguintes aspectos:

a) Saldos contábeis iniciais e compatibilidade;
b) Premissas externas - compatibilidade ao longo da planilha;
c) Premissas internas - compatibilidade ao longo da planilha;
d) Análise crítica de evolução de EBITDA, ROB e L.L. (Múltiplos anos anteriores x valuation);
e) Empresas avaliadas por laudo e empresas adquiridas no exercício de 2023;
f) Unidade de metodologia entre os valuations (FCFF, balanço societário x regulatório);
g) Consideração de ativos não operacionais;
h) Eventuais ajustes decorrentes do relatório de Due Diligence;
i) Aspectos gerais, como: receitas operacionais, preço de energia e mudança do regime, PMSO, CAPEX, WAAC, indicadores macroeconômicos, contingências e perpetuidade.

Na análise dos litígios judiciais, arbitrais e administrativos capazes de impactar o balanço da companha e o preço de venda das ações, a amostra foi representada por: (a) processos judiciais com valor da causa a partir de R$ 10 milhões; (b) quatro procedimentos de arbitragem apontados como de maior relevância; e (c) processos administrativos junto à Receita Federal com valor a partir de R$ 10 milhões.

Em relação à metodologia de trabalho, informou a Comissão de Auditoria que as principais técnicas empregadas foram: "*análise documental, confronto de informações e documentos (circularização), pesquisa em sistemas informatizados e análise quantitativa e qualitativa de dados, em especial análise de planilhas*."

O principal fator de risco no início dos trabalhos consistia na possibilidade de subavaliação da companhia, em contrariedade ao art. 4º, § 1º, da Lei nº 18.875/2016, que vedava a alienação de ações da Companhia por valor inferior ao seu valor patrimonial, visto que ao final de 2022 as ações ordinárias vinham sendo negociadas na B3 a 90% do valor patrimonial.[20]

[20] Fonte: https://statusinvest.com.br/acoes/cple3; acesso em 13/09/2023. "P/VP – histórico"

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Tal risco restou atenuado, após atuação da Comissão, pela decisão da Companhia de 16/05/2023, em conjunto com o Conselho de Controle das Empresas Estaduais – CCEE (peça 06), de se adotar como preço mínimo o maior valor entre os laudos de avaliação e o valor patrimonial, a que se somam os diversos mecanismos de controle do processo como um todo, tais como: *"(i) dupla avaliação dos ativos; (ii) revisão interna realizada pelos avaliadores; (iii) revisão por uma terceira empresa de assessoria, a Ernest Young - EY; (iv) revisão dos modelos e premissas pela equipe da COPEL*."

Assim, optou-se por uma metodologia de comparação da construção dos fluxos das avaliações contratadas (sob a premissa de que, se houvesse a correta aplicação dos *inputs* pelos dois avaliadores, os fluxos resultantes seriam similares), notadamente com base nos seguintes indicadores, de feição mais relevante para a Companhia: "*a) Receita Bruta; b) EBITDA; c) Fluxo de Caixa Livre da Firma; d) CAPEX; e e) Capital de Giro.*" Em sendo constatadas discrepâncias, e averiguadas suas razões via rastreamento de fórmulas, elas eram comunicadas em reuniões com os avaliadores.

Tais fluxos sofreram diversas correções ao longo dos trabalhos, oriundas de apontamentos da Comissão, da Copel ou da EY, ou de revisões dos próprios avaliadores, após as quais eram realizadas novas conferências dos novos conjuntos de planilhas, registradas em e-Protocolos que materializaram ofícios e APAs.

3.3. Das limitações dos trabalhos da Comissão (item 3 do Relatório de Auditoria)

Como principais limitações aos trabalhos desempenhados, foram elencadas: a limitação temporal para exaurimento das análises, diante do curto cronograma de execução da oferta; o próprio escopo e a amostra definidos, em face do volume de informações e da complexidade dos modelos avaliados; o emprego de planilhas com projeções sobre eventos futuros que poderiam concretizar-se de maneiras diversas das previstas em função de diferentes fatores inerentes ao ambiente de negócios (tais como mudanças no cenário econômico, legal,

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

concorrencial e tributário); a inexistência de um referencial normativo para a avaliação do processo de desestatização que definisse fluxo de informações, cronograma de trabalho, procedimentos de análise e a própria abrangência da atuação deste Tribunal; a entrega de planilhas e laudos de avaliação preliminares, ainda em revisão e fora do cronograma inicial apresentado pela Companhia; a utilização de referenciais contábeis diferentes por parte dos dois avaliadores (modelos da contabilidade regulatória e da contabilidade societária); e a ausência de uniformização quanto à utilização de algumas premissas de cunho subjetivo.

Especificamente em relação às diferenças de premissas empregadas pelos avaliadores, decorrentes dos diferentes referenciais contábeis adotados ou de escolhas metodológicas, ressaltou-se que o escopo dos trabalhos não contemplou a validação integral e aprofundada das premissas, nem a reexecução do *valuation* ou recálculos, respeitando-se o julgamento profissional dos avaliadores, desde que as premissas fossem razoáveis dentro de parâmetros metodológicos aceitáveis.

Acerca da falta de referencial normativo para o desempenho das atividades de controle externo, destacou-se que as desestatizações e concessões públicas são matérias complexas, de alta materialidade e relevância, o que, inclusive como medida de segurança jurídica, justificaria a adoção de ritos próprios que reservassem o tempo adequado de análise e manifestação, como ocorre no âmbito do Tribunal de Contas da União (TCU), por meio da Instrução Normativa nº 81/2018, que estabelece o envio dos documentos nela arrolados com antecedência mínima de 90 (dias) da data prevista para a publicação do Edital de Licitação, dos quais 75 (setenta e cinco) são reservados à análise da Unidade Técnica.[21]

A respeito da restrição temporal, relatou a Comissão que, em 14/07/2023, emitiu um Relatório de Acompanhamento (peça 11), em que recomendou à Copel que avaliasse não realizar a abertura da fase externa da oferta pública global antes de 12/09/2023, ou ao menos que desse conhecimento ao Poder

[21] Art. 9º A unidade responsável pela instrução do processo de acompanhamento da desestatização deverá autuá-lo, analisar os documentos e informações de que trata o art. 8º, e remeter a proposta de mérito ao Relator em prazo de até setenta e cinco dias a contar da data de seu recebimento, a fim de que o Tribunal emita pronunciamento quanto à legalidade, legitimidade e economicidade dos atos fiscalizados.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Executivo acerca das considerações apresentadas no relatório, para subsidiar sua decisão quanto ao momento de encerramento da fase interna.

Em resposta, a Companhia informou que o cronograma seria mantido e a Casa Civil comunicada da recomendação, justificando sua decisão em juízo de oportunidade e conveniência, inclusive com base em fatores exógenos ao escopo de análise do controle externo.

Assim, concluiu a Comissão que "*levando em consideração as incertezas inerentes ao processo de formação do preço da ação (bookbuilding), compreendeu-se que a iminência no vencimento das outorgas de parte relevante das geradoras de energia da Companhia, associada à 'janela de oportunidade' inerente à ausência de outros relevantes processos de desestatização no período, de modo a garantir a liquidez esperada, asseguravam um juízo de racionalidade à ocorrência da operação na data sugerida, admitindo-se a avocação da teoria do business judgment rule".*

A propósito da aplicação dessa teoria, transcreve-se o contido na motivação apresentada pelo Diretor da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no julgamento do PAS CVM SEI nº 19957.004309/2016-73, em 03/12/2019, referida no Relatório de Auditoria (peça 05, fl. 32):

> Entendo, conforme jurisprudência desta Comissão, que ao avaliar decisões negociais tomadas por administradores de companhias abertas, deve ser adotado o padrão de revisão da *business judgment rule* segundo a qual, ante a inexistência de pressupostos que demonstrem má-fé, fraude, interesse ou conflito do administrador, e ante a inexistência de qualquer falha procedimental no respectivo processo decisório, as decisões de um administrador devem, em princípio, ser consideradas regulares. Isto é, tais decisões gozam de presunção de que foram tomadas buscando o melhor interesse social.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Outrossim, ponderou a Comissão de Auditoria que o desfecho da oferta quando realizada proporcionou precificação que superou consideravelmente o valor patrimonial da Companhia, o que acabou por mitigar eventuais consequências decorrentes de possíveis fragilidades no processo de desestatização, sem prejuízo, evidentemente, da possibilidade de responsabilização de agentes públicos por irregularidades não abrangidas pelas atividades de fiscalização levadas a efeito neste procedimento.

3.4. Outros processos relevantes (item 4 do Relatório de Auditoria)

A título informativo, a Comissão de Auditoria identificou a existência de processos judiciais e de outros processos em tramite neste Tribunal de Contas relacionado à desestatização da Copel, sendo os mais relevantes resumidos a seguir.

A **ADI nº 7408**, proposta junto ao Supremo Tribunal Federal, objetiva a paralisação Audiência Pública designada para 01/06/2023 e a subsequente anulação do ato administrativo que determinou a sua realização, necessária ao procedimento de desestatização da Copel. Negada a liminar, a ação encontra-se em trâmite.

A **Reclamação nº 61.504 – PR**, também apresentada perante o STF, insurgia-se contra a negativa de liminar pleiteada em ação popular em que foram apontadas supostas irregularidades no processo de transferência do controle acionário do Estado sobre a Copel. A reclamação não foi conhecida pelo Relator e encontra-se arquivada por força de decisão transitada em julgado em 19/09/2023.

O **Mandado de Segurança nº 0052707-21.2023.8.16.0000**, impetrado perante o Tribunal de Justiça do Estado do Paraná – TJ/PR contra ato atribuído ao Presidente deste Tribunal de Contas que anulou medida cautelar que suspendia os efeitos dos atos de desestatização da Copel, teve a Inicial indeferida por decisão transitada em julgado em 14/09/2023.

A **Representação nº 762779/22**, que questionava junto a este Tribunal de Contas os estudos e motivações relacionados ao projeto de lei de

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

desestatização da Copel, foi arquivada após deixar de ser conhecida em decisão mantida no Recurso de Agravo nº 46818/23 (já mencionada no item 3.2, acima).

A **Representação nº 705160/22**, formulada pela 4ª Inspetoria de Controle Externo, questiona a terceirização de serviços de publicidade do grupo Copel junto à Administração Direta. Embora não aborde matéria relacionada ao processo de desestatização, as Representações nº 464534/23 e nº 529253/23 tiveram pedidos de distribuição por dependência a ela.

A **Representação nº 464534/23** questiona possível abuso de poder e ilegalidades em relação ao processo de desestatização da Copel. A Representação foi recebida e foi determinada a abertura do contraditório, porém foram negados os pedidos de medida cautelar suspensiva, de distribuição por prevenção e de desistência dos Representantes, sendo a decisão mantida no Recurso de Agravo nº 533145/23 pelo Acórdão nº 3433/23 – Tribunal Pleno.

