



SENADO FEDERAL

Of. ~~222~~/2020 - SF

Brasília, 3 de março de 2020

A Sua Excelência o Senhor
Senador **OMAR AZIZ**
Presidente da Comissão de Assuntos Econômicos - CAE

Assunto: Resposta ao Requerimento nº 541, de 2019

Senhor Senador,

Envio a V. Exa. e, por seu intermédio, à Comissão de Assuntos Econômicos - CAE, cópia do Ofício nº 88/2020-GM/MME, de 26 de fevereiro de 2020, do Ministro de Minas e Energia, por meio do qual encaminha informações em resposta ao Requerimento nº 541, de 2019, de iniciativa da CAE.

Atenciosamente,

Senador Izalci Lucas
No exercício da Primeira Secretaria



MINISTÉRIO DE MINAS E ENERGIA
Gabinete do Ministro

Esplanada dos Ministérios - Bloco U, 8º andar, Brasília/DF, CEP 70065-900
Telefone: (61) 2032-5039 / gabinete@mme.gov.br

Junte-se aos processados dos
requerimentos nº 534 e 541 de 2019
Em 27 / 02 / 2019

Brasília, 26 de fevereiro de 2020.

Ofício nº 88/2020/GM-MME

A Sua Excelência o Senhor
Senador **SÉRGIO PETECÃO**
Primeiro-Secretário do Senado Federal
Secretaria-Geral da Mesa, Edifício Principal, 1º andar.
70165-900 – Brasília – DF

Assunto: **Requerimentos de Informação nº 534 e 541/2019.**

Senhor Primeiro-Secretário,

1. Faço referência aos Ofícios nº 106 e 127, ambos de 20 de fevereiro de 2019, do Senado Federal, relativos aos Requerimentos de Informação nº 541 e 534/2019, ambos de autoria do Senador Esperidião Amin (PP/SC), por meio dos quais "... requisitam-se Parecer sobre elementos de fundamentação sobre o projeto de "INCORPORAÇÃO REVERSA..."

2. A esse respeito, participo que foram entregues à Senhora Ticiane Fernandes Coelho Ferreira, assessora do Senador, em 18 de julho de 2019, uma coletânea contendo os seguintes documentos, com esclarecimentos sobre o assunto:

- a) Nota Técnica DG-002/2018, de 10 de abril de 2018 - Identificação da vantagens não Tributárias/Econômicas da Incorporação da Eletrosul pela CGTE;
- b) Parecer Administrativo do Sr. Gustavo Binenbojm; e
- c) Parecer tributário e Adendo do Sr. Paulo de Barros Carvalho;

Atenciosamente,

JOSÉ ROBERTO BUENO JUNIOR

Ministro de Estado de Minas e Energia, Substituto



Documento assinado eletronicamente por **José Roberto Bueno Junior, Ministro de Estado de Minas e Energia, Substituto**, em 26/02/2020, às 18:48, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site
[http://www.mme.gov.br/sei/controlador_externo.php?](http://www.mme.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0)
[acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0](http://www.mme.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0), informando o código verificador
0372930 e o código CRC **F623CE38**.



Ministério de Minas e Energia
Gabinete do Ministro
Assessoria Parlamentar

Declaro que recebi da Assessoria Parlamentar do MME uma coletânea contendo os seguintes documentos:

- Nota Técnica DG-002/2018, de 10/04/18: "Identificação das Vantagens não Tributárias/Econômicas da Incorporação da Eletrosul pela CGTEE".
- Parecer Administrativo – Gustavo Binenbojm
- Parecer Tributário – Paulo de Barros Carvalho
- Adendo ao Parecer Tributário – Paulo de Barros Carvalho

Nome: Ticiane F. C. Ferreira

M: 351006



PARECER

Sumário: I. Da Consulta. II. Do Parecer. 1. Do método adotado e itinerário deste Parecer. 2. Sobre a linguagem como constitutiva da realidade jurídica e a operação societária de incorporação. 3. Incorporações societárias e as peculiaridades da reorganização societária realidade por sociedade de economia mista. 3.1. Distintivos das sociedades de economia mista na definição do regime jurídico-societário a elas aplicável. 3.1.1. Autorização legal para constituição de sociedades de economia mista e da desnecessidade de autorização específica para as operações societárias que a Consulente pretende empreender. 3.1.2. O interesse público primário como baliza para o exame da licitude das reorganizações societárias que envolvem as sociedades de economia mista. 3.1.3. Anuência da Aneel conforme a Resolução nº 484/2012: inexistência de transferência ou diluição do controle sobre as sociedades envolvidas. 3.2. Efeitos da incorporação sobre a existência e o patrimônio das pessoas envolvidas. 3.2.1. Natureza jurídica da operação de incorporação. 3.2.2. Extinção da empresa incorporada e sucessão pelo acervo de direitos e deveres pela incorporadora. 3.2.3. Efeitos patrimoniais para os sócios das empresas e mecanismos de proteção patrimonial dos acionistas minoritários. 4. Exame das normas tributárias envolvidas nesta Consulta. 4.1. Aproveitamento de prejuízo fiscal e base de cálculo negativa de CSLL pela incorporadora. 4.1.1. O prejuízo fiscal como elemento conformador do fato jurídico “renda”. 4.1.2. A base negativa de CSLL como elemento conformador do fato jurídico “lucro”. 4.1.3. Histórico legislativo da matéria. 4.1.4. Os limites postos pela legislação vigente ao aproveitamento fiscal de prejuízos acumulados no IRPJ e base negativa na CSLL. 4.1.4.1. A incerta constitucionalidade da “trava de 30%” e a pendência do julgamento do RE nº 591.340. 4.1.4.2. O art. 33 do Decreto-Lei nº 2.341/87 e a restrição feita ao aproveitamento de prejuízo acumulado advindo da empresa incorporada. 4.1.4.3. Prazo para o aproveitamento. 4.2. Vedação ao aproveitamento fiscal de “ágio interno” após o início da vigência da Lei nº 12.973/2014. 5. Disciplina jurídica da “simulação” e seu uso na interpretação de negócios jurídicos para fins tributários. 6. Exame da licitude da operação pretendida pela Consulente. 6.1. Licitude da “incorporação reversa” ante a legislação tributária. 6.2. Comprovação do propósito negocial pretendido pela Consulente e licitude das operações projetadas. 6.2.1. O interesse público primário envolvido na operação e a robustez da combinação dos negócios de CGTEE e Eletrosul. 6.3. Riscos tributários da operação. III. Síntese Conclusiva. 1. Quanto à viabilidade jurídica da operação de incorporação reversa e peculiaridades das sociedades de economia mista. 2. Quanto ao aproveitamento, pela incorporadora, de prejuízos acumulados e base de cálculo negativa de CSLL. 3. Elementos que contribuem para a caracterização do propósito negocial da operação. 4. Quanto aos riscos de caracterização de simulação diante da incorporação de Eletrosul por CGTEE. 5. Medidas para reduzir o risco de autuação. 6. Probabilidade de êxito em eventual autuação.



I. DA CONSULTA

CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. – ELETROBRAS solicita meu Parecer acerca da licitude dos aspectos jurídico-tributários envolvidos em operação societária que levará à incorporação de uma de suas controladas por outra.

Referida operação consistirá na incorporação de *Eletrosul Centrais Elétricas S.A. – Eletrosul* (adiante apenas Eletrosul) por *Companhia de Geração Térmica de Energia Elétrica – Eletrobras CGTEE* (doravante CGTEE).

A Consulente relata que ambas as companhias são operacionais e se encontram sob seu controle direto, sendo integrantes do mesmo grupo societário (Grupo Eletrobras).

Além da própria Consulente, as empresas envolvidas foram constituídas sob a forma de sociedades de economia mista. A autorização estatal para a constituição e funcionamento dessas empresas foi dada nos termos do Decreto Federal nº 64.395/1969 (Eletrosul) e da Lei Estadual do Rio Grande do Sul nº 10.900/1996 (CGTEE)¹.

Especificamente sobre a motivação para a realização dessas operações, a Consulente informa que encomendou a realização de estudos de auditoria (Deloitte) para identificar oportunidades para imprimir maior eficiência aos seus negócios. Preocupava-lhe a situação desfavorável da empresa CGTEE, que é especialmente relevante para sua região, pois movimenta toda uma cadeia econômica, vinculada à extração de carvão mineral.

¹ A empresa foi constituída pelo Estado do Rio Grande do Sul em 1997, tendo seu controle acionário transferido para a União, convertendo-se em uma empresa do Sistema Eletrobrás (passando a ser controlada pela Consulente), em 30.07.2000.

Nesse contexto, após examinar relatório entregue pelos auditores externos, a Consulente, por meio de suas Diretorias Financeira e de Geração, elaborou a Nota Técnica “Reestruturação Societária da CGTEE”, datada de 18.09.2017. Do citado documento é possível destacar os seguintes elementos:

Quanto à CGTEE

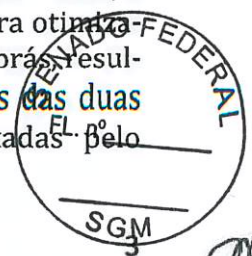
- CGTEE atua exclusivamente na geração de energia elétrica, tendo como fonte de combustível o carvão mineral;
- Atualmente apenas a UTE Candiota III, no RS, está em operação;
- Diante da situação financeira desfavorável e da relevância da empresa para sua região, é preciso submeter a CGTEE a procedimentos de reestruturação, com os objetivos de:
 - Mitigar o risco de atuação em um único negócio;
 - Aumentar sua base de ativos;
 - Reduzir seu endividamento;
 - Fortalecer sua imagem;
 - Expansão de negócios para obtenção de maior eficiência e ganhos de escala.
- Devido à ineficiência operacional, a empresa vem apurando prejuízo fiscal e base negativa de CSLL nos últimos anos, acumulando aproximadamente R\$ 1 bilhão em créditos tributários, que poderão ser utilizados caso a empresa venha a registrar resultados positivos no futuro;

Quanto à Eletrosul

- Eletrosul atua nos segmentos de geração e transmissão de energia elétrica, valendo-se de fontes eólicas e hídricas, desempenhando essas operações nos Estados de SC, PR, RS, MS, MT, PA e RO;

Quanto à operação de incorporação

- Sendo ambas empresas subsidiárias da Consulente, a decisão pela incorporação de uma pela outra otimizaria a estrutura societária do Sistema Eletrobras, resultando em ganhos sinérgicos nos processos das duas empresas, alinhando-se às diretrizes fixadas pelo



Plano Diretor de Negócios e Gestão (PNDG 2017/2021) da Consulente;

- Ocorrendo a reorganização societária indicada, estima-se que a CGTEE alcançará fluxos anuais positivos, passando à situação de lucratividade e alcançando os objetivos traçados para a reestruturação dessa empresa;
- Além dos ganhos empresariais que permitirão à CGTEE continuar a existir e desempenhar seu papel estratégico para a região, sua lucratividade pós-incorporação, permitirá o aproveitamento dos créditos tributários originados do prejuízo fiscal (IRPJ) e base negativa de CSLL apurados nos exercícios anteriores.

Fundando-se em tal documento, o Conselho de Administração decidiu por dar início ao processo de incorporação da Eletrosul pela CGTEE.

Diante desse quadro, considerando ainda os parâmetros que vêm orientando as decisões das autoridades administrativas tributárias sobre negócios de reorganização tributária, a Consulente pediu a seus órgãos internos que elaborassem Nota Técnica que pormenorizasse as vantagens extrafiscais da operação.

Nesse particular, fez chegar às minhas mãos a Nota Técnica DG-002/2018, intitulada "*Identificação das Vantagens não Tributárias/Econômicas da Incorporação da Eletrosul pela CGTEE*". No documento elaborado em 26.04.2018, as Diretorias de Geração, Financeira e Administrativa relatam os motivos que levaram a essa opção negocial, bem como os resultados esperados após a reorganização, dentre eles destacando os seguintes aspectos positivos:

- vitalidade e eficiência operacional;
- diminuição de custos administrativos e operacionais;
- mitigação do risco da CGTEE de atuação em um único negócio, ampliando suas matrizes energéticas e agregando as operações de transmissão;
- aumento da base de ativos da CGTEE;

- redução de endividamento da CGTEE;
- fortalecimento da imagem da CGTEE;
- ganhos como economia de escala, decorrentes da expansão dos negócios de CGTEE;
- fortalecimento da presença regional da Eletrosul no Estado do Rio Grande do Sul;
- perspectivas de novos negócios;
- maior eficiência no seguimento de Pesquisa & Desenvolvimento e Inovação (P&D+I);
- robustez para realização do *major overhaul*².

Expostos os contornos fácticos, a Consulente solicita meu Parecer sobre a viabilidade da operação de incorporação que pretende realizar, bem como sobre os riscos de questionamento quanto à licitude de sua prática e dos correspondentes efeitos tributários.

II. DO PARECER

1. DO MÉTODO ADOTADO E ITINERÁRIO DESTE PARECER

Antes de ingressar, propriamente, no assunto posto aos meus cuidados, entendo serem oportunas algumas palavras sobre a metodologia do Parecer, isto é, de que modo e por quais caminhos pretendo aproximar-me do objeto, para que seja possível articular suas complexidades, refletir sobre elas e poder, ao fim, construir conclusões consistentes e que venham a elucidar as indagações da Consulente.

² Denomina-se, com o termo anglo-saxão, o conjunto de operações periódicas de manutenção pesada, envolvendo reformas estruturais, que garantem o bom funcionamento das turbinas por milhares de horas.



De fato, todo trabalho com aspirações mais sérias há de expor previamente seu método, assim entendido o conjunto de técnicas utilizadas pelo analista para demarcar o objeto, colocando-o como foco temático e, de seguida, penetrar no seu conteúdo. Parece apropriado efetuar breves considerações sobre o itinerário do pensamento, no sentido de abrir caminho para que o leitor possa percorrê-lo com desenvoltura, consciente do plano traçado pelo autor. A informação, que é de grande utilidade até para ensinar a iterativa conferência do rigor expositivo, volta-se, fundamentalmente, para esclarecer o trajeto que vai ser trilhado, facilitando sobremaneira a fundamentação das proposições apresentadas.

Darei início enunciando a premissa maior de que partem todas as demais observações deste Parecer: é a linguagem jurídica que constitui a realidade do direito positivo e somente por meio dela que será possível compreender o surgimento, transformação e desaparecimento das pessoas no direito positivo.

Essas considerações serão seguidas de algumas notas sobre o processo de incorporações societárias e, nesse tópico, tratarei também das peculiaridades que as operações de reorganização apresentam quando desenvolvidas por sociedades de economia mista. Nesse quadro, darei especial destaque ao papel do interesse público primário, que além de fundamentar a criação dessas pessoas jurídicas, deve se fazer presente no motivo de todas as deliberações dessas companhias, assim também quando das medidas de reestruturação.

Passo contínuo, examinarei a sessão das normas gerais e abstratas tributárias que subjaz no texto da Consulta. Trata-se de identificar, nas normas padrão de incidência do IRPJ e da CSLL, os aspectos pertinentes ao aproveitamento tributário de *prejuízos fiscais acumulados, base de cálculo negativa*

de CSLL e ágio, identificando os limites para a utilização pelo contribuinte das deduções fundadas nesses eventos.

Traçadas essas linhas, antes ainda de examinar propriamente os aspectos fácticos da operação pretendida, creio ser necessário explicitar os limites do conceito *simulação*, reconhecendo-lhe sua forma básica e os contornos que a administração tributária vem lhe dando ao interpretar os negócios jurídicos, ainda quando não emprega o termo “simulação”.

Finalmente, dedicarei as últimas páginas do Parecer para colocar sob foco temático os pontos sensíveis indicados pela Consulente, à luz dos dados de fato trazidos no Projeto Básico e Notas Técnicas, para identificar as razões pelas quais entendo não haver simulação, bem como apontar alguns fatores que podem aumentar o risco de autuação.

Tenho a convicção de que, seguido esse itinerário, sobrevirão naturalmente as respostas para os questionamentos formulados pela Consulente, contribuindo para o aperfeiçoamento de sua tomada de decisão, bem como para a compreensão de quem mais vier a tomar contato com este escrito.