A **Denúncia nº 529253/23** questiona possíveis conflitos de interesse entre a Copel e o Estado do Paraná em relação à contratação de empresas de assessoria e consultoria para avaliar os ativos da empresa, bem como a ausência de licitação no processo de alienação do controle acionário. Embora inicialmente distribuída por prevenção à Representação nº 705160/22, a medida cautelar concedida foi anulada por decisão da Presidência deste Tribunal, homologada pelo Acórdão nº 2366/23 – Tribunal Pleno, reconhecendo-se a prevenção por conexão com a Representação nº 464534/23, com o subsequente indeferimento da medida cautelar pleiteada e abertura do contraditório.

Por fim, a **Denúncia nº 491752/23** descrevia uma série de supostas irregularidades de forma desconexa, generalizada e com informações vagas, conjuntamente a irregularidades de gêneros diversos, de modo que, mesmo após duas oportunidades de emenda à Inicial, deixou de ser conhecida por inobservância aos requisitos regimentais.

3.5. Dos Apontamentos Preliminares de Acompanhamento – APAs (item 5.1 do Relatório de Auditoria)

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Conforme detalhado no Relatório de Auditoria, as verificações realizadas pela Comissão foram quase concomitantes ao andamento das etapas do processo da oferta pública, em especial de sua fase interna, sendo realizadas 56 tratativas formais e ao menos 42 reuniões com representantes de diversas áreas da Companhia e com profissionais vinculados às empresas de assessoria contratadas, objetivando equacionar as divergências suscitadas, fosse pelo ajuste dos materiais produzidos ou pela apresentação de justificativas saneadoras dos apontamentos efetuados pela Comissão.

Destacou a Comissão que, a fim de assegurar o sigilo das informações, o trâmite documental de ofícios e APAs ocorreu por meio do sistema e-Protocolo do Estado do Paraná, e não pelo Sistema Gerenciador de Acompanhamento (SGA) deste Tribunal.

Os principais resultados obtidos, assim como o mencionado benefício financeiro de R$ 671 milhões, foram atribuídos às interpelações formuladas por meio de APAs, cujos mais relevantes se passa a sintetizar.

No **APA Compagás – Ofício nº 146/23** (item 5.1.1 do Relatório de Auditoria), foi questionada a avaliação econômico-financeira dos ativos representados pelas empresas Compagas e UEG Araucária em face do processo de *valuation* da Companhia, em razão de sua alta representatividade financeira, tendo em vista a utilização de laudos antigos pelo Avaliador “B”, que consideravam as demonstrações de setembro de 2022, com possibilidade de contaminação do trabalho do Avaliador “A” caso se valesse dos mesmos laudos, em prejuízo à independência entre os dois estudos.

Na oportunidade, foi recomendada a correção da impropriedade e a elaboração de laudos próprios baseados na metodologia do fluxo de caixa descontado no lugar da metodologia de valor patrimonial, para apuração do preço justo dos ativos,

Em resposta, a Copel informou a adoção de medidas que levaram à produção de novas avaliações da Compagás pelos avaliadores “A” e “B”, cujos resultados deixaram de ser indicados em virtude da elevada sensibilidade da informação, diante da recente divulgação do “Potencial desinvestimento na

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Compagas", contida no Fato Relevante nº 16/23, publicado pela Companhia em 20/09/2023.

Assim, o APA em questão, a partir de uma abordagem mais fundamentada e de informações mais atualizadas, permitiu uma avaliação mais precisa do ativo representado pela Compagás.

No **APA Faxinal do Céu – Ofício nº 147/23** (item 5.1.2 do Relatório de Auditoria), buscou-se a retificação dos termos do instrumento convocatório da licitação eletrônica FDA 001/23, que tinha como objeto a *"alienação de bens móveis e imóveis inservíveis à FDA Geração de Energia Elétrica S.A. e à COPEL Geração e Transmissão S.A –Faxinal do Céu e Aeródromo"*, sendo as recomendações e ajustes acolhidos pela Copel para efeito de adequação do edital do novo certame a ser promovido, após a licitação questionada restar deserta.

O **APA Acesso ao e-CAC – Ofício nº 148/23** (item 5.1.3 do Relatório de Auditoria) teve como objetivo a outorga de procuração eletrônica para acesso ao portal e-CAC da Receita Federal, restrito à visualização dos itens que permitem apenas a consulta de informações e/ou *download* de documentos, por prazo determinado, sem qualquer possibilidade de manipulação. Esclarecida à Companhia a viabilidade de acesso ao sistema de forma limitada e segura, a recomendação foi atendida mediante outorga de procuração eletrônica a dois integrantes da comissão, com vigência de 19/05/2023 a 21/06/2023, o que possibilitou a obtenção de informações importantes para o desempenho dos trabalhos.

O **APA Due Diligence – Ofício nº 183/23** (item 5.1.4 do Relatório de Auditoria) diz respeito à análise do relatório atualizado da *Due Diligence* Jurídica e do Relatório da *Due Diligence* Contábil, Financeira, Tributária, Trabalhista e Previdenciária, apresentados no protocolado nº 20.625.764-4, com apresentação de questionamentos referentes à classificação de risco (em remota, possível e provável, conforme CPC 25) e ao reconhecimento contábil de provisões, passivos e ativos contingentes, que impactam as demonstrações contábeis e o balanço patrimonial da Companhia, com consequente repercussão no *valuation*. Por se tratar de análise de maior extensão, remete-se sua abordagem ao item 3.10, adiante.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

O **APA Capital de Giro – Ofício nº 182/23** (item 5.1.5 do Relatório de Auditoria) tratou de distorção constatada nos efeitos do capital de giro na avaliação da Companhia, em razão da consideração no fluxo de caixa, pelo Avaliador "A", unicamente do efeito da "Parcela B" da tarifa de energia elétrica, com desconsideração da "Parcela A",[22] cujo efeito foi considerado neutro em razão de seus dispêndios, em tese, corresponderem a meros reembolsos devolvidos com recomposição monetária.

No entanto, consignou a Comissão que, embora decomposta em duas "parcelas", a fatura de energia elétrica é paga de forma incindível e em momento único pelo consumidor, bem como que a Parcela A é a parte mais relevante (71,63%) da Receita Líquida da Copel DIS. Ademais, além de demonstrar o relevante efeito negativo no fluxo de caixa do ajuste realizado pelo avaliador, gerando distorções de grande alcance na precificação da Copel DIS, ressaltou a existência de diversos casos paradigmas, realizados por outros avaliadores, em que a Receita Operacional Líquida foi integralmente considerada para a base de cálculo do capital de giro e não somente a Parcela B. Assim, recomendou-se a reavaliação da metodologia adotada.

Em resposta (protocolo nº 20.714.771-0), a Companhia sustentou que a premissa não representaria erro metodológico, pois, conforme opinativo da EY, a abordagem utilizada pelo "Avaliador A", apesar de não ser a mais usual, representaria uma modelagem aceita e válida no contexto dessa avaliação. Sem prejuízo disso, a recomendação foi integralmente acatada em comum acordo com o avaliador independente, que procedeu aos ajustes no cálculo do capital de giro da Copel Distribuição S.A.

O **APA Aproveitamento de créditos tributários – Ofício nº 195/23** (item 5.1.6 do Relatório de Auditoria) questionou a forma de aproveitamento de ativos tributários detidos pela Copel Holding relativos ao Imposto de Renda e à Contribuição Social a recuperar e diferidos, haja vista que os referidos créditos estavam contidos no demonstrativo financeiro publicado em 31/12/2022 no valor de

[22] Conforme exposto na fl. 48 da peça 05, "*enquanto a 'Parcela A' representa os custos (não gerenciáveis) da distribuidora na aquisição e transmissão de energia, além dos encargos setoriais (ressarcidos na tarifa estabelecida pela ANEEL), a 'Parcela B' é composta pelos custos (gerenciáveis) individuais da distribuidora na prestação de seu serviço*".

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

R$ 481 milhões, sendo que o Avaliador “A” os considerou como “ajustes não operacionais” e o Avaliador “B” os excluiu dos cálculos do *valuation* por entender que a Copel Holding não conseguiria aproveitar operacionalmente os ativos.

Apontou-se no APA a inadequação da exclusão do crédito tributário, em razão da existência de rubricas contábeis que reconheciam expressamente a sua utilização.

O apontamento, contudo, não foi acolhido pela Companhia, que, no protocolado nº 20.750.678-8, entendeu correta a modelagem adotada, por estar em sintonia com sua prática histórica, aprovada pelo seu Conselho de Administração, segundo a qual referidos créditos foram aproveitados como Juros Sobre Capital Próprio (JCP), o que repercute na minoração do valor dos créditos tributários, mediante a saída de caixa aos acionistas.

Em relação a essa prática, pontuou a Comissão que ela acaba por diluir os créditos, por não considerar adequadamente as correções incidentes sobre esses tributos e em razão da tributação adicional sobre os JCP, resultando numa redução do valor final dos créditos para R$ 135 milhões pelo Avaliador “B” e para R$ 247 milhões pelo Avaliador “A”.

Questionou-se, então, a ausência de atualização dos tributos pelo “Avaliador B” e um equívoco no uso das premissas, pois a análise das demonstrações da Copel DIS evidenciou a existência de um crédito diferido de R$ 853 milhões registrado em seu balanço patrimonial regulatório de 31/12/2022. Verificou-se que, no modelo do Avaliador “B”, o crédito era amortizado ao longo das projeções de fluxos de caixa da companhia, devido à ausência de correção ao longo de todo o fluxo, o que acabava por refletir em um valor muito inferior, tendo em vista que tais fluxos são descontados a valor presente.

Assim, recomendou-se a atualização dos créditos tributários pela SELIC, o que foi acolhido pelo Avaliador “B”, que confeccionou nova versão dos laudos de avaliação, com reflexos de R$ 107,523 milhões na rubrica “IR e CS” e de R$ 39,810 milhões e na rubrica “Outros Tributos a recuperar”.

O **APA WACC Avaliador “B” – Ofícios nº 202/23 e nº 209/23** (item 5.1.7 do Relatório de Auditoria) foi referente a uma inadequação na base de dados

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

para a média do WACC[23] apurado pelo Avaliador "B", em razão do uso da base de dados de 2020 e de critérios divergentes da metodologia da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), tida como referência.

Em que pese suscitados diversos questionamentos no Ofício nº 187/2023, que antecedeu o APA, e no Ofício nº 202/23, em que foram apresentados novos questionamentos e solicitados esclarecimentos (descritos nas fls. 51 a 53 da peça 05, a que, por brevidade, se faz remissão), posicionou-se a Companhia pela manutenção dos modelos de formação da taxa de desconto[24] empregados pelo Avaliador "B", que considerou incorreta a remoção dos dados de 2020 a 2022, vez que "*representaria viés de redução das taxas de WACC, mediante uma redução temporária de betas[25] que não se explicita ao longo do restante do histórico analisado*", bem como que "*não considerou a apuração do WACC médio dos últimos 5 anos, conforme a metodologia da ANEEL, porque preferiria lidar com o tratamento pontual dos resultados por entender que estes já refletiriam efeitos médios de cada histórico utilizado*", de modo que não haveria ajustes a serem promovidos nos modelos de avaliação econômico-financeira questionados no APA.

Diante disso, a Comissão de Auditoria expediu o Ofício nº 209/2023, por meio do protocolo nº 20.813.358-6, "*no sentido de reforçar sua contrariedade às justificativas apresentadas pelo aludido Avaliador e dar conhecimento ao Poder Executivo, uma vez que titular da maioria das ações objeto da oferta pública global*".

O **APA Contabilidade Regulatória – Ofício nº 204/23** (item 5.1.8 do Relatório de Auditoria) tratou da divergência de metodologias empregadas na avaliação das empresas Copel DIS e GeT, submetidas a dois regimes de contabilização, vez que o Avaliador "B" partiu do balanço regulatório, enquanto o Avaliador "A" partiu de balanços societários, em que pese a Copel houvesse orientado que os avaliadores utilizassem as demonstrações financeiras regulatórias para a Copel GeT, como observado no relatório de revisão da EY, a fim de evitar ajustes nas projeções de fluxos de caixa, segregando quais ativos deveriam considerar os demonstrativos societário e regulatório.

[23] **WACC** (*Weighted Average Cost of Capital)*: Custo médio ponderado de capital. Custo de cada fonte de financiamento empresarial, ponderada por sua representatividade.
[24] **Taxa de Desconto:** Taxa utilizada para calcular o valor presente de fluxos de caixa futuros.
[25] **Beta:** Medida estatística do risco de um ativo em relação ao mercado.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Diante disso, foram solicitados os seguintes esclarecimentos: "*a) indicar e quantificar as diferenças em termos de avaliação decorrentes da utilização de regimes e contabilização diferentes por parte dos avaliadores; b) diferenças em termos de contabilização e impactos em fluxos de caixa e avaliação de ativos em razão das contabilidades societária e regulatória; c) razão para aceitação da avaliação do avaliador "A" divergente das orientações repassadas pela Companhia, no que tange à utilização da contabilidade regulatória como parâmetro; d) indicar os prejuízos no resultado final da avaliação em razão da utilização de parâmetros diversos*."

Ao responder os questionamentos, sustentou a Companhia que a utilização de parâmetros diversos não repercutiu significativamente no resultado de avaliação e é metodologicamente válida, desde que respeitados os tratamentos contábeis e de modelagem inerentes a cada avaliação. Esclareceu, ainda, que enviou a ambos os avaliadores um conjunto de premissas obrigatórias (preço de energia, tributos etc.) e algumas orientações para a tentativa de padronização entre as avaliações que não seriam obrigatórias, enquadrando-se a utilização da contabilidade relatoria no conjunto de premissas meramente orientativas, a fim de não se comprometer a independência da avaliação. Ademais, o fato de os modelos econômico-financeiros parirem de contabilidades diferentes e alcançarem resultados semelhantes e comparáveis proporcionaria um *valuation* mais robusto.

O **APA Valor Patrimonial – Ofício nº 207/23** (item 5.1.9 do Relatório de Auditoria) teve por objeto a fixação do valor de alienação mínimo para a Oferta Pública das Ações titularizadas pelo Estado do Paraná, em cuja resposta (protocolo nº 20.799.584-3) confirmou-se que o CCEE deliberou que o preço mínimo corresponderia ao maior valor dentre os dois *valuations* independentes produzidos pelas assessorias contratadas e o Valor Patrimonial da Companhia, bem como consignou-se que para o valor patrimonial seriam consideradas as demonstrações financeiras mais recentes então disponíveis (Balanço do 1º trimestre de 2023), ao invés das do último exercício financeiro encerrado.

Por fim, o **Ofício nº 55/23 – Transparência do procedimento de desestatização** (item 5.1.10 do Relatório de Auditoria) foi encaminhado pelo

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Presidente desta Corte de Contas à Copel em razão da reduzida compreensão popular a respeito etapas atinentes ao processo de desestatização, bem como da necessidade de se atribuir o efetivo cumprimento ao princípio da publicidade no rito, destacando-se a necessidade de adoção de "*medidas visando ao aperfeiçoamento de sua política de comunicação com a sociedade paranaense, especialmente no que tange ao cronograma e especificidades da fase externa da operação*".

3.6. Dos ativos não operacionais da Companhia (item 5.2 do Relatório de Auditoria)

Os ativos não operacionais, tratados pelo CPC 27 – Ativo Imobilizado, são os bens e valores que não estão diretamente ligados às principais atividades operacionais geradoras de caixa de uma empresa (mantidos para uso futuro, geração de renda não operacional ou investimento), e que, por não gerarem caixa para a atividade avaliada, não são considerados inicialmente na metodologia de Fluxo de Caixa Descontado – FDC, mas alocados apenas ao final, nas linhas de ajustes não operacionais, quando mapeados.

Por meio do Protocolo nº 20.609.832-5, a 7ª Inspetoria de Controle Externo, em virtude do anúncio de leilão de bens da empresa anteriormente ao processo de desestatização, solicitou um relatório detalhado sobre os ativos não operacionais, excluindo aqueles que fazem parte da base regulatória.

Em sua resposta, a Copel apresentou os dados solicitados e salientou que os laudos de avaliação dos imóveis não foram compartilhados com as consultorias de *valuation* por não serem vistos como relevantes para esse efeito. Todavia, no protocolo nº 20.625.764-4, informou que, após uma reunião com a Comissão de Auditoria, acordou-se que todos os ativos imobilizados, incluídos os não operacionais, passariam a ser considerados na avaliação.

Assim, da inclusão desses ativos no processo de avaliação, independentemente da disponibilidade de laudos de avaliação recente, resultou um **incremento de R$ 130 milhões** na definição do preço mínimo.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

3.7. Da prévia existência de constrição sobre as ações e da liberação do gravame decorrente de litígio com o Banco Itaú (item 5.3 do Relatório de Auditoria)

Narrou a Comissão de Auditoria que, quando da incorporação do Banestado pelo Banco Itaú, em 1998, esse processo foi precedido do saneamento daquela instituição financeira mediante a aquisição ou garantia pelo Estado do Paraná de títulos públicos de recebimento duvidoso de titularidade do banco, operação em que a garantia real constituída em favor do Banco Itaú correspondeu a ações ordinárias da Copel, até o limite de R$ 450 milhões.

Após sucessivos aditivos e negociações, o Estado deixou de promover os pagamentos, o que motivou o ajuizamento da Execução de Título Extrajudicial nº 3888-08.2004.8.16.0004, perante a 4ª Vara da Fazenda Pública de Curitiba, que tramitou até originar o Agravo Regimental nº 1291514 perante o STF, em cujo âmbito foi formalizado um acordo (peça 13), homologado em 10/04/2023 e transitado em julgado em 12/04/2023. O acordo também abrangeu a Ação Ordinária nº 4785-26.2010.8.16.0004, ajuizada perante a 1ª Vara da Fazenda Pública de Curitiba, em que o Banco Itaú pleiteava a indenização de valores em razão da rescisão de contrato que previa a manutenção por 5 anos das disponibilidades de caixa do Estado e da folha de pagamento de servidores e fornecedores em favor do Banco Banestado.

Referido acordo contemplou o reconhecimento da dívida relativa a ambas as ações, no valor total de R$ 4,548 bilhões, e sua redução para o montante de R$ 1,7 bilhão, em três parcelas, a primeira no montante de R$ 600 milhões, com vencimento em 15 dias da decisão homologatória do acordo, e as outras duas no montante de R$ 550 milhões cada (já considerada uma bonificação de pontualidade que acarretaria a redução dos valores originários das duas últimas parcelas, de R$ 1,974 bilhão cada), com vencimento em 12 e 24 meses, ou no prazo de 15 dias após a liquidação financeira da oferta pública de ações da Copel, caso ocorresse.

O acordo também visou viabilizar a liberação de ações da Copel que caucionavam a demanda em quantidade suficiente para atender a realização da oferta pública, com data máxima de ocorrência em 31/12/2023.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

No entanto, ressaltou a Comissão de Auditoria a importância da cláusula quarta do acordo, para efeito de contínua aferição da manutenção de posição acionária pelo Estado que resguarde o exercício dos direitos atribuídos pela *golden share*, detalhados adiante, por prever que "*A caução sobre as ações ordinárias da Companhia Paranaense de Energia S.A. (COPEL) continuará válida e eficaz até o pagamento da última parcela do ACORDO*".

3.8. Da análise dos demonstrativos contábeis e do valor patrimonial como uma das referências para a avaliação da Companhia (item 5.4 do Relatório de Auditoria)

Expôs o Relatório de Auditoria que a relação entre o valor patrimonial e o valor de mercado de ações de empresas do setor é significativa, visto que, em regra, seus ativos operacionais compõem a base remuneratória delimitada pela Aneel, que serve como referência para a incidência da remuneração contratualmente prevista, a que se soma, no caso em exame, a mencionada decisão do CCEE que definiu o valor patrimonial como um dos critérios de precificação mínima das ações.

Diante da redução do risco de alienação das ações em valores abaixo do valor patrimonial, os trabalhos da Comissão foram voltados à aferição da fidedignidade do valor patrimonial da Companhia, por meio da análise dos demonstrativos contábeis publicados no último exercício encerrado, cujas conclusões, conforme metodologia e amostragem empregadas, foram pela conformidade dos valores selecionados com os registros dos controles internos da companhia e pela inexistência de distorções relevantes que pudessem impactar o Balanço Patrimonial de 2022 e afetar o resultado patrimonial da Companhia.

Outrossim, diante do acatamento da já mencionada recomendação de adoção das referências contábeis mais recentes para efeito de precificação mínima das ações, ressaltou-se que as conclusões apresentadas se estendem ao Balanço Patrimonial do 1º Trimestre, encerrado em 31/03/2023, visto que as avaliações tiveram como principal objetivo a verificação dos controles da Companhia e a consistência das contas contábeis.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Registrou-se, por fim, que mesmo partindo das referências contábeis do 1º Trimestre de 2023, a oferta pública das ações foi emitida a uma razão Preço/Valor Patrimonial (P/VP) de 1,05.

3.9. Da análise da avaliação da Companhia pelo método do fluxo de caixa descontado (item 5.5 do Relatório de Auditoria)

Consignou o Relatório de Auditoria que, dentre os diversos métodos de valoração econômica admitidos pelo art. 13 da Resolução CVM nº 85/2022, que dispõe sobre as ofertas públicas de aquisição de ações de companhias abertas, a literatura e a prática profissional recomendam priorizar o método de valoração econômica pelo Fluxo de Caixa Descontado (FDC), que igualmente preponderou na análise da Eletrobrás.