2. SOBRE A LINGUAGEM COMO CONSTITUTIVA DA REALIDADE JURÍDICA E A OPERAÇÃO SOCIETÁRIA DE INCORPORAÇÃO

A linguagem natural está para a realidade em que vivemos assim como a linguagem do direito está para a nossa realidade jurídica. Dito de outra maneira, da mesma forma que a linguagem natural constitui o mundo circundante, a que chamamos de realidade, a linguagem do direito cria o domínio do jurídico, isto é, o campo material das condutas intersubjetivas, dentro do qual nascem, vivem e morrem as relações disciplinadas pelo direito. Se não há fato sem articulação de linguagem, também inexistirá fato jurídico sem a linguagem específica que o relate como tal. Se, por exemplo, S' empresa



quantia em dinheiro para S", mas não consegue expressar sua reivindicação mediante as provas que o direito prescreve como ajustadas à espécie, vale dizer, faltando a linguagem jurídica competente para narrar o acontecimento, não se poderá falar em fato jurídico. A circunstância conserva sua natureza factual porque descrita em linguagem ordinária, porém não alcança a dignidade de fato jurídico por ausência da expressão verbal adequada.

O direito positivo é vertido em linguagem técnica, assim entendida toda aquela que se assenta no discurso natural, aproveitando, em quantidade considerável, palavras e expressões de cunho determinado, pertinentes ao patrimônio das comunicações científicas. Projeta-se sobre o campo do social, disciplinando os comportamentos interpessoais com seus três operadores deônticos (obrigatório, proibido e permitido), orientando as condutas em direção aos valores que a sociedade quer ver implantados. Sua função é eminentemente prescritiva, incidindo como um conjunto de ordens, de comandos, que buscam alterar comportamentos sociais, motivando seus destinatários.

Em termos de ação direta, é a linguagem do direito posto que constitui as realidades do mundo jurídico. Mesmo quando mal aplicadas, as regras do direito operam em nome do ordenamento em vigor, recortando-se o mundo social na estrita conformidade das determinações contidas nos seus comandos. Eis o fato meramente social adquirindo a dimensão de fato jurídico. Foi *juridicizado*, na expressão empregada por Pontes de Miranda³, e, nesse momento, constituiu-se uma situação nova, ampliando-se a realidade do direito pela ação de sua linguagem própria.

Na sua missão disciplinadora de relações intersubjetivas, o direito, com sua linguagem prescritiva de situações, altera a circunstância a que se

³ *Tratado de direito privado*, Rio de Janeiro, Borsoi, 1954, Tomos I, p. 20.

refere. “Altera-se o mundo físico mediante o trabalho e a tecnologia, que o potencializa em resultados. E altera-se o mundo social mediante a linguagem das normas, uma classe da qual é a linguagem das normas do Direito”, como se depreende da lição vigorosa de Lourival Vilanova⁴.

Pois bem, esse caráter prescritivo penetra intensamente toda a textura do sistema do direito posto que se verte sobre a facticidade social, qualificando pessoas, situações e coisas, exatamente para associar-lhes a regulação das condutas inter-humanas.

Nesse contexto, podemos dizer que a *personalidade* é eficácia de fato que sofreu a incidência de norma. É a capacidade de ser sujeito de direito, como vira Jellinek. O ser sujeito de direito é a projeção eficaz decorrente da incidência das normas constitutivas da personalidade sobre os suportes físicos indicados pelo direito.

Curioso assinalar a distinção entre os conceitos de pessoa física e pessoa jurídica. Diz-se que as pessoas físicas são *sujeitos naturais*, ao passo que as pessoas jurídicas são *artificiais*, só existindo em função do sistema jurídico que as congrega. Num primeiro momento, essa assertiva aparenta plausibilidade. Mas não podemos esquecer que, para a realidade jurídica, tanto as entidades físicas como as jurídicas são criações do direito: são feixes de normas incidindo num ponto de confluência e, portanto, nesse sentido, ambas as pessoas são artificiais.

A personalidade jurídica é abstrata e relativa, sendo criação peculiar do direito que se assenta existencialmente em uma parcela da superfície territorial do Estado. O jurídico da pessoa natural também é abstrato, tendo por suporte fáctico, base da incidência, o relato linguístico que constitua o corpo com vida. Igualmente, corpo sem vida despersonaliza-se pela

⁴ *Estruturas lógicas e o sistema do direito positivo*, São Paulo: Noeses, 2006, p. 42.



incidência de outra norma que prevê o fato da morte, determinando a produção de outro relato linguístico para que dele possam sobrevir os respectivos efeitos jurídicos.

Para a constituição de uma pessoa, física ou jurídica, imprescindível a observância às prescrições legais. No que diz respeito à pessoa jurídica, objeto da presente análise, duas fases são vislumbradas na sua criação, quais sejam, (i) a do ato constitutivo, representado pelo estatuto ou contrato social, e (ii) a do seu registro no órgão competente. Apenas com a conjugação desses dois fatores é que tem início a vida da entidade, pois nos termos do art. 45, *caput*, do Código Civil:

Começa a existência legal das pessoas jurídicas de direito privado com a inscrição do ato constitutivo no respectivo registro, precedida, quando necessário, de autorização ou aprovação do Poder Executivo, averbando-se no registro todas as alterações por que passar o ato constitutivo.

O mesmo pode dizer-se quanto à sua extinção: opera-se mediante observância das prescrições jurídicas. A simples inatividade da empresa não representa seu término; a paralisação das operações empresariais não implica a dissolução societária. Para que esta ocorra é necessária a iniciativa dos sócios, determinação legal ou ato do Governo, nos exatos termos da lei.

Assim ocorre, também, com toda e qualquer modificação societária, exigindo-se, para sua consecução, estrita observância das prescrições jurídicas, para, assim ocorrendo, concretizarem-se as mutações pretendidas (criação, extinção, transformação, fusão, cisão ou incorporação), desencadeando os respectivos efeitos de direito.

3. INCORPORAÇÕES SOCIETÁRIAS E AS PECULIARIDADES DA REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA REALIZADA POR SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA

Em virtude do princípio da autonomia da vontade, que domina no âmbito do Direito Privado, pode o particular adotar as mais variadas estruturas negociais. Para atingir o resultado econômico pretendido, está habilitado a escolher livremente o arcabouço negocial que melhor lhe aprouver, de forma que os custos sejam reduzidos e os lucros otimizados.

Nessa mesma toada, são inegavelmente lícitas as atitudes dos contribuintes que objetivem à reestruturação e a reorganização de seus negócios. A própria Constituição da República, ao garantir o direito de propriedade (art. 5º, XXII) e o pleno direito ao exercício da autonomia da vontade (art. 5º, IV, IX, XIII, XV e XVII; e art. 170 e seus incisos), dentre os quais se encontra a liberdade contratual, confere ao contribuinte a permissão para ordenar-se do modo que entender mais vantajoso, segundo o princípio da livre iniciativa.

Considerando, porém, as particularidades do caso trazido aos meus cuidados, deve-se ter em boa conta o fato de tratar-se de conglomerado empresarial em que seus componentes são pessoas constituídas sob a forma de sociedade de economia mista. Essa condição, *per se*, já implica uma série de ponderações sobre a realização de operações que envolvem a criação e extinção desses entes, bem como sobre o respeito ao *interesse público primário* enquanto baliza maior para o estudo da juridicidade das decisões dos respectivos órgãos societários.

Além disso, tais empresas são concessionárias submetidas ao crivo de regulação setorial específica, pela qual também devem se submeter às normas técnicas editadas pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel).



Pois bem, será dentro desse quadro jurídico que empreenderei algumas observações sobre o instituto jurídico denominado *incorporação*, visando bem demarcar a silhueta jurídica desse conceito e, com isso, poder avançar com maior segurança na projeção dos efeitos jurídico-tributários dessa operação.

3.1. Distintivos das sociedades de economia mista na definição do regime jurídico-societário a elas aplicável

Uma primeira particularidade que se deve levar em conta para examinar a operação societária objeto desta Consulta é o fato de ela envolver exclusivamente pessoas constituídas como *sociedades de economia mista*.

Esse tipo de entidade está submetido a um “*regime híbrido*”, como esclarece Maria Sylvia Di Pietro:

Embora elas tenham personalidade dessa natureza [de direito privado], o regime jurídico é híbrido, porque o direito privado é parcialmente derogado pelo direito público. Mas, falando-se em **personalidade de direito privado**, tem-se a vantagem de destacar o fato de que ficam espancadas quaisquer dúvidas quanto ao direito a elas aplicável: será sempre o direito privado, a não ser que se esteja na presença de norma **expressa** de direito público.⁵

Está aí traçado um importante pressuposto para o deslinde desta Consulta: *a não ser que estejamos diante de norma expressa que preveja regime específico, deve-se aplicar às sociedades de economia mista as mesmas normas*

⁵ DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. *Direito Administrativo*. São Paulo: Atlas, 2012. p.506.

*aplicáveis às demais sociedades anônimas constituídas pelo regime de direito privado*⁶.

Firme nessa toada, percebe-se que a legislação brasileira não traçou disposições especiais para a realização de incorporação de sociedades de economia mista. Dessa maneira, o negócio jurídico projetado pela Consulente deverá ser, em princípio, regulado nos termos dos arts. 223 e seguintes da Lei nº 6.404/1976, interpretando-se tais comandos em boa consonância com os primados que norteiam a atuação do Poder Público.

Ocorre, porém, que algumas das etapas intercalares do negócio jurídico de incorporação encontram previsões especiais na ordem jurídica brasileira quando são desenvolvidas por sociedades de economia mista. Com efeito, se examinarmos os termos da Lei das Sociedades Anônimas, perceberemos que referida operação abrange a realização dos seguintes atos:

1. Elaboração pelos órgãos de administração, da incorporadora e da incorporada, de dois documentos: a *justificação* (art. 225) e o *protocolo* (art. 224);
2. Realização de assembleia geral da incorporadora para, nos termos do art. 227, §1º:
 - a. examinar a justificação e o protocolo;
 - b. autorizar aumento de capital, que será inteiramente subscrito pela incorporada;

⁶ Essa diretriz ecoa em diversas passagens do ordenamento jurídico brasileiro, através dos tempos, tais como demonstram o art. 173, §§ 1º e 2º, da Constituição de 1988, o art. 5º da Lei nº 13.303/2016, o art. 235, da Lei nº 6.404/1976 e o art. 5º, III, do Decreto-Lei nº 200/1967.



- c. nomear os peritos que ficarão responsáveis pela avaliação do patrimônio líquido da incorporada;
3. Assembleia da incorporadora, que deverá apreciar os documentos de justificação, protocolo e laudo de avaliação do patrimônio líquido, nomeando os administradores para a prática dos atos necessários à incorporação (art. 227, §2º);
4. Assembleia da incorporada, com a participação dos administradores da incorporada, para aprovar o laudo de avaliação e conferência do ativo líquido da incorporadora em subscrição ao aumento de capital; e
5. Arquivamento dos referidos atos societários e expedição dos instrumentos de publicidade da operação, com a extinção da incorporada (art. 227, §3º).

Com efeito, as modificações produzidas por meio do procedimento, tais como a *extinção da incorporada*, podem suscitar dúvidas sobre a necessidade de autorizações especiais, à luz do art. 37, XIX e XX, da Constituição. Da mesma forma, ao contrário do que ocorre com as demais sociedades anônimas, é preciso submeter essas operações ao crivo do *interesse público primário* (art. 238 da Lei nº 6.404/1976 e art. 4º, §1º da Lei nº 13.303/2016) e dos limites postos na lei que autorizou a criação das respectivas empresas.

3.1.1. Autorização legal para constituição de sociedades de economia mista e da desnecessidade de autorização específica para as operações societárias que a Consulente pretende empreender

Para os atos de *criação* das sociedades de economia mista, bem como de subsidiárias ou aquisição de participação societária em empresas

privadas, a Carta Magna exige expressamente a expedição prévia de *lei autorizativa* (art. 37, XIX e XX).

Desde logo, importa registrar que o diploma legislativo apenas *autoriza* a criação da sociedade; não a *cria*. De fato, o nascimento da empresa é efetivado com “*a inscrição do ato constitutivo no respectivo registro*” (art. 45, do Código Civil), tal como ocorre com as demais pessoas jurídicas.

Na atual conformação do nosso ordenamento, essa exigência constitucional de lei autorizadora para a criação de sociedades de economia mista está regulada nos termos da Lei nº 13.303/2016. Nesse particular, importa destacar o comando do art. 2º do referido Diploma, que assim prescreve:

Art. 2º A exploração de atividade econômica pelo Estado será exercida por meio de empresa pública, de sociedade de economia mista e de suas subsidiárias.

§ 1º A constituição de empresa pública ou de sociedade de economia mista dependerá de prévia autorização legal que indique, de forma clara, relevante interesse coletivo ou imperativo de segurança nacional, nos termos do caput do art. 173 da Constituição Federal.

§ 2º Depende de autorização legislativa a criação de subsidiárias de empresa pública e de sociedade de economia mista, assim como a participação de qualquer delas em empresa privada, cujo objeto social deve estar relacionado ao da investidora, nos termos do inciso XX do art. 37 da Constituição Federal.

§ 3º A autorização para participação em empresa privada prevista no § 2º não se aplica a operações de tesouraria, adjudicação de ações em garantia e participações autorizadas pelo Conselho de Administração em linha com o plano de negócios da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas respectivas subsidiárias.

Percebe-se que a legislação adensa os termos do art. 37, XIX e XX, da Constituição⁷, incorporando a ela também importante nota, que *dispensa a*

⁷ Transcrevo para facilitar a conferência: “Art. 37 [...] XIX - somente por lei específica poderá ser criada autarquia e autorizada a instituição de empresa pública, de sociedade de economia mista e de fundação, cabendo à lei complementar, neste último caso, definir as áreas de sua atuação; XX - depende de lei”



autorização legislativa em certos casos. O comando excepcional, traçado nos termos do §3º acima transcrito, consolida expressiva tradição jurisprudencial do STF a respeito do requisito constitucional.

Com efeito, a Suprema Corte vinha se manifestando, em diversas ocasiões, que a autorização legislativa era requisito tão somente para que fossem editados atos constitutivos, extintivos e que levassem à alienação do controle da sociedade de economia mista. Um dos mais importantes julgamentos sobre o tema foi a ADI nº 234, que fixou a seguinte diretriz:

E por maioria de votos, julgou procedente, em parte, a ação com relação ao *caput* do art. 69, para dar-lhe interpretação conforme a Constituição, segundo a qual a autorização legislativa nela exigida há de fazer-se por lei formal, mas só será necessária quando se cuide de alienar o controle acionário da sociedade de economia mista.⁸

Essa prescrição foi reafirmada pela presente composição da Suprema Corte em mais de uma ocasião, como se pode observar nos termos dos acórdãos das ADI nº 1703⁹, nº 1348¹⁰. Ainda mais recentemente, também foi possível vislumbrar o mesmo entendimento na decisão de medida cautelar

autorização legislativa, em cada caso, a criação de subsidiárias das entidades mencionadas no inciso anterior, assim como a participação de qualquer delas em empresa privada;" Trata-se de disposição com ecos na legislação infraconstitucional, notadamente no art. 236 da Lei nº 6.404/1976: "Art. 236. A constituição de companhia de economia mista depende de prévia autorização legislativa."

⁸ ADI nº 234/QO. Pleno. Rel. Min. Néri da Silveira. DJ 09.05.1997.

⁹ ADI nº 1.703. Pleno. Rel. Min. Alexandre de Moraes. DJe 19.12.2017. No acórdão, houve até mesmo transcrição de trecho da decisão da ADI 234/QO: "A autorização legislativa exigida "há de fazer-se por lei formal, mas só será necessária, quando se cuide de alienar o controle acionário da sociedade de economia mista" e demais estatais. (ADI 234 QO/RJ, DJe de 9/5/1997)."

¹⁰ ADI nº 1.348. Pleno. Rel. Min. Cármen Lúcia. DJe 07.03.2008. Aqui também é expressa a referência ao paradigma da ADI nº 234: "No julgamento da Ação Direta de Inconstitucionalidade n. 234/RJ, ao apreciar dispositivos da Constituição do Rio de Janeiro que vedavam a alienação de ações de sociedades de economia mista estaduais, o Supremo Tribunal Federal conferiu interpretação conforme à Constituição da República, no sentido de serem admitidas essas alienações, condicionando-as à autorização legislativa, por lei em sentido formal, tão-somente quando importarem em perda do controle acionário por parte do Estado. Naquela assentada, se decidiu também que o Chefe do Poder Executivo estadual não poderia ser privado da competência para dispor sobre a organização e o funcionamento da administração estadual."

Paulo de Barros Carvalho
Professor Emérito e Titular da PUC/SP e da USP
Advogado

concedida pelo Min. Ricardo Lewandowski, no julgamento da ADI nº 5.624/MC, em que se lê:

Por isso, tenho por indispensável a concessão da cautelar requerida, *ad referendum* do Plenário, para que, desde já, se confira interpretação conforme à Constituição ao art. 29, caput, XVIII, da Lei 13.303/2016, para afirmar que a venda de ações das empresas públicas, sociedades de economia mista ou de suas subsidiárias ou controladas exige prévia autorização legislativa, sempre que se cuide de alienar o controle acionário.