No caso da Copel, a Companhia definiu para os dois avaliadores a utilização do FDC para mais de 90% dos ativos, podendo os demais ser avaliados pelo valor patrimonial ou perpetuidade.[26]

Numa avaliação pelo FDC, o valor da companhia é composto por três elementos essenciais: (a) os valores dos ativos não operacionais, aferidos pelo valor de face constante no balanço da companhia na data da avaliação; (b) os valores dos fluxos de caixa trazidos a valor presente, obtidos com a utilização dos ativos operacionais ao longo do tempo; e (c) os valores residuais dos ativos operacionais, obtidos ao final das projeções e trazidos a valor presente. Esses elementos foram assim conceituados pela Comissão:

> a) **Ajustes não operacionais**: São os ativos e passivos não operacionais constantes no balanço da companhia e que não irão contribuir diretamente para a geração de caixa futura. Exemplos nesse sentido são os valores em caixa, de dividendos a receber, dividendos a pagar e empréstimos a pagar (vide Capítulo 5.2).
>
> b) **Fluxos operacionais**: São os valores de fluxo de caixa obtidos através das projeções de receitas e despesas ao longo dos anos, ajustados por depreciação, investimentos e capital de giro. Consistem nos valores que se

[26] **Perpetuidade**: Valor que representa o somatório dos fluxos de caixa após o período explicitamente projetado.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

> consegue extrair da utilização dos ativos operacionais ao longo do tempo.
>
> c) **Valores terminais**: São os valores dos ativos operacionais que seriam obtidos ao final das projeções de fluxo de caixa. Podem ser relativos ou a um cenário de perpetuidade, em que são simulados fluxos infinitos após o término das projeções, como por exemplo no caso de uma renovação de concessão, ou então a um valor de liquidação, tal como uma indenização recebida pelos ativos operacionais ao final de uma concessão. Seja por perpetuidade ou por liquidação, os valores terminais obtidos são trazidos a valor presente.

Na análise e comparação dos modelos de FDC apresentados pelos dois avaliadores, a Comissão de Auditoria constatou diferenças nas aplicações do método, resultantes de itens e elementos não padronizados pela Copel, assim descritas:

> É possível observar que parte das diferenças de valores encontradas pelos avaliadores se deu em função da escolha do regime contábil, que não foi uma premissa padronizada pela COPEL, em que pese as recomendações nesse sentido por parte do revisor contratado. O regime contábil de partida interferiu tanto no valor atribuído aos ajustes não operacionais, como na forma de construção dos fluxos e valores terminais, que foram elaborados sob perspectivas diferentes (vide Capítulo 5.1.8).
>
> Outro ponto de divergência ocorreu em relação a não padronização das escolhas metodológicas relativas ao tratamento de alguns itens de balanço, como os tributos a recuperar e diferidos, que fez com que alguns ativos fossem tratados como operacionais por um avaliador e não operacionais por outro.
>
> Por fim, também foram observadas diferenças em relação às escolhas metodológicas dos avaliadores quanto aos valores terminais. Nesse sentido, por exemplo, escolhas sob o horizonte de projeção ou a opção pelo método de valor terminal (perpetuidade ou valor residual) resultaram na apuração de valores que não são necessariamente equivalentes ou comparáveis.

Além disso, importante destacar que os valores finais apurados são sensíveis não somente à forma como os fluxos foram construídos, mas também à taxa de desconto utilizada. É possível observar diferenças também em relação à

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

forma de construção dessas taxas, conforme já discutido e materializado em APA encaminhado aos avaliadores.

Sem prejuízo das diferenças metodológicas encontradas, e apesar de conduzirem a valores diferentes, concluiu a Comissão de Auditoria que elas "*não implicaram na invalidade das avaliações, uma vez que se encontram no âmbito de escolhas relacionadas ao julgamento profissional dos avaliadores*".

3.10. Avaliação da *due diligence* realizada pelas empresas contratadas (item 5.6 do Relatório de Auditoria)

Como anteriormente conceituado, a *due diligence*, ou diligência prévia, consiste no exame detalhado de uma companhia e de seus registros financeiros, previamente à celebração de qualquer acordo comercial com ela, com os objetivos de obter informações detalhadas e precisas sobre eventuais riscos, reduzir possíveis incertezas e auxiliar na tomada de decisão.

A questão foi objeto do mencionado **APA Due Diligence – Ofício nº 183/23**, em que foram identificados riscos potenciais à integridade e transparência das informações que permearam a análise dos avaliadores independentes.

A ***due diligence* contábil**, atribuída ao Banco Genial S.A., com subcontratação da empresa Grand Thornton Corporate Consultores de Negócios ltda., abrangeu fatores contábeis e financeiros do período de 31/12/2021 a 30/09/2022, bem como aspectos fiscais, trabalhistas e previdenciários dos últimos 5 anos, com posterior atualização de escopo para incluir o período até 31/12/2022.

Os riscos por ela apontados foram: *"(i) Excesso de dividendos; (ii) PIS/COFINS - Receita não tributada; (iii) ISSQN – Alíquota incorreta; (iv) Adicional de RAT - Aposentadoria especial - Alta Tensão; (v) Prêmio por desempenho; (vi) Ausência de DSR em sobreaviso e Adicional de RAT – Aposentadoria especial – Ruído*."

Relatou a Comissão de Auditoria que foram encontradas interpretações inadequadas em relação à classificação de certos eventos como riscos prováveis, que poderiam comprometer a fidedignidade do *valuation*.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Muito embora a empresa contratada tenha mantido o entendimento apresentado em seu Relatório de Auditoria Contábil, a Copel decidiu acatar as recomendações da Comissão, deixando de considerar o contingenciamento de valores apontado para fins de consideração do *valuation*, ou seja, optando por não subtrair o valor sugerido pela *due diligence* contábil dos valores calculados pelo método de fluxo de caixa da empresa, o que representou o **incremento de R$ 251 milhões** no valor estimado da Companhia, correspondente a benefício financeiro gerado diretamente pela fiscalização.

A ***due diligence* jurídica**, foi conduzida pela subcontratada Tauil & Chequer Advogados Associados e Mayer Brown, que avaliou "*questões jurídicas associadas aos tópicos de regulamentação, direito societário, contratos, meio ambiente, imóveis, anticorrupção e conformidade, litígios civis e arbitragem, litígios trabalhistas, litígios tributários, propriedade intelectual e proteção de dados*", tendo como escopo a Copel Holding e suas subsidiárias mais relevantes, quais sejam: *"(i) Copel Geração e Transmissão S.A.; (ii) Copel Distribuição S.A.; (iii) Copel Comercialização S.A.; (iv) Copel Serviços S.A.; (v) Companhia Paranaense de Gás – Compagas; (vi) Elejor – Centrais Elétricas do Rio Jordão S.A.; e (vii) FDA Geração de Energia Elétrica S.A.*"

Foram verificados pela Comissão os contenciosos judiciais e administrativos classificados como de risco provável, conforme valor de exposição indicado no relatório elaborado pela assessoria independente, oportunidade em que foram constatadas divergências significativas de valores e erros de interpretação jurídica que resultaram em avaliação incorreta do risco de exposição da Companhia, conforme parâmetros indicados no mencionado APA.

As recomendações da Comissão relativas a sete processos trabalhistas envolvendo a Copel Holding foram acatadas pela assessoria contratada e pelo Avaliador "A", que promoveu ajustes nos valores de exposição para fins de *valuation* que totalizaram um **incremento de R$ 136 milhões**.

Em relação à Copel GeT, foi indicada a atribuição a um processo cível pela assessoria jurídica de um risco provável aumentado em R$ 89,5 milhões em comparação à avaliação interna da Companhia. Embora não acatados os

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

questionamentos, ponderou a Comissão de Auditoria que o feito executivo se encontra suspenso por liminar do Tribunal de Justiça do Estado confirmada pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ), o que reduz a probabilidade de reconhecimento da íntegra do valor pleiteado pelo exequente em desfavor da Companhia.

No que se refere ao contencioso ambiental, foram questionados três autos de infração, **no total de R$ 206 milhões**, classificados no relatório preliminar da assessoria como de risco provável. As ponderações da Comissão foram apresentadas em reunião e acolhidas, o que proporcionou a retificação de ofício das conclusões contidas no relatório da *due diligence* jurídica e a consequente reclassificação dos eventos para o risco possível, eximindo os impactos da avaliação da Companhia.

Assim, conclui-se que os benefícios financeiros gerados pela fiscalização no *valuation* totalizaram **R$ 251 milhões** na análise da *due diligence* contábil e **R$ 342 milhões** na análise da *due diligence* jurídica.

3.11. Bônus de outorga (item 5.7 do Relatório de Auditoria)

Contextualizou a Comissão de Auditoria que as atuais concessões da exploração pela Copel das Usinas Hidrelétricas (UHEs) Governador Bento Munhoz da Rocha Neto (Foz do Areia), Governador Ney Aminthas de Barros Braga (Segredo) e Governador José Richa (Salto Caxias) permanecerão em vigor até 21/12/2024, 25/09/2032 e 20/03/2033, respectivamente, conforme prazos definidos de acordo com a Resolução Autorizativa ANEEL nº 11.345, de 15/03/2022.

Constou da exposição de motivos do projeto de lei que originou a Lei Estadual nº 21.272/2022, que autorizou a desestatização da Copel (peça 7, fls. 5 a 7), que a decisão também derivou da proximidade da data de encerramento da concessão da UHE Foz do Areia, a maior usina de geração de eletricidade da Companhia, bem como do contido no art. 1º do Decreto Federal nº 9.271, de 25/01/2018, com a redação dada pelo Decreto nº 10.135, de 28/11/2019, que condicionava a nova outorga à desestatização da concessionária segundo os preceitos da Lei nº 9.074/1995, bem como ao pagamento do bônus de outorga pela Companhia.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

A Copel Holding comunicou ao Ministério de Minas e Energia (MME) sua intenção de transformação no modelo de *Corporation*, bem como seu interesse em obter um contrato de concessão com duração de 30 anos para as UHEs acima indicadas, sendo deflagrado um procedimento com solicitação de projeções junto à Aneel, análise pelo Tribunal de Contas da União e elaboração dos cálculos das Garantias Físicas e do Valor Novo de Reposição das UHEs pela Empresa de Pesquisa Energética, que culminou com a emissão da Nota Técnica nº 03/2023/ASSEC, de 24/03/2023, e da Portaria Interministerial nº MME/MF nº 01, de 30/03/2023, estabelecendo o montante de R$ 3.719.428.214,95 para a concessão da outorga, condicionada à formalização de um contrato para o conjunto das três UHEs.

A Portaria nº 726/GM/MME, de 10/04/2023, definiu um prazo de trinta anos para as novas concessões, sob o regime de produção independente de energia elétrica, sem direito a compensação por investimentos não amortizados, e estabeleceu obrigações relativas à utilização eficiente das usinas, sob risco de término antecipado da concessão.

A operação prévia pela Aneel foi dispensada em razão de a operação societária implicar a conversão da Copel em uma empresa de capital pulverizado e sem acionista controlador. Cientificada da operação, a agência instaurou uma consulta pública, com ampla participação, em que foram aprovadas as minutas dos novos contratos de concessão (CP nº 16/2023).

Assim, considerando que os Ministérios da Fazenda e de Minas e Energia, assim como a Aneel, desempenharam as responsabilidades que lhes foram designadas no procedimento de concessão da nova outorga, concluiu a Comissão de Auditoria que não foram identificados impedimentos para o prosseguimento dos procedimentos.

Pontuou, ainda, que o desembolso do bônus de outorga visou assegurar a perenidade no fluxo de caixa decorrente das atividades de geração de energia elétrica pelo período adicional de 30 anos

Informou, por fim, que os valores do bônus de outorga foram aprovados pelo Tribunal de Contas da União em 02/08/2023, que também verificou o

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

cumprimento dos critérios estabelecidos para a concessão dos novos contratos, por meio do Acórdão nº 1573/2023 – Plenário, não sendo encontrados elementos que questionassem o trabalho realizado pelo Poder Concedente e pelas demais entidades envolvidas na elaboração da documentação até então apresentada, nem qualquer impedimento ao prosseguimento do processo de concessão.

3.12. Análise da operação do ponto de vista societário (item 5.8 do Relatório de Auditoria)

A análise da adequação e pertinência da operação sob o ponto de vista societário objetivou resguardar a posição do Estado do Paraná por meio da avaliação: dos mecanismos legais de proteção do controle; da existência desses mecanismos no Estatuto da Copel; e da posição acionária resultante após a finalização do processo.

Sob o aspecto dos mecanismos de proteção de controle, informou a Comissão de Auditoria que a Lei Estadual nº 21.272/2022 foi antecedida de estudos do CCEE, em que se enfatizou a necessidade de definição de uma Quota de Reintegração Regulatória (QRR) mínima para a Copel Distribuição, bem como a instituição de mecanismos de proteção à tomada hostil do controle da companhia, com o intuito de resguardar a perenidade do modelo de *corporation*.

A definição, pelo art. 3º, § 1º, III, da referida lei,[27] da QRR mínima de 2,0x na Copel Distribuição como condicionante perene da operação visou estabelecer um grau mínimo de investimentos em infraestrutura na distribuição de energia, por se tratar de serviço essencial ao atendimento da população paranaense, bem como em razão da relevância econômico-financeira da maior Companhia do Estado no fomento do desenvolvimento estadual.

[27] **Art. 3º** A operação de que trata o art. 2º desta Lei fica condicionada à aprovação, pela assembleia geral de acionistas da COPEL, das seguintes condições:
§ 1º Alteração do estatuto social da COPEL para:
(...)
III - criar ação preferencial de classe especial, de propriedade exclusiva do Estado do Paraná, nos termos do § 7º do art. 17 da Lei Federal nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que conferirá o poder de veto nas deliberações da assembleia geral relacionadas às matérias de que trata este parágrafo e à autorização para os administradores aprovarem e executarem o Plano Anual de Investimentos da Copel Distribuição caso os investimentos, a partir deste ciclo tarifário, considerados prudentes pela Aneel, não atinjam, no mínimo, 2,0x da Quota de Reintegração Regulatória (QRR), daquele mesmo ciclo de Revisão Tarifária Ordinária e/ou, no acumulado, até o final da concessão.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Para tanto, a CCEE amparou-se em dados da Aneel do período de 2016 a 2020, com base nos quais constatou-se que o nível médio de Capex/QRR das companhias privadas foi de 2,63x e o das públicas foi de 1,66x, enquanto a Copel apresentou um QRR médio de 2,25x.

Como medida de proteção ao modelo de *corporation*, a Lei Estadual nº 21.272/2022, em seu art. 3º, § 1º, I, "a" e "b",[28] vedou o exercício do direito de voto em número superior a 10% do capital votante, por qualquer acionista ou grupo de acionistas (inclusive pelo Estado do Paraná), assim como vedou a realização de acordos de acionistas para o exercício do direito de voto em percentual superior a essa referência.

Por sua vez, o exercício do poder de veto pelo Estado em diversas matérias, conferido pela posse da denominada *golden share*,[29] de que trata o art. 3º, § 1º, III, da mencionada lei, restou condicionado, pelo respectivo § 2º,[30] à detenção de, no mínimo, 10% do capital social total da Companhia.

Por consequência, a Comissão de Auditoria recomendou que a Oferta Pública Global, mesmo que objetivasse a captação financeira de valores dentre R$ 2,5 e R$ 3,1 bilhões, deveria preservar a titularidade mínima desse percentual de ações pelo Estado do Paraná, de maneira a resguardar a efetividade do direito de veto associado à *golden share*, sob pena de restar esvaziada a própria motivação da lei autorizadora da operação.

Para além das disposições do art. 3º já mencionadas, todas de inclusão imperiosa no Estatuto Social da Copel, também se estabeleceu no respectivo § 1º, II, a obrigação de alteração do estatuto para contemplar a obrigatoriedade da manutenção da sede da Copel no Estado do Paraná e a inalterabilidade da denominação da Copel.

---

[28] **I -** vedar:
a) que qualquer acionista ou grupo de acionistas exerça votos em número superior a 10% (dez por cento) da quantidade de ações em que se dividir o capital votante da COPEL;
b) a realização de acordos de acionistas para o exercício de direito de voto, exceto para a formação de blocos com número de votos inferior ao limite de que trata o inciso I deste parágrafo;

[29] **Golden share:** Ações/títulos mobiliários que oferecem ao seu detentor o direito de vetar determinadas decisões de uma companhia ou exercer determinados direitos especiais em relação aos demais sócios.

[30] **§ 2º** O poder de veto previsto no inciso III do § 1º deste artigo somente poderá ser exercido se o Estado do Paraná detiver, no mínimo, 10% (dez por cento) do capital social total da COPEL.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Em atendimento ao preceito legal, no dia 07/06/2023, a Companhia publicou o Fato Relevante nº 08/23, por meio do qual noticiou ao mercado o encaminhamento para deliberação em Assembleia Geral Extraordinária da proposta de reforma do Estatuto Social da Companhia, que passou a contemplar as seguintes diretrizes:

a) elevação do capital autorizado para o limite total de 4.000.000.000 (quatro bilhões) de ações;

b) criação de *golden share*, de titularidade exclusiva do Estado do Paraná, conferindo o poder de veto – condicionado à titularidade mínima de 10% do total de ações da Companhia – acerca das seguintes deliberações da assembleia geral:

b.1) autorização aos administradores para aprovar e executar o Plano Anual de Investimentos da Copel Distribuição caso os investimentos, "a partir do ciclo tarifário 2021/2025, considerados prudentes pela Aneel, não atinjam, no mínimo, 2,0x da Quota de Reintegração Regulatória (QRR), daquele mesmo ciclo de Revisão Tarifária Ordinária e/ou, no acumulado, até o final da concessão";

b.2) que visem à modificação do Estatuto com a finalidade de alterar a denominação da Companhia;

b.3) que visem à modificação do Estatuto com a finalidade de alterar a sede da Companhia do Estado do Paraná;

b.4) que visem à modificação do Estatuto com a finalidade de remover a vedação de que qualquer acionista ou grupo de acionistas exerça votos em número superior a 10% da

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

quantidade de ações em que se dividir o capital votante da Companhia;

b.5) que visem à modificação do Estatuto com a finalidade de alterar ou remover a vedação de celebração, de arquivamento e de registro de acordos de acionistas para o exercício de direito de voto, exceto para a formação de blocos com número de votos inferior ao limite previsto no estatuto da Companhia;

b.6) que visem à modificação do Estatuto com a finalidade de alterar ou remover a competência exclusiva da assembleia geral de autorizar os administradores a aprovar e executar o Plano Anual de Investimentos da Copel DIS caso os investimentos, a partir do ciclo tarifário 2021/2025, considerados prudentes pela Aneel, não atinjam, no mínimo, 2,0x da Quota de Reintegração Regulatória (QRR), daquele mesmo ciclo de Revisão Tarifária Ordinária e/ou, no acumulado, até o final da concessão.

Em acréscimo, e seguindo o mesmo formato da desestatização da Eletrobrás, a Companhia inseriu em seu Estatuto Social os dispositivos denominados *poison pills*,[31] que impõem ao acionista interessado em tomar o controle da Companhia o dever de promover uma Oferta Pública de Aquisição de ações (OPA) obrigatória.

Nesse sentido, a nova redação dos arts. 104 e seguintes do Estatuto Social estabeleceu que, à exceção do acionista que já detivesse tais quantitativos de

[31] **Poison pills:** cláusulas previstas em estatutos sociais ou contratos sociais de sociedades empresárias que visam evitar que um acionista ou um grupo de acionistas adquiram a participação majoritária em uma determinada Companhia.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

ações anteriormente à operação de desestatização, *"o acionista ou grupo de acionistas que, direta ou indiretamente, vier a se tornar titular de ações ordinárias que, em conjunto, ultrapassem 25% do capital votante da Copel deverá realizar uma oferta pública para a aquisição da totalidade das demais ações ordinárias, por valor, no mínimo, 100% superior à maior cotação das ações ordinárias nos últimos 504 pregões anteriores à aquisição, atualizada pela SELIC"*. Ademais, caso o acionista ou grupo de acionistas ultrapasse 50% do capital votante, deverá *"ofertar por valor, no mínimo, 200% superior sob os mesmos critérios."*

No que se refere à posição acionária após a finalização do processo, destacou a Comissão que a Companhia e o Estado do Paraná optaram por não se valer do "lote adicional" (*hot issue*),[32] que permitiria a ampliação do quantitativo da Oferta Pública em até 25%, o que considerou de elevada importância para a mitigação do risco de que a excessiva diluição da participação social do Estado do Paraná conduzisse ao descumprimento da quantidade mínima a ser mantida para o exercício da *golden share*.

Já as ações do "lote suplementar" (*green shoe*),[33] que contemplava potencial aumento da oferta em até 15%, foram parcialmente exercidas em 06/09/2023, no percentual de 13,26% das ações inicialmente ofertadas, o que foi motivado pelo fato de a entidade estabilizadora da oferta não ter identificado, no prazo limite de 30 dias, a disposição do mercado de adquirir a totalidade remanescente das ações pelo preço mínimo estabelecido na operação societária, o que pode ter decorrido de circunstâncias do mercado ou da precificação definida.