Esses julgados dão corpo ao que a Doutrina chamou de “*fundamento da prévia autorização*”, assim descrito por Modesto Carvalhosa:

O fundamento da prévia autorização legislativa repousa na declaração política contida na Constituição (arts. 173 e s.) da “condução da Ordem Econômica pela iniciativa privada”, vale dizer, pelas empresas privadas. E, ao reservar para si o direito de operativamente intervir no processo produtivo, o Estado restringe-se a atuar tendo em vista os “imperativos da segurança nacional ou o relevante interesse coletivo”. O fundamento da intervenção do Estado no domínio econômico é, portanto, o *interesse público primário ou coletivo*. E esse interesse público não pode ser proclamado apenas pelo Poder Executivo, interessado na intervenção, como controlador, de capitais públicos e privados. A necessidade de intervenção operacional necessita ser reconhecida e aprovada, mediante lei própria, pelo Poder Legislativo, poder político este com competência para avaliar a procedência da intervenção em face do interesse público coletivo invocado pelo Poder Executivo.¹¹

De fato, tomado o *interesse público primário ou coletivo* como fundamento último da necessidade de autorização prévia legislativa, somente os atos societários que possam levar ao afastamento daquele interesse inicialmente registrado nas leis autorizativas carecerão de nova lei permissiva.

¹¹ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. v.4 t.1. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 411.



Evidentemente, não é a hipótese contemplada nesta Consulta. Se bem examinarmos a legislação autorizativa tanto da CGTEE (Lei Estadual nº 10.900/RS¹²) como da Eletrosul (Decreto nº 64.395/1969), perceberemos que a atividade no setor elétrico, em especial a geração de energia elétrica, comparece em ambas como finalidade precípua¹³. A incorporação pretendida em nada as afastaria esse quadro, mas ao contrário ratifica aquele interesse com o reforço das respectivas atuações: seja pelos ganhos sinérgicos da reunião de suas atividades, seja pelo esperado aumento de escala nas operações, tal como delineado na Nota Técnica DG-002/2018.

Também descabe discutir se a hipótese é de alienação de controle, situação que igualmente carece de especial permissivo pelo legislador. Isso porque é certo que ambas empresas *já são controladas* pela Consulente, conservando-se idêntica situação mesmo após a concretização da reorganização societária.

Desse modo, tenho a convicção de que a reorganização societária em questão não se enquadra em meio às situações que a ordem jurídica brasileira impõe nova autorização legislativa, sendo suficientes os mandados legislativos já existentes.

¹² Originalmente, o controle da CGTEE era detido pelo Estado do Rio Grande do Sul, seu controle acionário foi transferido para a Eletrobras em 31 de julho de 2000. Essa operação, entretanto, está fora do escopo deste trabalho.

¹³ O art. 1º do Decreto nº 64.395/1969 assim dispõe: "Art. 1º. Fica autorizada a Centrais Elétricas do Sul do Brasil S.A. - Eletrosul, com sede em Brasília, Distrito Federal, a funcionar como empresa de energia elétrica." Evidentemente o propósito de atuar como empresa de energia elétrica será preservado reforçado pela incorporação por CGTEE que, por outro lado, teve sua criação autorizada pela Lei Estadual do Rio Grande do Sul nº 10.900/1996 e tinha como objeto social a geração de energia elétrica (art. 1º, I). Como se vê, as finalidades das empresas incorporadora e incorporada são muito próximas.

3.1.2. O interesse público primário como baliza para o exame da licitude das reorganizações societárias que envolvem as sociedades de economia mista

Um segundo ponto que a legislação específica das sociedades anônimas comparece para o exame dessa questão está nos parâmetros de avaliação das vantagens do negócio de incorporação. Assim ocorre porque essas sociedades, à diferença das entidades puramente privadas, não têm como principal objetivo o lucro, mas a consecução do *interesse público primário*.

Nos termos da Lei nº 6.404/1976, tal diretriz deixa o plano das meras aspirações para se tornar critério que deve ser sempre considerado em todas as deliberações do acionista controlador. É esse o texto do art. 238:

Art. 238. A pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador (artigos 116 e 117), mas poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação.

O interesse público que justifica a criação das sociedades, como vimos de ver, é o chamado *interesse público primário*, figura assim caracterizada pela doutrina administrativista:

Interesse público ou primário, repita-se, é o pertinente à sociedade como um todo, e só ele pode ser validamente objetivado, pois este é o interesse que a lei consagra e entrega à compita do Estado como representante do corpo social. Interesse secundário é aquele que atina tão-só ao aparelho estatal enquanto entidade personalizada, e que por isso mesmo pode lhe ser deferido e nele encarnar-se pelo simples fato de ser pessoa, mas que só pode ser validamente perseguido pelo Estado quando coincidente com o interesse público primário.¹⁴

Nos termos da legislação mais recente, a Lei nº 13.303/2016, além da reiteração do interesse público como critério maior para as decisões das

¹⁴ MELLO, Celso Antônio Bandeira de. *Curso de Direito Administrativo*. 26ª ed. São Paulo: Malheiros, 2008. p. 98-99.



empresas (art. 4º, §1º), esse Diploma acresce definição interessante para o conceito, *in verbis*:

Art. 8º As empresas públicas e as sociedades de economia mista deverão observar, no mínimo, os seguintes requisitos de transparência:

[...]

§ 1º O interesse público da empresa pública e da sociedade de economia mista, respeitadas as razões que motivaram a autorização legislativa, manifesta-se por meio do alinhamento entre seus objetivos e aqueles de políticas públicas, na forma explicitada na carta anual a que se refere o inciso I do *caput*.

De fato, esse dispositivo deixa pouca dúvida de que, sempre que a lei emprega a expressão, faz-se referência ao conceito *interesse público primário* e não ao *secundário*¹⁵, pretendendo-se o alinhamento das atividades das sociedades de economia mista com as políticas públicas.

Compreender essa distinção é fundamental para o deslinde da investigação trazida aos meus cuidados, pois no exame do chamado *propósito negocial*, diferentemente do que ocorre com as empresas privadas, não se deve olhar apenas existência de benefícios financeiros desse ou daquele negócio. Muito ao contrário, se considerarmos a legislação específica das sociedades anônimas, perceberemos que o *principal parâmetro* deve ser a *busca pelo interesse público primário*, suplantando todos os demais. Por isso mesmo, ao interpretar os contornos da operação para averiguar sua licitude, devem também as autoridades fiscais se pautar por esse mesmo valor, preterindo as análises meramente financeiras dos impactos dessa reorganização. Voltaremos a

¹⁵ Sobre o conceito de *interesse público secundário*, são bem elucidativas as palavras do Min. Napoleão Nunes Maia Filho: "Nesse sentido, deve o legislador haver ponderado que, no propósito de menor tributação, a satisfação do interesse público primário – representado pelo desenvolvimento econômico, pela geração de emprego e de renda, pelo aumento de capacidade produtiva, etc. – preponderaria sobre a pretensão fiscal irrestrita, exemplo clássico de interesse público secundário." (AgRg no REsp 1.461.415/SC, 1ª Turma, Rel. Min. Napoleão Nunes Maia Filho, DJe 26/10/2015)



esse ponto no item 6.2, quando dissecaremos as múltiplas razões relacionadas pela Consulente nos termos da Nota Técnica GDG 002/2018.

3.1.3. Anuência da Aneel conforme a Resolução nº 484/2012: inexistência de transferência ou diluição do controle sobre as sociedades envolvidas

Por fim, considerando que a operação pretendida pela Consulente envolve empresas submetidas aos controles da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), deve-se cotejar a operação também com as normas expedidas por essa entidade.

Pois bem, no que se refere às reorganizações societárias de empresas do setor elétrico, a Agência baseia suas decisões na Resolução nº 484/2012, que exige anuência prévia do órgão regulador para que possam ser realizadas operações que levem à transferência de controle a terceiros.

Efetivamente, na esteira do que firmei no item 3.1.1. acima, observo que a operação pretendida pela Consulente não envolve a transferência de controle societário, direto ou indireto, a terceiros. Isso porque CGTEE e Eletrosul são controladas pela Consulente, que possui mais de 99% das ações de ambas companhias¹⁶.

Diante desse quadro, não se vislumbra qualquer alteração no controle da empresa, ou mesmo diluição significativa da participação da Consulente, após a incorporação do investimento sobre Eletrosul ao Capital Social de CGTEE. Por isso, não se deve exigir dela os mesmos rigores das operações que levam à transferência de controle societário, bastando a assunção dos compromissos anteriormente firmados no Contratos de Concessão da

¹⁶ A Consulente é detentora de 99,99% das ações de CGTEE e 99,87% das ações de Eletrosul.



incorporada¹⁷, o que aliás, é decorrência da sucessão de direitos e deveres inerente à operação de incorporação¹⁸.

3.2. Efeitos da incorporação sobre a existência e o patrimônio das pessoas envolvidas

Feitas as digressões necessárias à compreensão da disciplina específica das sociedades de economia mista, bem como da regulação do setor elétrico, volto ao exame das disposições societárias genéricas, estipuladas na Lei nº 6.404/1976 e aplicáveis também as empresas envolvidas nesta Consulta.

3.2.1. Natureza jurídica da operação incorporação

Nos termos que lhe dá o art. 227 da Lei nº 6.404/1976, a incorporação é negócio jurídico *plurilateral* (realizado entre a incorporadora, a incorporada e os sócios desta), de *reorganização societária* (pois altera as estruturas das sociedades que dele participam), que tem como finalidade a integração de patrimônios societários, através da *agregação do patrimônio de uma em outra*, levando à *extinção* de uma delas.

Essa integração de patrimônios é realizada por meio de aumento de capital da incorporadora, que é integralmente subscrito pela incorporada,

¹⁷ No mesmo sentido, em 2015, a ANEEL já se manifestou no Processo nº 48500.003218/2014-15: "21. De acordo com a Nota Técnica 0324/2014-SCT/ANEEL, uma vez que a IE JAPI é subsidiária integral da CTEEP, e que a transferência de concessão pretendida será realizada dentro do próprio grupo societário, sem alteração do controle indireto da concessão, não há necessidade de se exigir documentos de habilitação técnica da nova concessionária ou controladora, sendo suficiente a Termo de Anuência e Submissão aos Termos da Delegação Vigente, pelo qual a nova concessionária se compromete a cumprir todas as cláusulas do Contrato de Concessão 143/2001, dentre elas a de manter, no mínimo, a atual capacidade técnica."

¹⁸ Cf. art. 227, *caput*, *in fine*, da Lei nº 6.404/1976 e art. 1.116, do Código Civil.

em nome de seus sócios. Com isso, a incorporada é extinta e seus sócios passam a ser sócios da incorporadora.

É muito importante, desde logo, diferenciar a operação ora praticada de uma venda e compra, troca ou cessão¹⁹, o que ocorre é um ato de subscrição de capital. Por esse motivo, também se aplica a essa etapa a imunidade do art. 156, §2º, I, da Constituição²⁰.

3.2.2. Extinção da empresa incorporada e sucessão do acervo de direitos e deveres pela incorporadora

Um segundo aspecto desse negócio jurídico que ora importa observar diz respeito à extinção da empresa incorporada. Trata-se do efeito prescrito no art. 227, *caput* e §3º, da Lei nº 6.404/1976. Eis a redação:

Art. 227. A incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações.

[...]

§ 3º Aprovados pela assembléia-geral da incorporadora o laudo de avaliação e a incorporação, extingue-se a incorporada, competindo à primeira promover o arquivamento e a publicação dos atos da incorporação.

O comando legal é claro em demarcar que a referida sucessão é *universal* (envolve “todos os direitos e obrigações”, como dito no *caput*²¹) e que

¹⁹ Em abono à referida distinção, que se mostra presente desde muito na doutrina societária, faço referência à lição de Cunha Peixoto (cf. CUNHA PEIXOTO, Carlos Fulgêncio. *Sociedades por ações*. v.5. São Paulo: Saraiva, 1973. p.20).

²⁰ Trata-se da imunidade do ITBI aplicável às subscrições de capital: “Art. 156. [...] § 2º O imposto previsto no inciso II: I - não incide sobre a transmissão de bens ou direitos incorporados ao patrimônio de pessoa jurídica em realização de capital, nem sobre a transmissão de bens ou direitos decorrente de fusão, incorporação, cisão ou extinção de pessoa jurídica, salvo se, nesses casos, a atividade preponderante do adquirente for a compra e venda desses bens ou direitos, locação de bens imóveis ou arrendamento mercantil;”

²¹ Trata-se de comando que se repete nos termos do art. 1116 do Código Civil. Preferi a referência à Lei nº 6.404/1976, apesar de posterior, pois é mais específica para a situação da Consulente.



terá efeito perante terceiros somente após o arquivamento e publicação dos atos de incorporação.

Não é demais dizer que essa extinção da incorporada não é propriamente o mesmo que sua dissolução. Isso porque, no primeiro caso, a sucessão ocorre *em continuidade* à vida patrimonial da incorporada, sem que seu patrimônio seja repartido entre os sócios, como ocorreria na dissolução. Por isso mesmo, a doutrina societária diz que a extinção se dá *ex facto*:

A incorporação leva à sucessão universal, compreendendo, portanto, todos os direitos, obrigações e responsabilidades da incorporada pela incorporadora. [...] na incorporação, a incorporadora sucede a incorporada em todos os direitos, obrigações e responsabilidades dos negócios em curso, que se mantém íntegros quanto ao direito material de que representam, nos prazos convencionados ou legais. A sucessão universal não comporta nenhum vício eventual. Muito pelo contrário, ela decorre da continuidade das obrigações e dos direitos que são agregados à incorporadora, assim como das responsabilidades que daí decorrem. Por outro lado, a extinção não demanda qualquer formalidade. Ocorre *ex facto* da subscrição do capita da incorporadora.²²

Firmadas as premissas que estabelecemos no item 2, só não há como concordar com a expressão “*ex facto*”. A bem da verdade, como deixa bem claro o §3º do art. 227, demanda-se a produção de linguagem competente junto aos registros de pessoas jurídicas. É somente com a produção dessa linguagem que, propriamente, haverá a extinção e ulterior sucessão do acervo de direitos e deveres da incorporada pela incorporadora. Não é, portanto, o conjunto de acontecimentos fácticos que, *per se*, levam à sucessão, mas a produção da linguagem competente. Quanto a todo o demais, assiste razão ao célebre comercialista.

²² CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. v4, t1. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 295-296

Assim, cumpridos os preceitos necessários e vencidas as etapas para sua concretização, a pessoa incorporada deixa de existir. Quanto à incorporadora, em princípio, nenhuma modificação ocorre em sua personalidade jurídica. Alteram-se, contudo, seu quadro societário, acervo patrimonial e o respectivo rol de direitos e obrigações que, tendo em vista a sucessão, passa a contemplar também aqueles anteriormente titularizados pela incorporada.

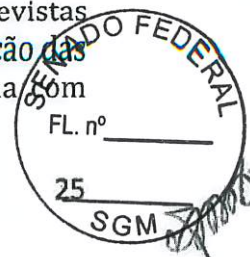
3.2.3. Efeitos patrimoniais para os sócios das empresas e mecanismos de proteção patrimonial dos acionistas minoritários

Conforme estabelece a legislação societária, o negócio de incorporação é ato pelo qual a incorporada, *em nome de seus sócios*, subscreve novo capital da incorporadora com a versão de seu patrimônio líquido. Com isso, os sócios da incorporada deixam de possuir ações dessa companhia e passam a ser titulares de participação equivalente no quadro da incorporadora.

Os critérios para substituição desses títulos devem ser traçados nos termos do protocolo de incorporação (o documento referido no art. 224 da Lei nº 6.404/1976), considerando os valores apurados no laudo de avaliação (art. 225). Tais montantes, por sua vez, devem ser apurados nos termos do art. 226, seguindo também as diretrizes estabelecidas pela CVM.

A Lei das Sociedades Anônimas prevê, ainda, mais um instrumento para a garantia do patrimônio dos acionistas não-controladores no contexto de uma incorporação. Trata-se do art. 264, que prescreve parâmetros de apuração do reembolso, evitando que este seja subestimado. Transcrevo-o:

Art. 264. Na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembléia-geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada, com



Paulo de Barros Carvalho

Professor Emérito e Titular da PUC/SP e da USP
Advogado

base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas.

[...]

§ 2º Para efeito da comparação referida neste artigo, as ações do capital da controlada de propriedade da controladora serão avaliadas, no patrimônio desta, em conformidade com o disposto no *caput*.