Relatou a Comissão de Auditoria, ainda, que, conforme previsão inicial contida no Prospecto da Oferta, a posição societária final do Estado na Copel ficaria da seguinte forma:

---

[32] Definição pelo art. 50 da Resolução nº. 160/2022 da CVM: "*A quantidade de valores mobiliários a ser distribuída pode, a critério do ofertante e sem a necessidade de novo requerimento de registro ou de modificação dos termos da oferta, ser aumentada, até um montante que não exceda em 25% (vinte e cinco por cento) a quantidade inicialmente requerida (lote adicional), excluído o eventual lote suplementar de que trata o art. 51."*

[33] Definição pelo art. 51 da Resolução nº. 160/2022 da CVM: "*O emissor ou o ofertante podem outorgar aos coordenadores opção de distribuição de lote suplementar, a ser exercida em razão da prestação de serviço de estabilização de preços dos valores mobiliários objeto da oferta, nas mesmas condições e preço dos valores mobiliários inicialmente ofertados, até um montante pré-determinado que consta obrigatoriamente nos documentos da oferta e no prospecto, e que não pode ultrapassar 15% (quinze por cento) da quantidade inicialmente ofertada."*

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Acionista	ON (com green shoe)	PN	TOTAL	% ON (com green shoe)	% TOTAL
Estado do Paraná	351.162.512	115.969.784	467.132.296	**26,96%**	**15,65%**
Outros	820.171.036	1.041.847.258	1.862.018.294	62,97%	62,38%
BNDESPar	131.161.562	524.646.248	655.807.810	10,07%	21,97%
Total	**1.302.495.110**	**1.682.463.290**	**2.984.958.400**	**100,00%**	**100,00%**

No entanto, em razão da inexecução parcial do *green shoe*, a posição final do Estado manteve 27,5% das ações ordinárias e 15,91% da totalidade das ações da Copel, de modo que continuou o maior acionista votante e o segundo maior acionista pela totalidade do capital social, conforme quadro a seguir:

Acionista	ON (com green shoe)	PN	TOTAL	% ON (com green shoe)	% TOTAL
Estado do Paraná	358.562.510	116.081.403	474.643.913	**27,57%**	**15,91%**
Outros	810.623.229	1.041.847.258	1.852.470.487	62,34%	62,10%
BNDESPar	131.161.562	524.646.248	655.807.810	10,09%	21,99%
Total	**1.300.347.301**	**1.682.463.290**	**2.982.810.591**	**100,00%**	**100,00%**

Por fim, destacou a Comissão de Auditoria, com muita pertinência, à luz de orientações já expedidas pelo Tribunal de Contas da União, que a detenção de posições minoritárias em certas companhias também enseja a adoção de instrumentos próprios para a fiscalização dos recursos públicos, tendo aquela Corte recomendado à Casa Civil da Presidência da República, por meio do Acórdão nº 1607/2016 – Plenário, que "*tendo em vista a sua posição hierárquica frente às demais pastas governamentais e em razão à transversalidade do tema aqui tratado, levando em conta a materialidade dos recursos federais envolvidos, bem como a falta de transparência e os riscos de emprego ineficiente de recursos relacionados à participações governamentais em sociedades empresariais em que a União não se detenha o controle acionário, que avalie a conveniência e a oportunidade de editar ato normativo estabelecendo regras relacionadas ao controle e à governança dos recursos aplicados, de forma a adotar, no dever de fiscalizar, práticas de controle proporcionais à relevância, à materialidade e aos riscos dos negócios do qual são partícipes*".

3.13. Do procedimento de precificação (*princig*) da ação (item 5.9 do Relatório de Auditoria)

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Contextualizou a Comissão de Auditoria que, diversamente dos Estados de Goiás e do Rio Grande do Sul, que alienaram a totalidade de suas participações nas respectivas companhias de distribuição de energia elétrica (respectivamente, Companhia Energética de Goiás – CELG e Companhia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica – CEEE-D), e acompanhando os modelos da União, que manteve relevante posição acionária na Eletrobrás, e de duas grandes corporações internacionais, que têm participação da República Francesa (Engie) e da República Portuguesa (EDP), o Estado do Paraná manteve sua titularidade sobre 26,96% das ações ordinárias e sobre 6,9% das ações preferenciais da Copel, o que propiciará o compartilhamento de eventuais ganhos futuros decorrentes da desestatização da Companhia.

Outra distinção em relação às desestatizações da CELG e da CEEE-D é que, enquanto estas foram realizadas por meio de leilão com lances diretos dos interessados, a alienação parcial das ações da Copel seguiu o regramento específico do mercado de capitais, inerente a empresas negociadas na Bolsa de Valores com grande volume de negociação de ações (liquidez).

Por consistir em operação de volume financeiro 38 vezes superior ao da negociação diária de ações da Copel, a negociação da Oferta Pública Global não se deu por meio da emissão de ordens tradicionais via *homebroker*, visto que isso acarretaria uma grande pressão de baixa sobre o preço das ações. Assim, a operação na forma realizada possibilitou que a negociação ocorresse a um preço definido e oportunizou que grandes investidores (âncoras) adquirissem grandes quantidades de ações.

As etapas de definição do preço das ações foram assim descritas pela Comissão de Auditoria:

> i Elaboração de duas avaliações da Companhia por meio da metodologia do fluxo de caixa descontado (FCD) e envio ao Tribunal de Contas do Estado do Paraná;
>
> ii Aferição dos dados contábeis pelo Tribunal de Contas do Estado do Paraná, a fim de atestar a fidedignidade do critério do valor patrimonial como referência alternativa;

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

> iii Encerramento do processo de *bookbuilding*, demarcado pela etapa do *Pricing*;
>
> iv Homologação pelo Conselho Administrativo da COPEL do preço por ação, autorizando a emissão primária de ações;
>
> v Aprovação do preço mínimo das ações pelo Governador do Estado, obedecido o maior valor referencial dentre as duas avaliações e o valor patrimonial, autorizando a emissão secundária de ações;

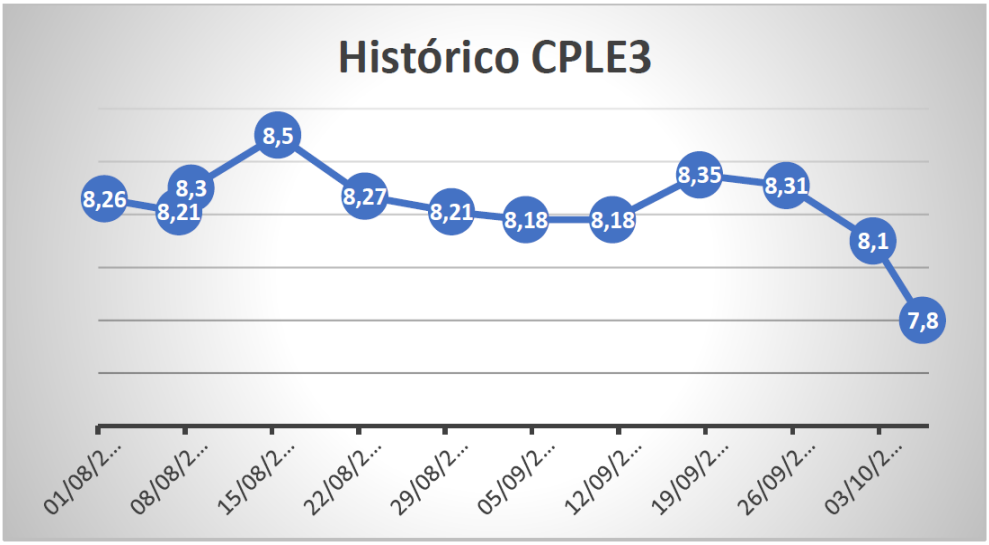
Em resumo, expôs a Comissão que a etapa e *pricing* consiste no confronto entre a quantidade de ações reservadas (demandadas) pelos investidores privados no processo de *bookbuilding* e a quantidade de ações ofertadas nas emissões primária e secundária. Considerando que os investidores privados objetivam adquirir as ações pelo menor preço, enquanto a Companhia e o Estado visam aliená-las pelo maior preço possível, "*compete às instituições financeiras coordenadoras da oferta promoverem testes de sensibilidade que, partindo de referências da cotação do papel no período, apontem qual o limite de preço que viabilize a operação mesmo que haja redução de ofertas e, simultaneamente, resguarde a liquidez da ação nos pregões realizados nos dias subsequentes, a fim de evitar comportamentos oportunistas de investidores especulativos.*"

Desse modo, *"no momento em que se estabelece o ponto ótimo desta relação entre oferta e demanda é que se demarca o pricing*", que, no caso da Copel, resultou no valor de **R$ 8,25 por ação**, respaldado por cinco investidores de grande porte (âncoras da oferta) e 92 (noventa e dois) investidores institucionais, e com movimentação de mais de R$ 5,2 bilhões, correspondente à segunda maior oferta de ações na B3 de 2023, até a data de sua realização.

Por sua vez, sob a ótica da cotação de mercado das ações, constatou a Comissão de Auditoria que "*a operação societária, realizada em 08/08/2023, aproximou-se da máxima histórica precificada para as ações ordinárias da COPEL (CPLE3). A despeito de não se considerar a análise retrospectiva a mais adequada, eis que por vezes olvida de circunstâncias fáticas do momento da tomada da decisão, a referência da cotação do papel nos dias seguintes à operação societária evidencia a inexistência de grandes flutuações na cotação da ação,*

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

sugerindo a adequação do preço fixado para as condições de mercado naquele momento:"



3.14. Dos benefícios e resultados da fiscalização (itens 6 e 7 do Relatório de Auditoria)

Como já exposto, a fiscalização realizada teve como principal escopo confirmar a adequação do preço mínimo de alienação das ações da Copel, por meio da detalhada avaliação da coerência e da consistência das premissas utilizadas nos modelos de *valuation* empregados pelos avaliadores contratados, e de sua aderência ao cenário econômico atual.

Em termos financeiros, o Volume de Recursos Fiscalizados (VRF) totalizou R$ 21,44 bilhões, equivalentes ao valor patrimonial da Companhia, conforme demonstrações financeiras referentes ao 1º Trimestre de 2023,[34] vez que foram verificados os ativos da Copel como um todo.

O valor inicial considerado para a aferição do benefício financeiro da atuação deste Tribunal foi a primeira versão do modelo de *valuation* do Avaliador "B", que, após a atuação da Comissão de Auditoria, acima relatada, passou a apontar um valor por ação superior ao estimado pelo Avaliador "A".

[34] https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/16a31b1b-5ecd-4214-a2e0-308a2393e330/e9f89f97-3dcf-df44-80b1-9ba104ee598d?origin=1

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Outras consequências da atuação deste Tribunal consistiram na deliberação em incluir o valor patrimonial da Copel, junto aos laudos dos dois avaliadores independentes, dentre os valores cujo maior seria definido como o preço mínimo de alienação das ações, bem como na adoção do balanço patrimonial do 1º Trimestre de 2023 como referência do valor patrimonial a ser utilizado como parâmetro comparativo com os referidos laudos.

Diante disso, e em que pese deva ser mantido o sigilo quanto aos valores decorrentes dos *valuations* da Companhia (por se tratar de informações sensíveis ao mercado de capitais), atestou a Comissão de Auditoria que a atuação deste Tribunal de Contas proporcionou um acréscimo no preço mínimo de R$ 1,08 por ação, que, projetado à totalidade do capital social, corresponderia a R$ 2,96 bilhões.

Expôs o Relatório de Auditoria que na oferta pública primária foram alienadas 246.256.841 ações (totalizando R$ 2,03 bilhões, sendo R$ 1,9 bilhões referentes ao lote principal e R$ 135,06 milhões no lote suplementar), de modo que, multiplicando esse quantitativo pela valorização individual das ações, de R$ 1,08, tem-se que o benefício financeiro para essa emissão foi de R$ 265.957.388,00.

Já na oferta pública secundária foram negociadas 375.735.809 ações (totalizando R$ 3,1 bilhões), de modo que foi gerado um benefício financeiro de R$ 405.794.674,00**.**

Assim, e com base no item 2.8 do Manual de Quantificação de Benefícios Gerados pela atuação dos Tribunais de Contas da Atricon,[35] expressamente aplicável à elevação de preço mínimo de empresa a ser privatizada, concluiu o Relatório de Auditoria que "*houve benefício financeiro, gerado pela fiscalização empreendida pela Comissão Especial designada para a fiscalização da desestatização da Copel, na ordem de* ***R$ 671.752.062,00***".

[35] "Trata-se de benefício vinculado a processos em que a **ação de controle realizada resulta**, ou pode resultar, **no aumento do valor mínimo** estabelecido em processos de outorga de serviço público ou de uso de bem público, ou ainda **em processos de privatização de empresas**, inclusive instituições financeiras. **O benefício se concretiza**, por exemplo, **quando o trabalho** de acompanhamento de uma privatização de empresa, ou da outorga para arrendamento de uma área, **identifica erros ou falhas em cálculos do preço mínimo ou no fluxo de caixa do empreendimento que, retificados, elevam o preço mínimo** (...)".
Disponível em: https://www.atricon.org.br/wp-content/uploads/2020/06/MQB_Manual.pdf. Fl. 52.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Concluiu a Comissão de Auditoria, ainda, que os objetivos específicos da fiscalização (em especial, o de "*avaliar a coerência/consistência metodológica das premissas-chave dos modelos de valuation da Companhia, no intuito de assegurar um preço justo na alienação*") foram atingidos na justa medida do tempo de análise disponibilizado, bem como que o acompanhamento realizado, aliado às adequações realizadas pela Copel em face dos apontamentos efetuados, conferiu maior solidez ao processo de desestatização e gerou significativo valor ao Estado do Paraná.

Por fim, atestou que "*observados o escopo e limitações já referidos, não restou caracterizado ato ilegal ou antieconômico no bojo do processo de desestatização da Companhia Paranaense de Energia*" (peça 04, fl. 92).

3.15. Das recomendações propostas

Em que pese não constatadas irregularidades, os trabalhos fiscalizatórios identificaram fatores que geraram inconsistências, obstáculos e limitações, ora ao procedimento de desestatização da Companhia, ora ao próprio desempenho das atividades de auditoria realizadas, de modo que as recomendações sugeridas, já listadas no relatório da presente decisão, devem ser integralmente homologadas.

Dentre as recomendações, merecem especial consideração neste tópico as de item 8.III.1, direcionada a este Tribunal de Contas, e a de item 8.III.2, que comporta detalhamento de sua alínea "c", unicamente para efeito de maior clareza em sua redação.

Em relação à recomendação de item 8.III.1,[36] importa reforçar a pertinência da regulamentação das atividades de controle externo dos atos e processos de desestatização (como já realizado pelo TCU, por meio da Instrução Normativa nº 81/2018), atendendo ao disposto no art. 273, II, do Regimento Interno,[37] não apenas como forma de conferir maior tempestividade, efetividade e

[36] 8.III.1. **À Administração do TCE/PR** para que considere a realização de estudos com vistas à regulamentação do fluxo de processos de concessão e desestatização, contemplando a intervenção do Controle Externo, oriundos de Municípios e do Estado do Paraná;
[37] Art. 273. O Tribunal realizará, ainda, na forma definida em atos normativos específicos:

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

segurança jurídica à atuação fiscalizatória deste Tribunal de Contas, mas, em especial, diante da elevada complexidade da matéria e da relevância de seus impactos, tanto às finanças públicas, quanto à população atendida pelos serviços prestados pelos jurisdicionados deste Tribunal.

Já no que tange à recomendação de item 8.III.2, "c",[38] sem qualquer pretensão de modificação de seu conteúdo ou finalidade, tem-se que sua redação pode ser aprimorada apenas para se evitar a total dependência da consulta aos itens correspondentes do Relatório de Auditoria, de maneira a propiciar sua imediata compreensão ao leitor da presente decisão, ainda que à custa de sua concisão original, nos seguintes termos:

> c) Em eventuais futuros processos de desestatização, a fim de aprimorar o acompanhamento da produção de avaliações econômico-financeiras dos ativos, respeitando a independência e a autonomia das assessorias contratadas, mas primando pela adoção de premissas e métodos que permitam uma melhor comparabilidade entre os diferentes estudos que venham a ser produzidos, os quais devem estar calcados em referenciais críveis e reconhecidamente utilizados, elabore um relatório prévio e abrangente contendo os parâmetros a serem observados pelos avaliadores independentes, discriminando os que são de observância obrigatória e os que são de observância facultativa, bem como realize o monitoramento desses parâmetros, especialmente no que concerne aos de observância obrigatória relativos aos aspectos legal, regulatório, de práticas contábeis e de decisões estratégicas de competência da entidade estatal que for desestatizada. Além

(...)
II - o acompanhamento, a fiscalização e a avaliação dos processos de desestatização realizados pela administração pública estadual, compreendendo as privatizações de empresas, as concessões, permissões e autorizações de serviço público, previstas no art. 175 da Constituição Federal e nas normas legais pertinentes, conforme disposto em ato normativo;

[38] c) Em eventuais futuros processos de desestatização, leve em consideração o conteúdo dos apontamentos constantes nos itens **5.1.5** (Cálculo do Capital de Giro), **5.1.6** (Aproveitamento de créditos tributários), **5.1.7** (Composição do WACC) e **5.1.8** (Contabilidade regulatória e societária) deste relatório, no sentido de aprimorar o acompanhamento da produção de avaliações econômico-financeiras de seus ativos, respeitando-se a independência e autonomia das assessorias contratadas, mas primando pela adoção de premissas e métodos que permitam uma melhor comparabilidade entre os diferentes estudos que venham a ser produzidos, os quais devem estar calcados em referenciais críveis e reconhecidamente utilizados;

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

disso, considerando a experiencia do processo de acompanhamento em tela, que esse relatório contenha, no mínimo:

c.1) a descrição dos itens e da forma de cálculo do capital de giro da entidade objeto de desestatização, levando em consideração o comportamento histórico e a estratégia de gestão do capital de giro da companhia, de modo a se evitar o apontamento constante do item 5.1.5 do Relatório de Auditoria (Cálculo do Capital de Giro);

c.2.) a descrição da política de planejamento tributário da entidade, em especial no que se refere à modalidade de opção da utilização de créditos tributários, quando a legislação permitir mais de uma alternativa igualmente válida, de modo a se evitar o apontamento constante do item 5.1.6 do Relatório de Auditoria (Aproveitamento de créditos tributários);

c.3.) a descrição de parâmetros mínimos a serem observados para o cálculo do custo de capital considerado no modelo, especialmente em situações nas quais a entidade avaliada esteja sujeita a um ambiente regulatório com parâmetros de referência bem definidos, de modo a se evitar o apontamento constante do item 5.1.7 do Relatório de Auditoria (Composição do WACC);

c.4.) a descrição do regime contábil a ser simulado nos modelos de avaliação, quando for possível a existência de mais de um regime

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

aplicável, a fim de permitir a comparabilidade e a rastreabilidade dos modelos apresentados, evitando-se a ocorrência do apontamento constante do item 5.1.8 do Relatório de Auditoria (Contabilidade regulatória e societária).

Assim, **proponho a homologação das recomendações** pelo Tribunal Pleno, conforme art. 5º, XLII, e art. 267-A, §§ 2°, 3° e 4°, do Regimento Interno, unicamente com a modificação redacional da recomendação de item 8.III.2, "c", do Relatório de Auditoria, nos termos acima.

4. Face ao exposto, **VOTO** pela **homologação** das recomendações sugeridas no presente Relatório de Auditoria pela Comissão temporária de fiscalização do processo de transformação da Companhia Paranaense de Energia Elétrica, instituída por meio da Portaria nº 457/2023, alterada pela Portaria nº 553/2023, da Presidência desta Corte de Contas, nos seguintes termos:

4.1. À Administração do TCE/PR para que considere a realização de estudos com vistas à regulamentação do fluxo de processos de concessão e desestatização, contemplando a intervenção do Controle Externo, oriundos de Municípios e do Estado do Paraná, atendendo ao disposto no art. 273, II, do Regimento Interno;

4.2. Ao Poder Executivo do Estado do Paraná, na pessoa do Governador do Estado, para que:

4.2.1. Em eventuais futuros processos de desestatização, na ausência da normatização suscitada no item anterior, observe a previsão de tempo razoável para a análise do Tribunal de Contas antes da abertura da dita fase externa da alienação;

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

4.2.2. Em eventuais futuros processos de desestatização, adote medidas adequadas de aperfeiçoamento de sua comunicação com a sociedade paranaense;

4.2.3. Em eventuais futuros processos de desestatização, a fim de aprimorar o acompanhamento da produção de avaliações econômico-financeiras dos ativos, respeitando a independência e a autonomia das assessorias contratadas, mas primando pela adoção de premissas e métodos que permitam uma melhor comparabilidade entre os diferentes estudos que venham a ser produzidos, os quais devem estar calcados em referenciais críveis e reconhecidamente utilizados, elabore um relatório prévio e abrangente contendo os parâmetros a serem observados pelos avaliadores independentes, discriminando os que são de observância obrigatória e os que são de observância facultativa, bem como realize o monitoramento desses parâmetros, especialmente no que concerne aos de observância obrigatória relativos aos aspectos legal, regulatório, de práticas contábeis e de decisões estratégicas de competência da entidade estatal que for desestatizada. Além disso, considerando a experiencia do processo de acompanhamento em tela, que esse relatório contenha, no mínimo:

4.2.3.1. a descrição dos itens e da forma de cálculo do capital de giro da entidade objeto de desestatização, levando em consideração o comportamento histórico e a estratégia de gestão do capital de giro da companhia, de modo a se evitar o apontamento constante do item 5.1.5 do Relatório de Auditoria (Cálculo do Capital de Giro);

4.2.3.2. a descrição da política de planejamento tributário da entidade, em especial no que se refere à modalidade de opção da utilização de créditos tributários, quando a legislação permitir mais de uma alternativa igualmente válida, de modo a se evitar o apontamento constante do item 5.1.6 do Relatório de Auditoria (Aproveitamento de créditos tributários);

4.2.3.3. a descrição de parâmetros mínimos a serem observados para o cálculo do custo de capital considerado no modelo, especialmente em situações nas quais a entidade avaliada esteja