§ 3º Se as relações de substituição das ações dos acionistas não controladores, previstas no protocolo da incorporação, forem menos vantajosas que as resultantes da comparação prevista neste artigo, os acionistas dissidentes da deliberação da assembléia-geral da controlada que aprovar a operação, observado o disposto nos arts. 137, II, e 230, poderão optar entre o valor de reembolso fixado nos termos do art. 45 e o valor do patrimônio líquido a preços de mercado.

§ 4º Aplicam-se as normas previstas neste artigo à incorporação de controladora por sua controlada, à fusão de companhia controladora com a controlada, à incorporação de ações de companhia controlada ou controladora, à incorporação, fusão e incorporação de ações de sociedades sob controle comum.

[...]

Evidentemente, os acionistas minoritários que não se mostrem satisfeitos seja com os critérios de substituição traçados do protocolo, seja com os resultados obtidos nos laudos de avaliação, poderão dissentir dessas deliberações societárias e, se vierem a ser prejudicados, poderão ingressar com ações para obter a reparação devida.

Considerando ainda que as ações companhias incorporada e incorporadora não satisfazem os requisitos legais de *dispersão* e *liquidez*, é certo que os minoritários poderão exercer seu *direito de retirada*, nos termos do art. 137, II, c/c art. 136, IV, da Lei nº 6.404/1976.

4. EXAME DAS NORMAS TRIBUTÁRIAS ENVOLVIDAS NESTA CONSULTA

Grosso modo, considerando apenas as incidências tributárias, as duas preocupações externadas pela Consulente decorrem de mecanismos que regulam a percução do Imposto sobre a Renda e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido. Mais precisamente, quanto à possibilidade (i) de aproveitamento fiscal de prejuízo apurado em exercícios anteriores e (ii) amortização de ágio pago por ocasião de aquisição de investimento.

Nesse momento, antes de descer às minúcias da operação pretendida pela Consulente no item 6, creio ser proveitoso identificar as normas pertinentes ainda no plano da generalidade e abstração. Essa providência destina-se à compreensão dos critérios das normas-padrão de incidência dos tributos envolvidos, bem com da abrangência dos conceitos empregados pela legislação no que se refere às questões formuladas pela Consulente.

Assim, tomando as preocupações da Consulente como pauta, dividirei o estudo das normas gerais e abstratas envolvidas em dois tópicos: o primeiro tratará dos prejuízos acumulados (e da base de cálculo negativa de CSLL), o segundo das normas referentes à amortização de ágio, na apuração do lucro real.

4.1. Aproveitamento de prejuízo fiscal e base de cálculo negativa de CSLL pela incorporadora

Tenho afirmado que o texto da Constituição é o espaço, por excelência, das linhas gerais que informam a organização do Estado, no que se inclui as competências legislativas tributárias. Nesse contexto, visto que o constituinte elegeu como fatos tributáveis os comportamentos de *auferir renda* e de *auferir lucro*, as temáticas da compensação de prejuízos fiscais e da



negativa de CSLL revelam conformação constitucional, pois imprescindíveis para a delimitação do objeto de incidência do IRPJ e da CSLL, respectivamente.

Passo, desse modo, ao exame das particularidades desses tributos, a fim de evidenciar a relevância da compensação do prejuízo fiscal e da base negativa da CSLL, como elementos integrantes dos respectivos fatos tributáveis.

4.1.1. O prejuízo fiscal como elemento conformador do fato jurídico “renda”

Se quisermos resumir, é possível dizer que o núcleo do critério material da hipótese de incidência do imposto sobre a renda e proventos de qualquer natureza consiste em *auferir renda*, renda esta que, nos termos da legislação brasileira, consiste em *acréscimo patrimonial* (art. 43 do CTN).

Tratando-se de pessoa jurídica, a renda tributável equivale ao “lucro real”. Nesse contexto, tanto o *lucro*, renda financeira que flui para o patrimônio líquido da pessoa jurídica, como sua contranota – o *prejuízo* –, que subtrai parcela financeira daquele mesmo patrimônio, ambos influem, decisivamente, na estruturação do conjunto, tomado em sua integralidade existencial. Por isso mesmo, no que se refere à individualidade de uma empresa, particularmente observada, os intervalos determinados pela lei não podem ser considerados isoladamente, uma vez que ela não se exaure em cada período, que se entreligam na persecução do plano geral de suas atividades.

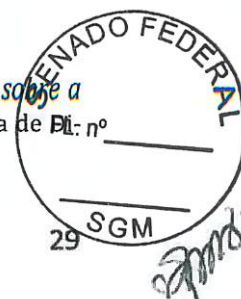
De ver está que a realidade patrimonial de uma entidade empresarial não se espelha no resultado monádico de um único exercício, mas na conjugação de vários, o que nos leva ao conhecido princípio da *continuidade da pessoa jurídica*, pressuposto iterativo no qual as leis tributárias se

fundamentam para autorizar a compensação de prejuízos fiscais ou a configuração de “bases negativas”, advindas de exercícios anteriores, no que concerne à apuração do lucro atual ou futuro.

Disso concluímos que a compensação de prejuízos, antes de ser direito subjetivo do contribuinte, é elemento inerente à configuração do fato “auferir renda”. Por esse motivo, não se trata de modo de restituição de indébito tributário, uma vez que o expediente da compensação de prejuízos se arma para compor o próprio fato jurídico do imposto. Nesse sentido, assume a feição de um dever do Estado para traçar o desenho da incidência e montar o esquema da base de cálculo, absolutamente dentro dos limites competenciais que a Constituição determina.

Por isso tenho há muito me manifestado no sentido de que a compensação de prejuízos é *categoria fáctica*, compositiva do “auferir renda”, núcleo de incidência do imposto da competência da União²³. Como a base de cálculo é a perspectiva dimensível do critério material da hipótese tributária; e como o esquema compensatório é elemento constitutivo daquela base, a compensação dos prejuízos fiscais para fins de determinação do IRPJ não pode ser obstado. Caso seja vedada a compensação para efeito de cálculo do imposto sobre a renda, estar-se-á alterando a base de cálculo, passando-se a exigir o gravame sobre o patrimônio e não sobre a renda, que é o “fato gerador” do imposto. O acréscimo patrimonial representado pelo lucro, para ser real e ainda passível de tributação, somente pode ser considerado se, do resultado de um exercício, forem deduzidos os prejuízos apurados com relação a exercícios anteriores, tudo sob pena de não realizarmos o conteúdo prescritivo do

²³ CARVALHO, Paulo de Barros. “Compensação dos prejuízos fiscais acumulados do Imposto sobre a Renda e a inconstitucionalidade da limitação de 30% prescrita na Lei nº 8.981/95” in: Revista de Direito Tributário nº 68.



art. 43, do Código Tributário Nacional, com violação dos comandos constitucionais inscritos no art. 153, III.

4.1.2. A base negativa de CSLL como elemento conformador do fato jurídico “lucro”

As notas feitas no tópico anterior aplicam-se, em tudo, à CSLL. Ao relacionar as possíveis fontes de financiamento direto da seguridade social, dispõe o art. 195, I, “c”, do Texto Supremo que, dentre os outros meios, a seguridade social será financiada por contribuições sociais devidas pelo empregador, empresa e entidade a ela equiparada na forma da lei, incidentes sobre o “lucro”.

Tomando como referência o Texto Constitucional e preenchendo o arranjo sintático da regra-matriz de incidência tributária com a linguagem do direito positivo, saturando as variáveis lógicas com o conteúdo semântico previsto na Lei nº 7.689/88, identificamos norma-padrão cujo binômio “hipótese de incidência/base de cálculo” corresponde ao fato de *auferir lucro líquido*.

Interessa-nos, pois, discorrer sobre a definição da palavra lucro, no contexto da Lei Maior, especialmente para identificar os elementos que o compõe. Lucro é vocábulo técnico empregado pela economia, pela ciência contábil, bem como pela dogmática do direito comercial, para designar o resultado líquido do exercício das atividades das pessoas jurídicas, considerando certo lapso temporal. José Bulhões Pedreira²⁴ assim registra:

[...] lucro é o aumento de valor do patrimônio líquido durante determinado período que pode ser retirado do patrimônio sem diminuir a capacidade de criar renda que esse patrimônio tinha no início do período.

²⁴ *Imposto sobre a Renda – Pessoas Jurídicas*, vol. 1, Rio de Janeiro: Justec, p. 110.

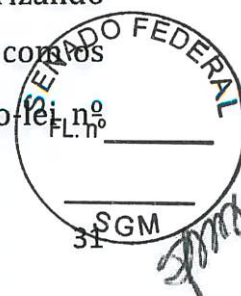
Com isso, verifica-se que a base de cálculo da CSLL é o lucro líquido da pessoa jurídica experimentado em determinado período, assim entendido como o aumento do patrimônio verificado em um lapso temporal, sem as adições, exclusões ou compensações prescritas e autorizadas por lei para fins de determinação do lucro real, base de cálculo do IRPJ. Por conseguinte, somente recai sobre elementos patrimoniais de caráter positivo, sendo imperativa, para sua correta determinação, a compensação dos valores registrados em exercícios anteriores a título de base negativa da CSLL.

4.1.3. Histórico legislativo da matéria

Pois bem, a boa exegese das materialidades constitucionais *renda* e *lucro* envolvem a autorização para que os contribuintes deduzam do resultado do exercício corrente os prejuízos acumulados em exercícios anteriores. Cumpre, em seguida, examinar como a legislação brasileira implementa essa diretriz.

Em breve relato histórico, a prescrição inaugural dispendo expressamente sobre a possibilidade de compensação do valor dos períodos apurados em períodos-base anteriores, para fins de determinação da base de cálculo do imposto sobre a renda, foi veiculada pela Lei nº 154/47. Esse Diploma Normativo estipulava que a compensação seria feita na escrituração contábil, impondo, porém, limite temporal dentro do qual os prejuízos fiscais poderiam ser compensados: o prejuízo apurado num período-base poderia ser utilizado, para compensação total ou parcial, dos lucros reais apurados nos *três* períodos-base subsequentes.

Na sequência, foi editado o Decreto-lei nº 1.493/76, autorizando que o prejuízo apurado em determinado período fosse compensado com os lucros auferidos nos *quatro* períodos-base subsequentes. O Decreto-lei nº _____



1.598/77 manteve a permissão para que os prejuízos fiscais fossem compensados na determinação da base de cálculo do IRPJ, no prazo de quatro períodos-base subsequentes. Alterou, porém, a sistemática de tal compensação, prescrevendo que o prejuízo fiscal seria apurado na demonstração do lucro real e registrado no Livro de Apuração do Lucro Real.

Com o advento da Lei nº 8.383/91, modificou-se o período-base de apuração do imposto sobre a renda das pessoas jurídicas, e, no que concerne à compensação de prejuízos fiscais, determinou-se que o prejuízo apurado em um mês poderia ser compensado com o lucro real dos meses subsequentes, *eliminando a restrição de prazo máximo* para compensação dos prejuízos fiscais.

Introduzida nova disciplina pela Lei nº 8.541/92, os prejuízos fiscais passaram a ser compensáveis até o término do quarto ano-calendário subsequente.

Posteriormente, as Leis nº 8.981/95 e nº 9.065/95 introduziram limitação da compensação do valor dos prejuízos a *30% do lucro real* apurado no exercício corrente. Referidos Diplomas Legais não dispuseram sobre qualquer limitação temporal, permitindo, com isso, que a totalidade dos prejuízos fiscais fosse compensado, ainda que de forma fracionada no tempo²⁵.

Nem poderia ser diferente, pois os prejuízos fiscais acumulados representam decréscimo patrimonial, que, se desconsiderado por ocasião da

²⁵ Cumpre registrar que, em ocasião anterior, manifestei-me sobre a inconstitucionalidade da limitação de 30% para a compensação dos prejuízos fiscais (Revista de Direito Tributário, nº 68, p. 29-38), já que isso acarretaria tributação do patrimônio e não apenas da renda. O atual entendimento do Supremo Tribunal Federal, porém, segue raciocínio diverso, entendendo ser admissível tal limitação, pois como a Lei não estipula um prazo para que seja feita a compensação dos prejuízos fiscais, estes poderão ser aproveitados, futuramente, em sua totalidade (RE 344.994. Pleno. Rel. Acórdão Min. Eros Grau. DJe 03.04.2009). A questão poderá ser objeto de nova manifestação da Suprema Corte quando do RE 591.340, que está afetado à sistemática da Repercussão Geral, podendo levar à formação de precedente vinculante para todas as instâncias judiciais e a administração.

exigência do IRPJ, levaria à tributação de algo que não configura, efetivamente, renda.

Por derradeiro, referidas noções aplicam-se, em tudo e por tudo, à base negativa da CSLL, visto que referida contribuição só pode ser exigida em face da existência de lucro líquido.

4.1.4. Os limites postos pela legislação vigente ao aproveitamento fiscal de prejuízos acumulados no IRPJ e base negativa na CSLL

Delimitando o estudo ao escopo da Consulta, passo a efetuar algumas considerações sobre os limites legais à compensação de prejuízo fiscal e de base negativa de CSLL, abrangendo, em especial: a “trava de 30%”, a vedação do art. 33 do Decreto-Lei nº 2.341/87 e o prazo para exercer o direito a essa compensação.

4.1.4.1. A incerta constitucionalidade da “trava de 30%” e a pendência do julgamento do RE nº 591.340

Mencionei acima que, com o advento da Lei nº 9.065/95, o ordenamento brasileiro passou a estipular um limite à compensação de prejuízos fiscais, estabelecendo-o no montante de 30% do lucro real apurado no exercício financeiro corrente.

A restrição ao aproveitamento de prejuízos acumulados e de base negativa de CSLL a 30% do lucro real apurado no exercício, conforme



estipulado pela Lei nº 9.065/95, constitui regra-geral, excepcionada em algumas poucas situações que não se adequam ao quadro fáctico desta Consulta²⁶.

Questionada sua constitucionalidade nos autos do Recurso Extraordinário nº 344.994/PR, o Supremo Tribunal Federal decidiu ser legítima a referida “trava” para fins de compensação de prejuízos fiscais de IRPJ. Com isso, o entendimento sobre sua constitucionalidade restou *aparentemente* consolidado.

Digo *aparentemente* porque, por ocasião do julgamento do RE nº 344.994, a Corte Suprema restringiu sua análise a somente alguns argumentos no âmbito do IRPJ. Naquela ocasião, muitos argumentos fundados em relevantíssimos preceitos constitucionais deixaram de ser examinados, de modo que é possível dizer que a constitucionalidade de referido limite não foi inteiramente examinada pelo Tribunal.

Por isso mesmo, o STF admitiu o RE nº 591.340²⁷, no bojo do qual retoma-se a discussão sobre a inconstitucionalidade da “trava de 30%” introduzida pela Lei nº 9.065/95, porém à luz de outros dispositivos constitucionais que não foram enfrentados por ocasião do RE nº 344.994, bem como tratando, também, das disposições referentes à CSLL. Disso decorre a incerteza sobre a constitucionalidade de tal limitação à compensação de prejuízos fiscais e base negativa de CSLL.

No âmbito desse Recurso Extraordinário existe, ainda, um importante desdobramento que poderá afetar situações semelhantes a esta Consulta. Cuida-se, em pedido subsidiário, da inaplicabilidade da trava de 30% às situações em que a empresa com prejuízos deixe de existir, seja por ocasião

²⁶ É o caso dos lucros obtidos com a atividade rural (art. 14 da Lei nº 8.023/1990 e art. 512 do RIR/99).

²⁷ O feito teve sua admissibilidade inicialmente indeferida e posteriormente reconsiderada pelo Relator, Min. Marco Aurélio, e até o presente momento, aguarda julgamento pelo órgão Plenário do STF, apesar de já ter sido liberada sua inclusão em pauta desde 23.05.2017.

de sua dissolução, seja pela superveniência de evento de reorganização societária, como a incorporação ou fusão. É certo, porém, que tal discussão se encontra em estágio incipiente: ao tempo deste escrito, referido processo não figura na pauta de julgamento do Tribunal, a despeito de ter sido disponibilizado pelo Relator Min. Marco Aurélio, desde 26.05.2017.

4.1.4.2. *O art. 33 do Decreto-Lei nº 2.341/87 e a restrição feita ao aproveitamento de prejuízo acumulado advindo da empresa incorporada*

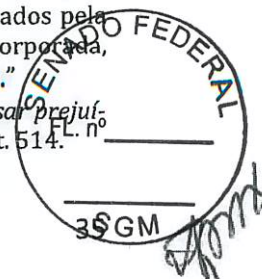
Dentre os limites à compensação de prejuízos fiscais e de base negativa de CSLL, convém registrar o disposto no art. 33 do Decreto-lei nº 2.341/87.