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

sujeita a um ambiente regulatório com parâmetros de referência bem definidos, de modo a se evitar o apontamento constante do item 5.1.7 do Relatório de Auditoria (Composição do WACC);

4.2.3.4. a descrição do regime contábil a ser simulado nos modelos de avaliação, quando for possível a existência de mais de um regime aplicável, a fim de permitir a comparabilidade e a rastreabilidade dos modelos apresentados, evitando-se a ocorrência do apontamento constante do item 5.1.8 do Relatório de Auditoria (Contabilidade regulatória e societária);

4.2.4. Avalie a conveniência e a oportunidade de editar atos normativos estabelecendo regras relacionadas ao controle e à governança dos recursos aplicados em participações societárias minoritárias, de forma a adotar, no dever de fiscalizar, práticas de controle proporcionais à relevância, à materialidade e aos riscos dos negócios do qual são partícipes;

4.2.5. Monitore permanentemente e eventualmente ingresse como *amicus curiae* na ADI nº 7385, em trâmite perante o Supremo Tribunal Federal (STF), haja vista que o feito discute a legalidade ou não da cláusula que limita o exercício do direito de voto ao titular que detenha mais de 10% das ações ordinárias em circulação;

4.2.6. Monitore permanentemente sua posição acionária na Copel e abstenha-se de praticar atos de disposição e/ou oferta em garantia das ações remanescentes em quantidade de ações que esvazie o exercício da *golden share*, obedecendo a participação mínima prevista no Estatuto Social, haja vista ter sido estabelecida como condicionante na legislação autorizativa para a alienação das ações; e

4.2.7. Considere como elemento a ser aferido e, se necessário, adote as providências necessárias para assegurar a manutenção da participação societária mínima prevista no Estatuto Social à luz das disposições contidas no acordo firmado com o Banco Itaú, de modo a preservar o exercício da *golden share* que titulariza na Copel.

Após a publicação da decisão, encaminhem-se os autos:

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

a) à Diretoria de Protocolo para emissão de comunicação eletrônica do Acórdão de Homologação: ao Estado do Paraná, à Companhia Paranaense de Energia Elétrica e a este Tribunal de Contas, nos termos dos artigos 267-B, *caput* e 381, III, c/c 382 do Regimento Interno; e

b) ao Gabinete da Presidência, para ciência desta decisão, bem como para remessa de cópias da decisão ao Exmo. Sr. Governador do Estado, Carlos Roberto Massa Junior, e ao Diretor Presidente da Copel, Ilmo. Sr. Daniel Pimentel Slaviero.

Na sequência, remetam-se à Secretaria do Tribunal Pleno para certificar o trânsito em julgado, com posterior envio dos autos à Coordenadoria de Monitoramento e Execuções para registro das recomendações, conforme disposto no Regimento Interno deste Tribunal.

Ato contínuo, encaminhem-se à 7ª Inspetoria de Controle Externo, para ciência e tomada de medidas fiscalizatórias que entender cabíveis, nos termos do art. 259, parágrafo único, e art. 267-A, § 7º, ambos do Regimento Interno.[39]

Atendidas as formalidades, fica autorizado o encerramento do processo, nos termos do artigo 398, § 1º do Regimento Interno.

VISTOS, relatados e discutidos,

ACORDAM

OS MEMBROS DO TRIBUNAL PLENO do TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO DO PARANÁ, nos termos do voto do Relator, Conselheiro IVENS ZSCHOERPER LINHARES, por unanimidade, em:

---

[39] **Art. 259**. (...)
Parágrafo único. Também podem ser submetidas a monitoramento as recomendações de que trata o art. 267-A, § 2º, a fim de possibilitar a verificação da efetividade da atuação do Tribunal, de ocorrência de dano ao erário ou de situação sancionável ocorrida após a fiscalização. (Incluído pela Resolução nº 73/2019)
Art. 267-A. (...)
(...)
§ 7º O cumprimento das recomendações homologadas poderá ser submetido a monitoramento, nos termos do art. 259, parágrafo único. (Incluído pela Resolução nº 73/2019).

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

1. Homologar as recomendações sugeridas no presente Relatório de Auditoria pela Comissão temporária de fiscalização do processo de transformação da Companhia Paranaense de Energia Elétrica, instituída por meio da Portaria nº 457/2023, alterada pela Portaria nº 553/2023, da Presidência desta Corte de Contas, nos seguintes termos:

1.1. À Administração do TCE/PR para que considere a realização de estudos com vistas à regulamentação do fluxo de processos de concessão e desestatização, contemplando a intervenção do Controle Externo, oriundos de Municípios e do Estado do Paraná, atendendo ao disposto no art. 273, II, do Regimento Interno;

1.2. Ao Poder Executivo do Estado do Paraná, na pessoa do Governador do Estado, para que:

1.2.1. Em eventuais futuros processos de desestatização, na ausência da normatização suscitada no item anterior, observe a previsão de tempo razoável para a análise do Tribunal de Contas antes da abertura da dita fase externa da alienação;

1.2.2. Em eventuais futuros processos de desestatização, adote medidas adequadas de aperfeiçoamento de sua comunicação com a sociedade paranaense;

1.2.3. Em eventuais futuros processos de desestatização, a fim de aprimorar o acompanhamento da produção de avaliações econômico-financeiras dos ativos, respeitando a independência e a autonomia das assessorias contratadas, mas primando pela adoção de premissas e métodos que permitam uma melhor comparabilidade entre os diferentes estudos que venham a ser produzidos, os quais devem estar calcados em referenciais críveis e reconhecidamente utilizados, elabore um relatório prévio e abrangente contendo os parâmetros a serem observados pelos avaliadores independentes, discriminando os que são de observância obrigatória e os que são de observância facultativa, bem como realize o monitoramento desses parâmetros, especialmente no que concerne aos de observância obrigatória relativos aos aspectos legal, regulatório, de práticas contábeis e de decisões estratégicas de competência da entidade estatal que for desestatizada. Além disso, considerando a

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

experiencia do processo de acompanhamento em tela, que esse relatório contenha, no mínimo:

1.2.3.1. a descrição dos itens e da forma de cálculo do capital de giro da entidade objeto de desestatização, levando em consideração o comportamento histórico e a estratégia de gestão do capital de giro da companhia, de modo a se evitar o apontamento constante do item 5.1.5 do Relatório de Auditoria (Cálculo do Capital de Giro);

1.2.3.2. a descrição da política de planejamento tributário da entidade, em especial no que se refere à modalidade de opção da utilização de créditos tributários, quando a legislação permitir mais de uma alternativa igualmente válida, de modo a se evitar o apontamento constante do item 5.1.6 do Relatório de Auditoria (Aproveitamento de créditos tributários);

1.2.3.3. a descrição de parâmetros mínimos a serem observados para o cálculo do custo de capital considerado no modelo, especialmente em situações nas quais a entidade avaliada esteja sujeita a um ambiente regulatório com parâmetros de referência bem definidos, de modo a se evitar o apontamento constante do item 5.1.7 do Relatório de Auditoria (Composição do WACC);

1.2.3.4. a descrição do regime contábil a ser simulado nos modelos de avaliação, quando for possível a existência de mais de um regime aplicável, a fim de permitir a comparabilidade e a rastreabilidade dos modelos apresentados, evitando-se a ocorrência do apontamento constante do item 5.1.8 do Relatório de Auditoria (Contabilidade regulatória e societária);

1.2.4. Avalie a conveniência e a oportunidade de editar atos normativos estabelecendo regras relacionadas ao controle e à governança dos recursos aplicados em participações societárias minoritárias, de forma a adotar, no dever de fiscalizar, práticas de controle proporcionais à relevância, à materialidade e aos riscos dos negócios do qual são partícipes;

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

1.2.5. Monitore permanentemente e eventualmente ingresse como *amicus curiae* na ADI nº 7385, em trâmite perante o Supremo Tribunal Federal (STF), haja vista que o feito discute a legalidade ou não da cláusula que limita o exercício do direito de voto ao titular que detenha mais de 10% das ações ordinárias em circulação;

1.2.6. Monitore permanentemente sua posição acionária na Copel e abstenha-se de praticar atos de disposição e/ou oferta em garantia das ações remanescentes em quantidade de ações que esvazie o exercício da *golden share*, obedecendo a participação mínima prevista no Estatuto Social, haja vista ter sido estabelecida como condicionante na legislação autorizativa para a alienação das ações; e

1.2.7. Considere como elemento a ser aferido e, se necessário, adote as providências necessárias para assegurar a manutenção da participação societária mínima prevista no Estatuto Social à luz das disposições contidas no acordo firmado com o Banco Itaú, de modo a preservar o exercício da *golden share* que titulariza na Copel.

Após a publicação da decisão, encaminhem-se os autos:

a) à Diretoria de Protocolo para emissão de comunicação eletrônica do Acórdão de Homologação: ao Estado do Paraná, à Companhia Paranaense de Energia Elétrica e a este Tribunal de Contas, nos termos dos artigos 267-B, *caput* e 381, III, c/c 382 do Regimento Interno; e

b) ao Gabinete da Presidência, para ciência desta decisão, bem como para remessa de cópias da decisão ao Exmo. Sr. Governador do Estado, Carlos Roberto Massa Junior, e ao Diretor Presidente da Copel, Ilmo. Sr. Daniel Pimentel Slaviero.

Na sequência, remetam-se à Secretaria do Tribunal Pleno para certificar o trânsito em julgado, com posterior envio dos autos à Coordenadoria de Monitoramento e Execuções para registro das recomendações, conforme disposto no Regimento Interno deste Tribunal.

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL

Ato contínuo, encaminhem-se à 7ª Inspetoria de Controle Externo, para ciência e tomada de medidas fiscalizatórias que entender cabíveis, nos termos do art. 259, parágrafo único, e art. 267-A, § 7º, ambos do Regimento Interno.

Atendidas as formalidades, fica autorizado o encerramento do processo, nos termos do artigo 398, § 1º do Regimento Interno.

Votaram, nos termos acima, os Conselheiros IVAN LELIS BONILHA, JOSE DURVAL MATTOS DO AMARAL, IVENS ZSCHOERPER LINHARES, MAURÍCIO REQUIÃO DE MELLO E SILVA, AUGUSTINHO ZUCCHI e o Conselheiro Substituto SÉRGIO RICARDO VALADARES FONSECA.

Presente a Procuradora Geral do Ministério Público junto ao Tribunal de Contas, VALERIA BORBA.

Plenário Virtual, 7 de dezembro de 2023 – Sessão Ordinária Virtual nº 23.

IVENS ZSCHOERPER LINHARES
Conselheiro Relator

FERNANDO AUGUSTO MELLO GUIMARÃES
Presidente

DOCUMENTO E ASSINATURA(S) DIGITAIS
AUTENTICIDADE E ORIGINAL DISPONÍVEIS NO ENDEREÇO WWW.TCE.PR.GOV.BR, MEDIANTE IDENTIFICADOR ZLYU.YI1A.EBFB.QCEL