Como visto, ocorrida a incorporação opera-se a extinção da pessoa jurídica incorporada, mantendo-se, na íntegra, a personalidade da incorporadora, nos termos do que dispõe o art. 227, § 3º, da Lei nº 6.404/76²⁸. A despeito disso, embora a entidade incorporadora suceda a incorporada em todos seus direitos e obrigações, esta não está legalmente autorizada a compensar os prejuízos fiscais apurados pela incorporada. O art. 33 do Decreto-lei nº 2.341/87 veda, expressamente, que a pessoa jurídica sucessora por incorporação compense os prejuízos fiscais da sucedida²⁹.

As vedações de compensação dos prejuízos fiscais da empresa incorporada (sucedida) pela incorporadora (sucessora) decorre do entendimento de que os prejuízos compensáveis são auferidos por determinada pessoa jurídica, devendo compor a base de cálculo do IRPJ dela exigido, para fins

²⁸ Repito seus termos: "Art. 227. A incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações. (...) § 3º Aprovados pela assembléia-geral da incorporadora o laudo de avaliação e a incorporação, extingue-se a incorporada, competindo à primeira promover o arquivamento e a publicação dos atos da incorporação."

²⁹ "Art. 33. A pessoa jurídica sucessora por incorporação, fusão ou cisão não poderá compensar prejuízos fiscais da sucedida." O Decreto nº 3.000/99 (RIR/99), repete essa disposição em seu art. 514.



de quantificação da sua renda (acréscimo patrimonial). Não poderia o prejuízo apurado por uma empresa (incorporada), portanto, ser utilizado na composição da base de cálculo tributária de outra entidade (incorporadora).

Trata-se, por certo, de dispositivo de duvidosa constitucionalidade e compatibilidade com os demais preceitos que dão sustentação ao sistema tributário nacional. Para além da notória contrariedade com os conceitos constitucionais de *renda* e *lucro*, considero haver agressão a outros dispositivos fundantes do CTN, notadamente dos arts. 109 e 110 do Código Tributário Nacional. Isso porque a restrição do art. 33 do Decreto-Lei nº 2.341/87 mitiga indevidamente o alcance da sucessão universal de direitos e deveres traçada no art. 227 da Lei nº 6.404/1976, reiterada no art. 1.116 do Código Civil³⁰.

4.1.4.3. Prazo para aproveitamento

Como adiantei, a compensação dos prejuízos fiscais e da base negativa de CSLL é direito que decorre da própria Constituição, bem como dos conceitos de renda e de lucro legalmente edificados, motivo pelo qual os diplomas normativos brasileiros têm assegurado seu abatimento para quantificar a base de cálculo do IRPJ e da CSLL.

Firme nessa premissa, decidiu o Superior Tribunal de Justiça³¹ que, embora não mais seja permitida que a dedução dos prejuízos fiscais seja feita

³⁰ Não me aprofundarei nas razões que levam aos vícios de constitucionalidade e legalidade de tal vedação, por não se objeto da presente Consulta.

³¹ STJ, 1ª T., REsp 168.379-PR, Rel. Min. Garcia Vieira, j. em 04/06/1998 (destaquei). No mesmo sentido, porém em data mais recente, veja-se a decisão do REsp nº 1.726.352/PR. 2ª T. Rel. Min. Herman Benjamin. DJe 24.05.2018: “[...] Ocorre que nova alteração legislativa foi empreendida pela Lei 9.065, de 20 de junho de 1995 (art. 15), que permitiu a utilização dos prejuízos fiscais apurados até 31.12.1994, desde que observado o limite máximo de 30% (trinta por cento) para a compensação. Ou seja, com a inclusão pela Lei 9.065/1995 da possibilidade da dedução do prejuízo fiscal acumulado até 31.12.1994 com o lucro real dos exercícios posteriores, é possível realizar o ajuste de contas (“compensação”) de prejuízo fiscal apurado em 31.12.1990 com o lucro real verificado nos exercícios posteriores, desde que limitado ao percentual de 30% (trinta por cento), conforme art. 15 da Lei 9.065/1995. Precedente: REsp 702.442/RJ, Rel. Ministro Luiz Fux, Primeira Turma, julgado em 16/8/2005, DJ 05/9/2005, [...]”

de uma só vez (sendo limitada a 30% do lucro líquido do exercício corrente), os prejuízos fiscais remanescentes, que superem esse limite, têm sua compensação garantida nos anos seguintes, *sem limite de tempo*:

IMPOSTO DE RENDA DE PESSOAS JURÍDICAS – COMPENSAÇÃO DE PREJUÍZOS FISCAIS – LEI Nº 8.921/95.

(...) Na fixação da base de cálculo da contribuição social sobre o lucro, o lucro líquido ajustado poderá ser reduzido por compensação da base de cálculo negativa, apurada em períodos bases anteriores em, no máximo, trinta por cento. **A compensação da parcela dos prejuízos fiscais excedentes a 30% poderá ser efetuada, integralmente, nos anos calendários subsequentes.** (...)

Por ocasião do julgamento, o Relator, Exmo. Ministro Garcia Vieira, consignou que referidos dispositivos legais limitaram a redução em, no máximo, trinta por cento, mas a parcela dos prejuízos fiscais apurados e não compensados em virtude dessa limitação poderá ser utilizada nos anos calendários que advierem, *sem restringir o número de exercícios que venham a ser necessários para a utilização integral desses valores*³².

Tal posicionamento vem sendo replicado na esfera administrativa, como se observa dos julgamentos feitos pelo CARF, em que referido órgão afirma, categoricamente, a inexistência de prazo para o contribuinte compensar os prejuízos fiscais e bases negativas de CSLL:

(...) A Lei poderia criar um prazo para que o Fisco pudesse fiscalizar os registros de prejuízos fiscais/base negativa no LALUR, mas o legislador até agora não o fez por um motivo óbvio,

³² Lei nº 9.065/95. "Art. 15. A partir de 1º de janeiro de 1995, para efeito de determinar o lucro real, o lucro líquido ajustado pelas adições e exclusões previstas ou autorizadas pela legislação do Imposto de Renda, poderá ser reduzido em, no máximo, trinta por cento.

Parágrafo único. A parcela dos prejuízos fiscais apurados até 31 de dezembro de 1994, não compensada em razão do disposto no caput deste artigo poderá ser utilizada nos anos-calendário subsequentes."

Convém registrar, que nos termos da Instrução Normativa da Secretaria da Receita Federal nº 11/96, "Os prejuízos apurados anteriormente a 31 de dezembro de 1994, somente poderão ser compensados se, naquela data, fossem ainda passíveis de compensação, na forma da legislação então aplicável" (art. 35, § 2º).



qual seja, porque também não há mais prazo para que o contribuinte se compense do prejuízo fiscal/base negativa.³³

Com efeito, ao impor o limite de 30% do lucro real, a Lei não pode obstar o direito do contribuinte à compensação, sendo considerada como postergação do exercício dessa compensação, fracionando-a no curso da existência da pessoa jurídica³⁴.

4.2. Vedação ao aproveitamento fiscal de “ágio interno” após o início da vigência da Lei nº 12.973/2014

Deve-se observar que o eventual ágio apurado na operação pretendida pela Consulente tende a ser considerado “ágio interno”, isto é, ágio apurado e pago em virtude de operações societárias havidas no interior de um mesmo grupo econômico.

Nesse quadro, a despeito da intensa discussão sobre a licitude da amortização desses valores na apuração da base de cálculo do IRPJ e CSLL em anos precedentes, parece ser incontroverso que, a partir do início da vigência da Lei nº 12.973/2014, já não há mais fundamento legal para justificar o aproveitamento tributário do ágio interno.

Isso porque o art. 22 do referido diploma é expresso ao excluir as operações entre partes dependentes do conceito do ágio amortizável (*goodwill*). Confira-se a redação:

Art. 22. A pessoa jurídica que absorver patrimônio de outra, em virtude de incorporação, fusão ou cisão, na qual detinha participação societária adquirida com ágio por rentabilidade futura (*goodwill*) decorrente da aquisição de participação

³³ CARF, Ac. Nº 1401-001.904, sessão de 20.06.2017.

³⁴ Esse, aliás, um dos fundamentos levados ao crivo do Supremo Tribunal Federal para o futuro julgamento do RE 591.340, para permitir o creditamento sem travas das empresas que deixem de existir seja pela sua dissolução, seja por reorganizações societárias (cf. item 4.1.4.1.). De fato: se elas cessam sua existência, de que outro modo poderiam aproveitar integralmente seu prejuízo?

Amo.

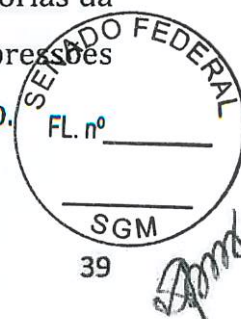
societária entre **partes não dependentes**, apurado segundo o disposto no inciso III do caput do art. 20 do Decreto-Lei no 1.598, de 26 de dezembro de 1977, poderá excluir para fins de apuração do lucro real dos períodos de apuração subsequentes o saldo do referido ágio existente na contabilidade na data da aquisição da participação societária, à razão de 1/60 (um sessenta avos), no máximo, para cada mês do período de apuração.

Para deixar ainda menos espaço à vagueza, a nova legislação também tratou de definir o conceito de “partes dependentes” no art. 25. Em meio às situações que caracterizam o relacionamento relevante entre as empresas está a previsão em que “*o adquirente e o alienante são controlados, direta ou indiretamente, pela mesma parte ou partes*” (inciso I), que se amolda perfeitamente à relação que têm CGTEE e Eletrosul perante a controladora Eletrobras Holding.

Desse modo, considerando também que a operação a ser pretendida pela Consulente deve ocorrer durante a vigência da Lei nº 12.973/2014, será inadmissível o aproveitamento fiscal do ágio apurado nessa operação.

5. DISCIPLINA JURÍDICA DA “SIMULAÇÃO” E SEU USO NA INTERPRETAÇÃO DE NEGÓCIOS JURÍDICOS PARA FINS TRIBUTÁRIOS

Antes de voltar atenção aos dados fácticos da Consulta, dirigindo-me às linhas conclusivas deste Parecer, parece-me indispensável tecer algumas palavras sobre o fenômeno jurídico da “simulação”. Isso porque, no quadro especulativo das autoridades fiscais, as operações de reorganização societária muitas vezes são submetidas a controles quanto à “substância econômica” ou “propósito negocial”. Se quadrarmos tal fenômeno às categorias da teoria geral do direito, não tardaremos em perceber que essas expressões costumam designar técnicas para averiguar a existência de simulação.



“Simular” significa disfarçar uma realidade jurídica, encobrindo outra que é efetivamente praticada. Nas palavras de Marcos Bernardes de Mello³⁵, *“o que caracteriza a simulação é, precisamente, o ser não-verdadeira, intencionalmente, a declaração de vontade. Na simulação quer-se o que não aparece, não se querendo o que efetivamente aparece”*. Além disso, para que o ocultamento da realidade seja considerado um defeito, é imprescindível haver intenção de prejudicar terceiros ou de violar disposição de lei, isto é, dolo.

A simulação é, em síntese, uma declaração enganosa da vontade, visando a produzir efeito diverso daquele que a declaração real da vontade acarretaria. Nas palavras de Orlando Gomes³⁶, ocorre a simulação quando *“em um negócio jurídico se verifica intencional divergência entre a vontade real e a vontade declarada, com o fim de enganar terceiros”*. No negócio simulado, as partes fingem um negócio que na realidade não desejam.

O atual Código Civil, ao regular o assunto, dispôs no art. 167, § 1º, sobre as hipóteses em que se considera simulado o negócio jurídico:

§ 1º Haverá simulação nos negócios jurídicos quando:

- I - aparentarem conferir ou transmitir direitos a pessoas diversas daquelas às quais realmente se conferem, ou transmitem;
- II - contiverem declaração, confissão, condição ou cláusula não verdadeira;
- III - os instrumentos particulares forem antedatados, ou pós-datados.

Aplicando esses conceitos ao campo do direito tributário, conclui-se que os atos tendentes a ocultar ocorrência de fato jurídico tributário configuram operações simuladas, pois, não obstante a intenção consista na prática do fato que acarretará o nascimento da obrigação de pagar tributo, este, ao ser concretizado, fica mascarado para que aparente algo diverso do que

³⁵ *Teoria do fato jurídico: plano da validade*, 2. ed., São Paulo: Saraiva, 1997, p. 153.

³⁶ *Introdução ao estudo do direito*, 7. ed., Rio de Janeiro: Forense, 1983, p. 374.

realmente é. Também haverá simulação quando o contribuinte oculte a realidade para garantir uma vantagem ou benefício em relação ao qual não teria direito.

Por outro lado, a celebração de negócio jurídico válido, cuja escolha decorre da autonomia da vontade e livre iniciativa do particular, implicando a ausência de subsunção do fato à norma tributária, acarretando o quadramento à norma tributária que prescreva exigências menos onerosas ou assegurando benefícios fiscais, é perfeitamente lícita e não susceptível de descon sideração pela autoridade administrativa. Isso porque, como tenho reiteradamente afirmado, a realidade jurídica é constituída pelo próprio direito: este prevê a forma e a linguagem a ser adotada para que se tenha determinado fato ou não. Dessa maneira, havendo preferência por certa forma, é inaceitável que esta seja ignorada pela simples razão de seu resultado econômico vir a ser semelhante ao de outra forma, diferenciadamente tributada.

Pelo exposto, depreende-se que, tendo a obrigação tributária nascimento apenas *se e quando* ocorrido o fato previsto na hipótese normativa, quaisquer atos do contribuinte que impliquem a verificação de fato distinto daquele previsto pela legislação tributária impedirá, também, o surgimento da respectiva obrigação. Esse modo de agir é lícito, não podendo ser ignorado pelo Fisco. Tão-só na hipótese de, já ocorrido o fato jurídico tributário, vir este a ser ocultado, mediante atos simulados, é que a fiscalização estará diante de autênticas “operações simuladas”, susceptíveis de serem desconhecidas para fins de tributação e imposição de penalidades.

Consequentemente, apenas os atos fraudulentos, praticados com o único intuito de ocultar o verdadeiro negócio efetivado, mascarando o fato jurídico, são susceptíveis de descon sideração pela autoridade fiscal, com a correspondente lavratura do auto de infração. É o que prescreve



expressamente a legislação brasileira, que, ao delimitar o conceito de simulação, exige a presença do dolo e a prática de ilícitos.

6. EXAME DA LICITUDE DA OPERAÇÃO PRETENDIDA PELA CONSULENTE

Guardando as considerações precedentes sobre a natureza jurídica do negócio de incorporação, o desenho jurídico tributário dos fatos *renda e lucro*, bem como as notas sobre a simulação de negócios jurídicos, retorno aos dados fácticos da Consulta para explicitar as razões que me levam à conclusão pela licitude da operação pretendida.

6.1. Licidade da “incorporação reversa” ante a legislação tributária

Inexiste, no ordenamento brasileiro, disposição que vede a incorporação de uma empresa lucrativa por pessoa jurídica deficitária: a chamada “incorporação às avessas” ou “incorporação reversa”. Nesse sentido, o Conselho Administrativo de Recursos Fiscais tem admitido referida modalidade de reorganização societária, conforme verifica na ementa abaixo transcrita³⁷:

IRPJ – INCORPORAÇÃO ÀS AVESSAS – GLOSA DE PREJUÍZOS – IMPROCEDÊNCIA – A denominada “incorporação às avessas”, não proibida pelo ordenamento, realizada entre empresas operativas e que sempre estiveram sob controle comum, não pode ser tipificada como operação simulada ou abusiva, mormente quando, a par da inegável intenção de não perda de prejuízos fiscais acumulados, teve por escopo a busca de melhor eficiência das operações entre ambas praticadas.

³⁷ Conselho de Contribuintes. Sétima Câmara. Ac. 107-07.596. DJ 27.07.2004. Tal decisão, proferida em Recurso Voluntário, foi mantida após o julgamento da Câmara Superior de Recursos Fiscais, cujo acórdão (Ac. 107-137256) foi publicado em 06.06.2006.

O referido julgado diz respeito a questão muito semelhante à presente Consulta: aqui, tanto como lá, tratou-se de operação realizada entre empresas operativas e sujeitas a controle comum, havendo a intenção de evitar a perda de expressivo prejuízo acumulado.

Analizando outras decisões do órgão julgador administrativo, é interessante observar que nem mesmo a hipótese de a incorporadora apresentar situação patrimonial deficitária, incorporando outra superavitária (precisamente como ocorre na Consulta), conduz imediatamente à sua ilicitude, como ficou registrado no célebre “Caso Focom”:

IRPJ - SIMULAÇÃO NA INCORPORAÇÃO - Para que se possa materializar, é indispensável que o ato praticado não pudesse ser realizado, fosse por vedação legal ou por qualquer outra razão. Se não existia impedimento para a realização da incorporação tal como realizada e o ato praticado não é de natureza diversa daquela que de fato aparenta, não há como qualificar-se a operação de simulada. (...) IRPJ- INCORPORAÇÃO ATÍPICA- A incorporação de empresa superavitária por outra deficitária, embora atípica, não é vedada por lei, representando negócio jurídico indireto.³⁸

Sobre essa temática, o Superior Tribunal de Justiça³⁹ igualmente pronunciou-se, admitindo a incorporação de empresa superavitária por entidade deficitária, desde que se trate de negócio *economicamente viável*, de modo que aos atos formais de incorporação correspondam às práticas desempenhadas após a operação societária.

As recentes decisões dos órgãos administrativos ratificam esses entendimentos, porém redobram seus esforços de cognição sobre as condições “reais” do negócio, de modo a *desconsiderar incorporações “sem substância econômica”*. Por detrás da vagueza da expressão, buscando dar rótulos jurídicos a essa atividade julgadora, percebe-se o cuidado de verificar, com amparo

³⁸ Primeiro Conselho de Contribuintes. Primeira Câmara. Ac nº 101-94127. DJ 28.02.2003.

³⁹ STJ, REsp nº 946.707, Rel. Min. Herman Benjamin, 31.08.2009,



acervo de provas e para além dos registros societários, se não houve simulação com a nova estrutura societária. Em outras palavras, cuida-se de verificar se o negócio que se teria concretizado, para além da formalidade dos documentos, teria sido a incorporação pela incorporada e não pela incorporadora. Exemplifica essa orientação o seguinte julgado da Câmara Superior de Recursos Fiscais:

INCORPORAÇÃO ÀS AVESSAS. DESCONSIDERAÇÃO DOS EFEITOS TRIBUTÁRIOS.

Deve ser mantida a glosa de prejuízos fiscais e bases negativas da CSLL nas hipóteses de incorporação às avessas, quando uma empresa extremamente deficitária, com patrimônio líquido reduzido, com o intuito de redução de pagamento de tributos, incorpora uma empresa lucrativa, com patrimônio líquido seis vezes maior que sua incorporadora, e na sequência assume a denominação social da incorporada e passa a ser administrada pela incorporada. (Destaquei)⁴⁰

Dessa orientação recente, em especial do exame detido das razões de voto dos conselheiros, depreende-se que o repúdio e a desconsideração não decorrem, exatamente, do fato de tratar-se de uma incorporação feita por empresa deficitária, mas pela percepção de que é a incorporada que de fato teria incorporado sua incorporadora: um autêntico exemplo de simulação.

Nesse complexo exame probatório, para a caracterização do intuito fraudulento da simulação, percebe-se o amplo recurso a provas que caracterizam a conduta assumida pela empresa *após a incorporação*. São particularmente sensíveis algumas providências, que evidenciariam tratar-se de negócio jurídico simulado, as seguintes:

- alteração da razão social da incorporadora para a da incorporada;

⁴⁰ CARF/CSRF. Ac. nº 9101-003.008. DJ 05/09/2017

substituição da administração da incorporadora pela incorporada;

- mudança da sede da incorporadora para a da incorporada.

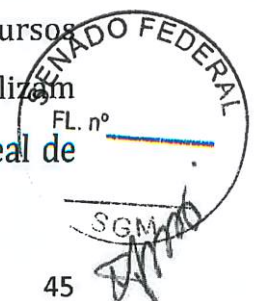
Nenhum desses elementos, *per se*, seria determinante para desconsiderar a incorporação, mas, se alinhados, comprometem a demonstração de que o negócio efetivamente pretendido era de incorporar a incorporada e não de incorporar a incorporadora.

Como se percebe, efetivamente é lícita a escolha entre duas incorporações possíveis (*in casu*: Eletrosul incorpora CGTEE ou CGTEE incorpora Eletrosul), ainda que se paute pelo aproveitamento de prejuízo fiscal acumulado da incorporadora. O que não se admite é a licitude desse aproveitamento quando o acervo probatório, que envolve também as condutas pós-incorporação, ateste que a operação efetivamente praticada teria sido diferente daquela registrada.

6.2. Comprovação do propósito negocial no negócio pretendido pela Consulente e licitude das operações projetadas

Denomina-se *propósito negocial* o conjunto de razões de caráter econômico, comercial, societário ou financeiro que justifique a adoção dos atos e negócios jurídicos, de modo que a prática do negócio jurídico não apresente a exclusiva finalidade de redução da carga tributária.

Segundo entendimento do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, ocorre desvirtuamento do propósito negocial quando se realizam operações de fusão, cisão ou incorporação sem qualquer finalidade real de



reorganização societária; ou quando se adquire o controle de empresa com grande prejuízo fiscal, com o único objetivo de utilizá-la para incorporar empresas lucrativas e compensar operacionalmente os prejuízos⁴¹.

Adotada essa linha de raciocínio, não há como desqualificar uma reestruturação societária que, além de vantagens de ordem tributária, seja realizada para alcançar outros objetivos econômicos: o chamado *propósito negocial*.

Com efeito, a incorporação societária projetada pela Consultente ocorre com o objetivo maior de conferir ganhos operacionais à sociedade incorporadora, conforme bem discriminado nas Notas Técnicas intituladas “Reestruturação societária da CGTEE” e “Identificação das Vantagens não Tributárias/Econômicas da Incorporação da Eletrosul pela CGTEE”. Conforme os planos traçados nesses documentos, tem-se a expectativa de que, em face da redução os custos administrativos e operacionais, conjugada ao aumento da base de ativos da CGTEE, do fortalecimento de sua imagem, da redução seu endividamento, aliados a outros elementos de expansão do negócio, a incorporadora deixe a posição de deficitária que se encontra e passe a obter lucratividade. Assim ocorrendo, estará habilitada a compensar os prejuízos fiscais até então acumulados e a base negativa de CSLL, nos termos dos já citados arts. 15 e 16 da Lei nº 9.065/95.

Para a verificação de sua existência, costumam ser feitas indagações, conhecidas por *business purpose test*. Vejamos algumas delas:

- a) *Existem razões de caráter econômico, comercial, societário ou financeiro que justifiquem a operação?*
- b) *Essas razões estão consubstanciadas em laudos, pareceres, estudos ou relatórios?*

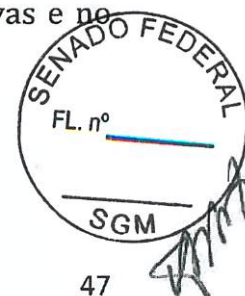
⁴¹ CARF, 1ª CâM., 2ª T., Ac. 1102-001.239, j. de 25.11.2014.

c) Há relevância financeira na adoção dos procedimentos, em confronto com o resultado da economia de tributos?

Considerados os elementos constantes das Notas Técnicas “Reestruturação societária da CGTEE” e “Identificação das Vantagens não Tributárias/Econômicas da Incorporação da Eletrosul pela CGTEE”, afiguram-se afirmativas as respostas às perguntas acima:

- ✓ do ponto de vista econômico, existem diversas razões que justificam a alteração societária pretendida, mediante incorporação da Eletrosul pela CGTEE;
- ✓ o diagnóstico da situação da CGTEE e da Eletrosul, assim como a análise econômica da incorporação da Eletrosul foi efetuada por auditoria independente (*Deloitte*), cujo laudo conclui fundamentadamente os motivos pelos quais essa operação societária apresenta-se como a mais viável;
- ✓ em face de tal análise econômica, identificam-se fundamentos negociais específicos, consistentes em vantagens econômicas e operacionais que superam, em muito, as vantagens tributárias.

Tudo isso permite entrever a relevância econômica e administrativa da reestruturação societária, sendo que a vantagem tributária corresponde apenas a uma pequena parcela dos benefícios econômicos. E tal conclusão resta ainda mais evidente se considerarmos que, passando a CGTEE a apurar lucro fiscal em suas demonstrações contábeis, este será sujeito à tributação. Como se vê, a reestruturação societária não se pauta na redução de carga tributária, mas sim na diminuição das despesas administrativas e no aumento da eficiência das operações praticadas pelo Consulente.



6.2.1. O interesse público primário envolvido na operação e a robustez da combinação dos negócios de CGTEE e Eletrosul

Não obstante o teste do propósito negocial, deve-se relembrar que a operação em comento envolve *sociedades de economia mista*, concessionárias de serviço público e submetidas a disciplina especial quanto às suas deliberações. Por isso mesmo, o principal critério que deve orientar a tomada de decisão sobre suas atividades e sobre a estrutura que será adotada deve ser o respeito ao interesse público primário que, dada a atividade para a qual foi constituída as empresas, envolve o desenvolvimento e aperfeiçoamento de suas atividades no setor energético.

Da mesma forma, para avaliar a licitude da operação à luz da legislação tributária, antes de cogitar a ocorrência de simulação, é indispensável que as autoridades administrativas examinem os aspectos técnicos do negócio que se relacionam com a obtenção desse interesse público primário.

Nesse sentido, a Nota Técnica DG-002 bem identifica que a operação levará, para a CGTEE, a:

- Diversificar as matrizes energéticas exploradas em seu processo de geração, agregando a produção de energia por meio de fontes renováveis;
- Aumentar o conjunto de serviços prestados, passando a explorar também o setor de transmissão;
- Atuação em mais regiões geográficas;
- Aumento de investimentos na Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação (P&D+I);

- Robustez financeira para que CGTEE realize o *major overhaul*⁴² da UTE Candiota III.

Como se percebe, a combinação das empresas em CGTEE não se limita a uma continuação das atividades da incorporada, como acontece nos casos em que o CARF julgou ter havido simulação. Muito ao contrário: as vantagens econômicas gerais e específicas do setor elétrico (interesse público primário) mostram que os resultados positivos decorrem da continuidade dos negócios de ambas as empresas, que serão engrandecidos pela incorporação.

Evidenciado que efetivamente se trata de uma incorporação, com proveitos para as duas empresas envolvidas, bem como de que a Consulente – ou qualquer outro contribuinte – tem a liberdade de escolher, dentre as formas lícitas, aquela que lhe seja mais vantajosa, inclusive em termos tributários, não se vislumbra ilicitude alguma quanto à decisão de promover a incorporação de Eletrosul por CGTEE.

6.3. Riscos tributários da operação

Conquanto os dados até aqui aduzidos pela Consulente permitam falar favoravelmente à licitude da operação, insisto que o exame das reorganizações societárias pelas autoridades tributárias envolve não apenas os atos preparatórios e executivos da reestruturação mas, também, averiguação das condutas tomadas pela empresa após o ato de incorporação.

Nesse sentido, visando a reduzir os riscos de que a operação seja considerada simulada, deve-se evitar a tomada de decisões que sugiram que

⁴² Trata-se de termo do jargão do setor utilizado para designar o conjunto de reformas mais intensas, que implica o dispêndio de grande volume de recursos e deve ser realizado periodicamente nas turbinas das plantas para que elas possam operar por milhares de horas com segurança e eficiência.



o negócio praticado pela Consulente teria sido, em verdade, a incorporação de Eletrosul por CGTEE.

A restrição acima traçada envolve qualquer medida que possa levar ao entendimento que a empresa CGTEE foi extinta, mas não a Eletrobras, tais como (mas não limitadas a):

- Alteração da razão social da CGTEE para Eletrosul, bem como de nome fantasia ou outros designativos da incorporada;
- Alteração da sede para a mesma da Eletrosul;
- Substituição do quadro administrativo de CGTEE pelo de Eletrosul.

Conquanto essas medidas, em si, não justifiquem, por si só, a desconsideração da incorporação, é certo que a experiência dos julgados dos órgãos administrativos e a prática das autoridades lançadoras bem mostram que esses atos incrementam, significativamente, o risco de autuação e diminuem as chances de êxito de sua impugnação administrativa.

Caso venha a se concretizar a autuação, fundando-se numa tal simulação, poderá ser exigido o tributo no montante do prejuízo fiscal aproveitado até então, bem como a aplicação dos acréscimos moratórios (juros e multa) e da multa de ofício.

Ainda que muito provável, é discutível a aplicação da chamada multa qualificada (150%), aplicável em caso de dolo, fraude e simulação, nos termos do art. 44, §1º, da Lei nº 9.430/96. Isso porque existem precedentes que, diante da publicidade dos atos de incorporação, dizem ter havido “simulação por vício de causa”, que não se confundiria com o intuito fraudulento

necessário para a aplicação do tipo punitivo agravado. Assim, o Conselho reduziu a multa de 150% para 75%, tal como aconteceu no julgado que ora cito:

INCORPORAÇÃO DE EMPRESA LUCRATIVA POR PARTE DE EMPRESA DEFICITÁRIA. APROVEITAMENTO DE PREJUÍZOS FISCAIS E DE BASES DE CÁLCULO NEGATIVAS DA CSLL.

Restando demonstrado, pelas provas constantes dos autos, que a incorporação às avessas, em que a empresa lucrativa é incorporada por uma empresa deficitária, foi orientada por propósitos exclusivamente de economia tributária, a ser obtida por meio do aproveitamento dos seus prejuízos fiscais e bases negativas acumuladas desta última, e tendo ainda a operação de sucessão ocorrido em curto lapso de tempo após a aquisição da referida empresa deficitária, a qual também restou demonstrada ter sido orientada precisamente por aquele específico propósito, afigura-se correta a glosa da compensação dos referidos prejuízos e bases negativas na apuração dos tributos devidos.

SIMULAÇÃO POR VÍCIO DE CAUSA. INAPLICABILIDADE. MULTA QUALIFICADA.

Na simulação por vício de causa, inexistente o falseamento ou a manipulação de aspectos relevantes dos negócios jurídicos. As partes deixam às claras as formas jurídicas empregadas. É incabível a qualificação da multa aplicada porque não se concretizam condutas como a sonegação ou a fraude penais.⁴³

III. SÍNTESE CONCLUSIVA

Feitas as considerações que julgo indispensáveis ao bom equacionamento dos temas objeto desta Consulta, tal como traçados no Projeto Básico enviado pela Consulente, passo a resumir as conclusões deste Parecer, agrupando-as tematicamente.

⁴³ CARF. 1ª Câmara. 2ª TO. Ac. nº 1102-001.239. DOU. 11.12.2014



1. QUANTO À VIABILIDADE JURÍDICA DA OPERAÇÃO DE INCORPORAÇÃO REVERSA E PECULIARIDADES DAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MISTA

- (i) É juridicamente viável a operação de incorporação da Eletrosul pela CGTEE, sendo a chamada “incorporação reversa” admitida no ordenamento jurídico brasileiro;
- (ii) A incorporação de Eletrosul por CGTEE não carece de autorização legislativa específica, uma vez que não levará a alienação de controle dessas sociedades, que permanecerão concentrados na Consulente;
- (iii) O fato de tratar-se de sociedades de economia mista implica que a tomada de decisão deverá levar em conta, como critério mais importante, o respeito ao interesse público primário que, no caso, envolve o desempenho e aperfeiçoamento das atividades no setor elétrico.

2. QUANTO AO APROVEITAMENTO, PELA INCORPORADORA, DE PREJUÍZOS ACUMULADOS E BASE DE CÁLCULO NEGATIVA DE CSLL

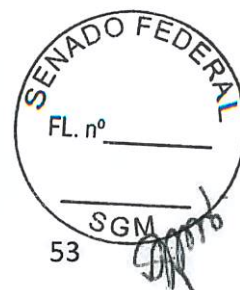
- (iv) Efetuada operação a incorporação societária e vindo a incorporadora (CGTEE) a auferir renda/lucro, admite-se o aproveitamento dos créditos tributários resultantes de prejuízos fiscais acumulados e de base negativa de CSLL auferidos em exercícios anteriores;
- (v) O aproveitamento dos prejuízos fiscais acumulados e da base negativa e CSLL deve dar-se nos termos dos arts. 15 e

16 da Lei nº 9.065/95, observando o limite máximo de 30% do lucro real (ou líquido, conforme se trate de CSLL);

- (vi) Tendo em vista a limitação do percentual de prejuízos fiscais e base negativa de CSLL a serem compensados em cada período de apuração, considerando a legislação vigente, inexistente limite temporal para o aproveitamento total dos créditos que superem tais limites;
- (vii) Os créditos decorrentes de prejuízo fiscal acumulado e base de cálculo negativa de CSLL não poderiam ser aproveitados pela nova empresa decorrente de fusão ou de cisão (art. 33 do Decreto-Lei nº 2.341/87), de modo que, no caso concreto, tais operações não oferecem vantagens tributárias em relação à incorporação.

3. ELEMENTOS QUE CONTRIBUEM PARA A CARACTERIZAÇÃO DO PROPÓSITO NEGOCIAL DA OPERAÇÃO

- (viii) Para a CGTEE, existem vantagens extra-tributárias consideráveis na incorporação com Eletrosul, que influenciam positivamente a diversificação de seus negócios e sua sustentabilidade nos exercícios vindouros;
- (ix) O fato de as empresas serem operacionais (e não *holdings*), contribui positivamente para a interpretação dos negócios pretendidos, sendo certo que as operações hoje desenvolvidas por ambas as empresas, continuarão a ser desenvolvidas após a incorporação por CGTEE;



- (x) Para além das vantagens verificadas com o *business purpose test*, há de se considerar que a incorporação pretendida envolve sociedades de economia mista que, por sua vez, orientam seu processo decisório à luz do interesse público primário. Considerado esse parâmetro, a incorporação contribui decisivamente para a melhor persecução dessa finalidade no setor energético, pois diversifica as matrizes energéticas que hoje são exploradas por ambas as empresas, aumenta a atuação de CGTEE em área geográfica e etapas do ciclo produtivo da energia elétrica (passará a desenvolver geração e transmissão), incrementará os investimentos em pesquisa, desenvolvimento e inovação no setor elétrico, além de garantir maior robustez financeira para que seja realizado o *major overhaul* da UTE Candiota III.

4. QUANTO AOS RISCOS DE CARACTERIZAÇÃO DE SIMULAÇÃO DIANTE DA INCORPORAÇÃO DE ELETROSUL POR CGTEE

- (xi) O fato de a incorporadora ter patrimônio líquido negativo não inviabiliza a operação, mormente diante da circunstância de ela ser operativa e conservar, no futuro, sua operação própria em conjunto com as atividades hoje desenvolvidas pela incorporada;
- (xii) Existe, porém, a possibilidade de o patrimônio líquido negativo vir a ser examinado em conjunto com outras medidas que sugiram o encerramento das atividades de CGTEE e continuidade da operação de Eletrosul. Nesse caso, as autoridades fiscais poderão verificar a ocorrência de simulação, glossando o valor do prejuízo fiscal e base de cálculo negativa de

CSLL até então aproveitados, imputando ainda os acréscimos moratórios (juros e multa), além da multa qualificada (150%) pela ocorrência de simulação;

- (xiii) A Nota Técnica DG-002/2018 expõe importantes elementos que se prestam a caracterizar o propósito negocial da operação, bem como pertinência das medidas tomadas para com o interesse público primário que deve orientar as decisões das empresas envolvidas e da Consulente, cumprindo destacar os maiores esforços em P&D+I, diversificação de matrizes energéticas, aumento dos negócios para envolver também a transmissão e, finalmente, maior robustez financeira para promover o *major overhaul* da UTE Candiota III.

5. MEDIDAS PARA REDUZIR O RISCO DE AUTUAÇÃO

- (xiv) Como medidas para mitigar o risco de autuação, além da capitalização prévia de CGTEE (que aumentará seu patrimônio líquido), sugere-se a conservação de sua razão social, manutenção da sede e de membros de sua diretoria (que poderá ser combinada com membros da diretoria de Eletrosul), por período não inferior a 5 (cinco) anos.

6. PROBABILIDADE DE ÊXITO EM EVENTUAL AUTUAÇÃO

- (xv) A despeito dos relevantes fundamentos que ensejam a incorporação societária, não podemos excluir o risco de questionamento pelo Fisco e respectiva atuação fiscal. É certo, porém, que verifico bons elementos de defesa, quer na esfera



Paulo de Barros Carvalho
Professor Emérito e Titular da PUC/SP e da USP
Advogado

administrativa, quer na judicial, especialmente quanto à multa qualificada (com bom êxito provável já na esfera administrativa) e licitude da operação quanto à substância econômica do negócio (com maior probabilidade de bom êxito na esfera judicial).

É o meu Parecer.

São Paulo, 08 de agosto de 2018.



Paulo de Barros Carvalho
OAB/SP nº 122.874





Eletrobras

Nota Técnica:
**"Identificação das Vantagens não
Tributárias/Econômicas da Incorporação
da Eletrosul pela CGTEE"**

Nota Técnica DG-002/2018

10/04/2018



Diretoria de Geração - DG
Diretoria Financeira e de RI - DF
Diretoria Administrativa - DA



Identificação das Vantagens não Tributárias/Econômicas da Incorporação da Eletrosul pela CGTEE

Sumário

1 – INTRODUÇÃO

2 – CARACTERÍSTICAS EMPRESARIAIS

2.1 – CGTEE

2.2 – Eletrosul

3 – POR QUE A ELETROSUL?

3.1 – Resultados obtidos no estudo

4 – VANTAGENS NÃO TRIBUTÁRIAS

4.1 - Vitalidade e Eficiência Operacional

4.2 – Diminuição de Custos Administrativos e Operacionais

4.3 – Mitigação do Risco da CGTEE de atuação em um único negócio

4.4 – Aumento da base de ativos da CGTEE

4.5 – Redução do endividamento da CGTEE

4.6 – Fortalecimento da imagem da CGTEE

4.7 – Expansão do negócio da CGTEE, de forma a ter mais economia de escala e eficiência

4.8 – Atuação mais extensa da Eletrosul em geração

4.9 – Fortalecimento da presença regional da Eletrosul no Estado do Rio Grande do Sul

4.10 – Perspectivas de Novos Negócios

4.11 – Eficiência no segmento de P&D+I

4.12 – Robustez na realização do Major Overhaul

5 - CONCLUSÕES

1 – INTRODUÇÃO

A CGTEE tem apresentado prejuízos sucessivos decorrentes de diversos problemas estruturais em seus ativos de geração. Apesar de esforços intensos, a companhia não tem conseguido voltar a ter resultado positivo.

Em função de planos de desligamento voluntário, PAE – Plano de Aposentadoria Extraordinária e PDVE – Plano de Demissão Voluntária Especial, houve redução de pessoal na empresa, sendo que do total de 586 empregados (em posição de janeiro de 2017), a empresa passou a contar com quadro de 373 empregados, a partir de janeiro de 2018. Os planos de redução de pessoal tiveram o objetivo de adequar o quadro funcional de acordo com a nova estrutura da companhia, porém seu maior impacto se deu nas áreas de atividade meio, tais como nas áreas financeira, contábil e fiscal, recursos humanos e suprimentos, fazendo com que algumas áreas tivessem 100% de adesão.

Vale destacar que a CGTEE é uma empresa estratégica para a região onde está inserida, uma vez que suporta toda uma cadeia econômica vinculada ao carvão mineral nacional naquela região.

Em vista disto, a consultoria Deloitte foi contratada para avaliar propostas de solução para a CGTEE, que resultem pelo menos na diminuição das perdas associadas ao acionista controlador, nesse caso a Eletrobras.

Com base nas conclusões da Deloitte, validadas internamente pela Nota Técnica intitulada “Reestruturação Societária da CGTEE” de 18/12/2017, a Diretoria Executiva da Eletrobras, resolveu através da RES-622/2017 de 18/09/2017, *“aprovar e encaminhar ao Conselho de Administração a proposta de incorporação da Eletrosul pela CGTEE, respeitadas as exigências legais, as instâncias societárias de aprovação, bem como as anuências de operação por diversos órgãos, tais como ANEEL, CADE, SEST, dentre outros”*. O Conselho de Administração, por sua vez, deliberou pela aprovação da proposição, em sua 785ª Reunião, ocorrida em 29/09/2017, tendo se manifestado favoravelmente através da DEL-212/2017.

A análise da Deloitte ocorreu em um contexto onde a CGTEE possui grande quantidade de créditos tributários, que poderiam ser compensados com a incorporação da Eletrosul.

A presente Nota Técnica mostra que as vantagens da pretendida incorporação não são apenas de natureza tributária, e que há outros enormes ganhos, de diversas naturezas, que fundamentam a vantagens da operação.

2 – CARACTERÍSTICAS DAS EMPRESAS

2.1 – CGTEE

A empresa possuía outorga de 840 MW instalados de usinas termelétricas a carvão mineral. Entretanto, a Nutepa com 24 MW e São Jerônimo com 20 MW estão totalmente fora de operação, restando 796 MW, sendo 446 MW em Presidente Médici fase A e B e 350 MW em Candiota III.

A usina de Presidente Médici fase A não tem condições técnicas de operar e servia apenas para geração de vapor destinada à Candiota III. Já a fase B não possui mais licença ambiental e foi



desativada pois, necessitava de R\$ 430 milhões de investimento para atender às condicionantes ambientais .

Candiota III é uma usina recente, resultado do 1º Leilão de Energia Nova realizado em dezembro de 2005; sua entrada em operação comercial se deu em janeiro de 2011.

Desde o início de sua operação a UTE Candiota III não tem conseguido atender aos índices de disponibilidade previstos no projeto, resultando em penalidades diversas decorrentes de seu Contrato de Compra e Venda de Energia no Ambiente Regulado (CCEAR).

A CGTEE é uma empresa exclusivamente de geração térmica a carvão mineral, não possuindo ativos de qualquer outra tecnologia de geração e tampouco de transmissão.

A única usina atualmente em operação na CGTEE é Candiota III, próxima a Bagé, no Estado do Rio Grande do Sul.

2.2 – Eletrosul

No encerramento de 2017, o quadro de pessoal da Eletrobras Eletrosul contava com um contingente de 1.229 empregados efetivos e 274 anistiados em conformidade com a Lei n.º 8.878/94, sendo a evolução do quadro funcional, conforme a tabela seguinte.

Quadro Funcional	2015	2016	2017
Empregados Efetivos	1.312	1.344	1.229
Empregados Anistiados (Lei Nº 8.878/94)	330	340	274
QUADRO DE EMPREGADOS	1.642	1.684	1.503
(+) Ingressos	32	60	19
(-) Egressos	9	18	200
VARIAÇÃO DO QUADRO FUNCIONAL	23	42	181

A Eletrosul tem situação financeira diferenciada em relação à CGTEE. A tabela a seguir apresenta os principais indicadores de desempenho econômico-financeiro em 2017, comparando-os com os resultados obtidos nos quatro anos anteriores:

Descrição	R\$ milhões, exceto quando indicado					Var. (%) 2017/2016
	2013	2014	2015	2016	2017	
Ativo Total	9.933	10.189	10.235	11.983	10.274	(14,3%)
Patrimônio Líquido	5.552	5.333	4.535	5.540	5.964	7,7%
Receita Operacional Líquida	1.051	1.110	1.610	3.189	2.089	(34,5%)
Receita Operacional Líquida, ajustada (i)	933	1.050	1.429	1.501	1.816	21,0%
Resultado do Serviço, ajustado (i)	241	347	507	401	484	20,8%
Lucro (Prejuízo) Líquido	267	39	(765)	1.109	347	(68,7%)
EBITDA (ii)	277	39	126	853	742	(13,0%)
Dívida líquida	2.416	3.690	4.300	4.348	2.451	(43,6%)
Pessoal, Materiais e Serviços	431	473	496	537	556	3,6%

(i) Excluídos os efeitos da Lei 12.783/2013 (RBSE) e Receita de Construção

(ii) EBITDA ajustado por itens não recorrentes e efeitos da Lei 12.783/2013 (RBSE)

Com relação aos empreendimentos de geração em operação comercial, estes totalizam onze usinas próprias, uma em consórcio e três em parceria por meio de Sociedades de Propósito Específico (SPEs), conforme mostrado no quadro a seguir:

Usina	Potência Instalada (MW)	Potência Instalada em Operação Comercial (MW)	Garantia Física (MW Médios)	Propriedade (%)	Potência Instalada (MW) Proporcional	Garantia Física (MW Médios) Proporcional	Início da Operação Comercial	Vencimento da Outorga
Corporativo	661,2	661,2	349	-	476	248,2	-	-
UHE Passo São João	77	77	41,1	100	77	41,1	03/dez	ago/41
UHE Governador Jayme Canet Júnior (Consórcio Cruzeiro do Sul)	363,1	363,1	197,7	49	177,9	96,9	11/dez	jul/42
UHE São Domingos	48	48	36,4	100	48	36,4	jun/13	dez/37
PCH Barra do Rio Chapéu	15,2	15,2	8,6	100	15,2	8,6	fev/13	mai/34
PCH João Borges	19	19	10,1	100	19	10,1	jul/13	dez/35
Eólica Cerro Chato I	30	30	11,3	100	30	11,3	01/dez	ago/45
Eólica Cerro Chato II	30	30	11,3	100	30	11,3	08/nov	ago/45
Eólica Cerro Chato III	30	30	11,3	100	30	11,3	06/nov	ago/45
Eólica Coxilha Seca	30	30	13,2	100	30	13,2	dez/15	mai/49
Eólica Capão do Inglês	10	10	4,5	100	10	4,5	dez/15	mai/49
Eólica Galpões	8	8	3,5	100	8	3,5	dez/15	mai/49
Megawatt Solar	0,9	0,9	Não aplicável	100	0,9	Não aplicável	set/14	Não aplicável
SPE	5.649,00	5.595,00	3.156,00	-	1.219,58	681,53	-	-
UHE Jirau	3.750,00	3.750,00	2.212,60	20	750	442,52	set/13	ago/43
UHE Teles Pires	1.819,80	1.819,80	930,7	24,7	449,9	229,88	nov/15	jun/46
Livramento Holding	79,2	25,2	11,7	78	19,66	9,13	ago/15	mar/47
Total	6.310,20	6.256,20	3.504,00	-	1.695,56	929,73	-	-

As tecnologias de geração atualmente empregadas pela Eletrosul são Hidráulica, incluindo PCHs, Eólica e Solar.

Além disso, no segmento transmissão, o Sistema de Transmissão Próprio da Eletrobras Eletrosul, considerando todos os contratos de concessão, é constituído por 44 subestações e uma conversora de frequência (localizada na fronteira do Brasil com a Argentina), representando uma capacidade total de transformação de 26.727,80 MVA, além de 11.077,16 km de linhas de transmissão. Com a edição da Lei nº 12.783/13, o Sistema de Transmissão Próprio da empresa apresenta a seguinte configuração:

Situação	Subestações / Conversora de Frequência	Linhas de Transmissão (Km)	Capacidade de Transformação (MVA)
Empreendimentos renovados pela Lei 12.783/13	37	9.513,31	22.471,10
Empreendimentos não afetados pela Lei 12.783/13	8	1.563,85	4.256,70
Total	45	11.077,16	26.727,80

Válido acrescentar que a Eletrobras Eletrosul tem envolvimento com mais 55 subestações de propriedade de outras empresas, nas quais possui parceria, equipamentos e/ou bays instalados, ou presta serviços de manutenção e/ou operação.

Sistema de Transmissão Próprio Eletrobras Eletrosul		
Subestações / Conversora de Frequência		45
Capacidade de Transformação (MVA)		26.727,80
Linhas de Transmissão (Km)	Tensão (kV)	Extensão
	69	56,2
	132	12,5
	138	1.918,49
	230	5.446,87
	500	2.173,49
	525	1.469,61
Total		11.077,16

A abrangência geográfica da Eletrosul se espalha pelos Estados do Sul – Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul, além de Mato Grosso do Sul, Mato Grosso, Pará e Rondônia.

3 – POR QUE A ELETROSUL?

Uma questão importante na solução buscada para a CGTEE é: “Por que a Eletrosul foi escolhida para ser juntar à CGTEE, em detrimento de qualquer outra empresa do grupo?”



O estudo da Deloitte apresentou propostas em um contexto onde a CGTEE possui CCEARs e energia disponível para venda a partir de contrato no ambiente livre com a Eletronorte e uma usina que com algum investimento pode permanecer operando.

As 5 propostas estudadas são listadas abaixo:

- 1 – Fechar a planta e a ela incorporar outra empresa do Sistema Eletrobras de modo a aproveitar os créditos tributários acumulados.
- 2 – Incorporar outra empresa do Sistema Eletrobras de modo a aproveitar os créditos tributários acumulados, repassar os CCEARs e atuar como usina Merchant dentro de outra empresa.
- 3 - Incorporar outra empresa do Sistema Eletrobras de modo a aproveitar os créditos tributários acumulados, repassar os CCEARs e atuar como usina Merchant sendo uma empresa departamento.
- 4 - Incorporar outra empresa do Sistema Eletrobras de modo a aproveitar os créditos tributários acumulados manter os CCEARs e comercializar o excedente estando dentro de outra empresa.
- 5 - Incorporar outra empresa do Sistema Eletrobras de modo a aproveitar os créditos tributários acumulados manter os CCEARs e comercializar o excedente sendo uma empresa departamento.

O estudo realizado pela Deloitte foi dividido em três partes sendo: 1 - Diagnóstico da situação atual; 2 Estudo dos cenários de posicionamento da CGTEE e 3 - Aspectos tributários e societários.

O item “1 Diagnóstico da situação atual” descreveu toda a problemática enfrentada pela CGTEE, mas também as potencialidades que a empresa possui dentro do contexto.

O item “2 Estudo dos cenários de posicionamento da CGTEE” é o conteúdo principal do trabalho onde são apresentados os resultados obtidos em conjunto com a avaliação dos riscos considerados. O estudo mostra neste item que, por exemplo, a operação como usina Merchant em qualquer dos cenários 2 ou 3 apresenta elevado risco da dependência do Mercado de Curto Prazo (MCP). Outro aspecto apresentado neste item é a avaliação de qual empresa do Sistema Eletrobras é mais adequada para a incorporação pela CGTEE, sendo esta questão o objetivo principal desta Nota Técnica.

O item “3 Aspectos tributários e societários” tem mais caráter informativo mostrando as etapas para a implementação das propostas analisadas e as barreiras a serem vencidas.

Como adiantado anteriormente esta Nota Técnica (NT) tem por objetivo discutir, mesmo que qualitativamente os resultados apresentados em relação a qual dentre as empresa do Sistema Eletrobras é mais adequada de incorporação na solução do problema CGTEE e o melhor benefício decorrente ao acionista controlador.

Não é objetivo desta NT discutir ou avaliar de forma quantitativa os resultados da avaliação financeira realizada pela consultoria.

3.1 – RESULTADOS OBTIDOS NO ESTUDO

A tabela abaixo resume os resultados em termo de Valor Presente Líquido (VPL) encontrados para os 5 cenários estudados e as 5 empresas do Sistema Eletrobras candidatas. Não é objetivo desta NT avaliar o mérito dos cálculos realizados.

TABELA 3.1-1 – Resultado em termos de VPL em milhões de reais para os diversos cenários.

Cenários Empresas	Incorporar e fechar a unidade	Merchant dentro de outra empresa	Merchant sendo uma empresa departamento	Manter ACR e ACL dentro de outra empresa	Manter ACR e ACL como empresa departamento
Chesf	790	1.053	126	1.408	523
Furnas	730	1.026	126	1.385	523
Eletronorte	728	1.006	126	1.364	523
Eletrosul	-32	466	126	873	523
Eletronuclear	-333	126	126	523	523

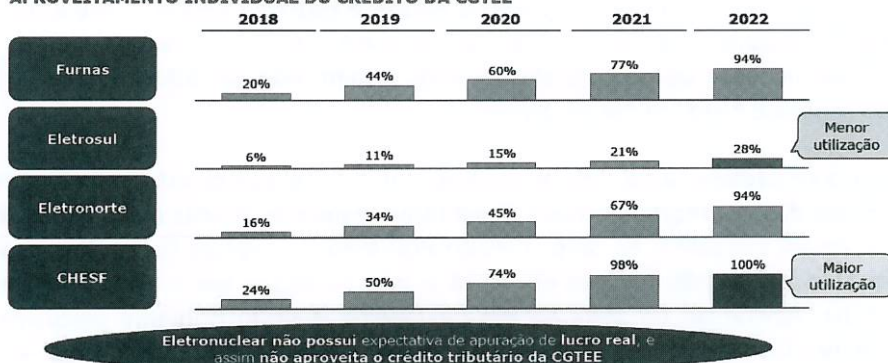
A Tabela 3.1-1 mostra claramente que em termos de VPL o melhor cenário é manter os contratos CCEARs e negociar energia no Ambiente de Contratação Livre (ACL) sendo parte de outra empresa.

Dentre as Empresas Eletrobras a que apresenta melhor resultado financeiro é a Chesf. Isto ocorre pois esta empresa tem a maior capacidade de utilizar os créditos tributários oriundos da CGTEE.

A Figura 3.1-1, retirada do estudo da Deloitte mostra capacidade de recuperar os créditos tributários em cada empresa até o ano de 2022. A Chesf consegue utilizar 100% dos créditos recuperáveis.

Conforme projeções de recuperabilidade do crédito tributário, a CHESF consome 100% do ativo fiscal diferido da CGTEE após o quinto ano da incorporação, enquanto a Eletrosul consome apenas 28%

APROVEITAMENTO INDIVIDUAL DO CRÉDITO DA CGTEE



Fonte: Projeções de Utilização do Crédito Tributário Empresas do Grupo Eletrobras; Análise Deloitte

©2017 Deloitte Touche Tohmatsu. Todos os direitos reservados. 51

FIGURA 3.1-1 - Capacidade de uso dos créditos tributários recuperáveis.



Por outro lado, a consultoria avalia a exposição ao risco de cada cenário. Dentre outros fatores, a análise de risco considera o risco no overhaul, no aproveitamento do crédito tributário, na transferência do CCEAR, na exposição ao PLD e da impossibilidade de fechamento.

TABELA 3.2 - Resumo do grau de risco da avaliação em uma escala de 2 a 8.

Cenários	Grau de Risco
Incorporar e fechar a unidade	5,1
Merchant dentro de outra empresa	7
Merchant sendo uma empresa departamento	6,4
Manter ACR e ACL dentro de outra empresa	3,7
Manter ACR e ACL como empresa departamento	2,7

Outro risco analisado pela Deloitte foi aquele associado à incorporação. Neste quesito a consultoria realizou análise a partir da percepção dos profissionais da CGTEE entrevistados ao longo do projeto e não foi utilizado por ela nenhum tipo de metodologia estruturada e tampouco pesquisa com ampla amostra de stakeholders. Nos gráficos apresentados a consultoria destaca que esta avaliação é não exaustiva.

A característica não exaustiva é ponto importante na avaliação geral pois permite que outros avaliadores ou os tomadores de decisão apliquem sua sensibilidade e experiência no conhecimento geral das empresas.

A Tabela 3.1-3 mostra os principais riscos de incorporação verificados na análise realizada a partir da percepção dos profissionais da CGTEE.

TABELA 1.1-3 - Análise dos principais riscos de incorporação.

Empresa	Resistência Cultural	Barreira geográfica	Desalinhamento entre negócios	Balanço insuficiente	Risco Médio
Furnas	0,75	0,75	0,25	0	0,44
Eletrosul	0,5	0	0,75	0,5	0,44
Chesf	1	1	0,5	0	0,63
Eletronuclear	0,75	0,75	0,25	1	0,69
Eletronorte	0,75	1	0	1	0,69

A avaliação indica que a partir destes critérios Furnas e Eletrosul teriam os menores risco de incorporação associados sendo Eletronuclear e Eletronorte os maiores riscos.

Entretanto vale ressaltar que alguns destes itens podem não ter tido a classificação mais aderente ao processo histórico das empresas.

Por exemplo, a resistência cultural da incorporação de Furnas parece estar mais semelhante a da Chesf do que da Eletronorte. Furnas e Chesf foram empresas criadas antes da existência da Eletrobras e foram marcantes no Setor Elétrico Brasileiro. A empresa Furnas leva o nome da hidrelétrica com construção iniciada em 1958 e que na época era a maior hidrelétrica da América Latina. Apesar de ter sede no Rio de Janeiro, é profundamente vinculada com o estado de Minas Gerais onde está localizada a usina. São 20 usinas hidrelétricas, sendo seis próprias, seis sob administração especial (Lei nº 12.783/2013), duas em parceria com a iniciativa privada e nove em Sociedades de Propósito Específico (SPEs), duas termelétricas e três parques eólicos. Esse complexo supre o mercado brasileiro com 17,3 mil MW de potência instalada, dos quais FURNAS detém 11,6 mil MW.

Por outro lado, a Eletrosul que foi criada em 1968 teve durante os anos de 1990 uma profunda cisão dos seus ativos em que toda sua capacidade de geração foi privatizada. Posteriormente

nos anos de 2000 ela recebeu nova autorização para atuar na geração de energia elétrica e atingiu nos últimos anos a capacidade instalada de 2,1 GW. Pelo seu tamanho e pela versatilidade decorrente dos desafios enfrentados nos últimos 20 anos a Resistência Cultural da Eletrosul parece ser menor do que a percebida na pesquisa.

Além disso, o Desalinhamento de Negócio não parece estar sobredimensionado. Apesar da empresa não possuir em seu parque gerador uma termelétrica, ela possui área de comercialização de energia profundamente capacitada, que além de desenvolver ferramentas que agregam valor a venda de energia, como um sistema de leilão de contratos de energia elétrica, ela também faz a gestão de contratos de disponibilidade de energia.

Em que pese a competência e experiência da consultora autora do estudo, observe-se que ela considerou com iguais pesos, ou seja, com igual importância os quatro parâmetros utilizados na avaliação do risco global, quando na verdade eles tem importância relativa diferenciada.

Há fatores que são praticamente impeditivos das alterações societárias pretendidas, enquanto outros significam apenas processos mais complexos ou mais trabalhosos ou ainda mais custosos, ou mais demorados.

Por exemplo, a resistência cultural, considerada no mesmo nível dos demais, pode ser impeditiva. Não nos referimos aqui à alta administração, mas aos níveis de gerência intermediária que detêm os processos produtivos e operacionais. É de farto conhecimento na literatura empresarial que as mudanças empresariais mais profundas passam pelo convencimento dos gerentes de nível intermediário.

Já a barreira geográfica pode significar maiores custos operacionais. Não estamos aqui discorrendo apenas sobre custos administrativos que se diluem com as atuais aplicações tecnológicas, mas nos referindo a toda a logística operacional.

A opinar sobre o desalinhamento de negócios, é preciso levar em conta o histórico da companhia. Assim, por exemplo, atualmente a Eletrosul não possui usinas térmicas em seu parque gerador, mas já foi uma empresa de excelência em geração térmica a carvão em passado não muito distante.

A questão do balanço (demonstrações Financeiras) é contornada com as próprias práticas contábeis aplicáveis para eventos desta natureza.

Se aplicarmos novos pesos aos fatores da TABELA 1.1-3, para o que, pelo exposto, a Barreira Geográfica e o Balanço Suficiente, estariam no nível padrão, a Resistência Cultural um ponto acima e de muito menor importância o Desalinhamento de Negócios, dois pontos abaixo, teríamos:

Resistência Cultural – Peso 4

Barreira Geográfica – Peso 3

Desalinhamento entre Negócios – Peso 1

Balanço Insuficiente – Peso 3

O resultado ficaria como apresentado na Tabela 3.1-4.



Empresa	Resistência Cultural (Peso 4)	Barreira geográfica (Peso 3)	Desalinhamento entre negócios (Peso1)	Balanço insuficiente (Peso3)	Risco Médio
Furnas	0,75	0,75	0,25	0	0,50
Eletrosul	0,5	0	0,75	0,5	0,39
Chesf	1	1	0,5	0	0,68
Eletronuclear	0,75	0,75	0,25	1	0,77
Eletronorte	0,75	1	0	1	0,82

TABELA 3.1-4 - Redefinição dos principais riscos de incorporação.

Com essas premissas, a Eletrosul teria o menor risco de incorporação, se apresentando como a melhor opção a ser adotada, muito embora, sob o enfoque de créditos tributários, a Chesf teria sido a melhor opção.

Fica evidente nessa análise que os fatores que mais pesaram para escolha da Eletrosul, estavam associados a outras vantagens, que não tributárias.

4 – VANTAGENS NÃO TRIBUTÁRIAS

4.1 -Vitalidade e Eficiência Operacional

A CGTEE enfrenta fortes desafios administrativos, operacionais e financeiros.

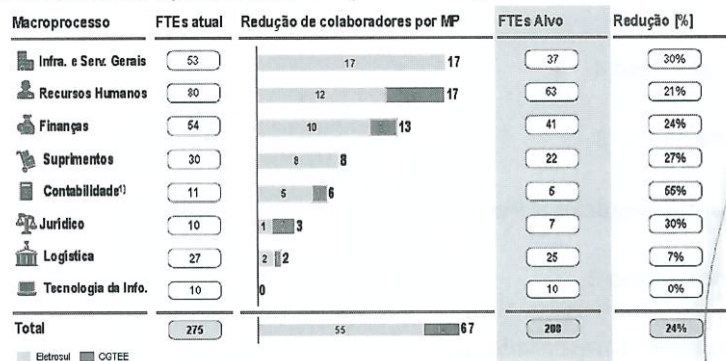
Atualmente, algumas áreas da companhia foram descontinuadas , tais como medicina e segurança do trabalho, jurídica, auditoria, administrativa, financeira e aquisições.

A união de esforços em conjunto com outras empresas Eletrobras, parece ser o caminho mais direto, em curto prazo para solucionar o problema.

Atualmente a Eletrobras está lançando o CSC – Centro de Serviços Compartilhados, entre suas empresas. Esse projeto visa a unificação de procedimentos e processos administrativo-financeiros-contábeis, tendo como produtos economia de escala e facilitação da obtenção de resultados consolidados das empresas.

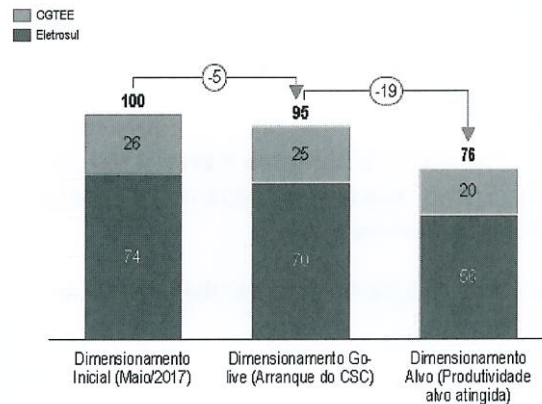
Pela sua proximidade geográfica, está sendo criada uma base do CSC em Florianópolis, na sede da Eletrosul, que pretende atender em conjunto à Eletrosul e à CGTEE.

Com a implantação do CSC estima-se uma redução de 24% de colaboradores por macroprocessos conforme é apresentado no quadro a seguir:



Além disso, a implementação do CSC prevê uma otimização superior de R\$ 24 milhões em termos de custos operacionais, ou seja, tanto a Eletrosul como a CGTEE poderão reduzir seus custos operacionais em mais de 20% com a implementação do compartilhamento.

Estimativa de orçamento CSC [R\$ M]



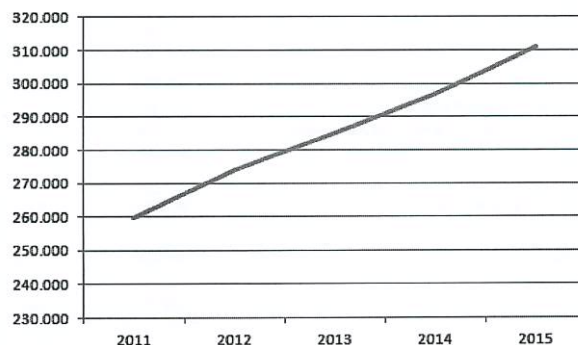
Concomitantemente está em andamento processo de cessão temporária de pessoal da Eletrosul à CGTEE, de forma a preencher as lacunas existentes.

4.2 – Diminuição de Custos Administrativos e Operacionais

A junção da Eletrosul e da CGTEE tenderá a produzir diminuição de custos administrativos e operacionais pela otimização da ocupação das equipes administrativas e de operação e manutenção de ambas as empresas.

No que tange a redução de custos, podemos destacar a realização de tarefas no campo administrativo, ou seja, unidades organizacionais que realizam a mesma função serão reduzidas gerando economia significativa.

Vale ressaltar que ao longo dos anos a CGTEE vem apresentando dispêndios crescentes, conforme é apresentado no gráfico a seguir que retrata o PMSO, desde 2011 (cerca de R\$ 259.5 milhões/ano) até 2015 (cerca de R\$ 311 milhões/ano).



Mesmo após a reestruturação das Diretorias (redução de 05 para 03 Diretorias), eliminação de 42 funções gratificadas (de 87 para 45), redução de custo anual com gratificações de cerca de R\$ 1,6 milhão e o desligamento, de quase 40% do quadro da CGTEE até Janeiro de 2018, o que significa reduzir R\$ 48,1 milhões/ano em custo de pessoal, ainda assim a Empresa possui um contingente próprio e terceirizado acima do ideal, matéria essa que deverá ser revisitada antes do processo de incorporação.



4.3 – Mitigação do Risco da CGTEE de atuação em um único negócio.

Atualmente a CGTEE conta com apenas uma usina térmica a carvão em operação, que tem contratos de disponibilidade de energia no mercado regulado – ACR – Ambiente de Contratação Regulado.

Qualquer falha na usina leva a companhia a ter que arcar com penalidades por disponibilidade, pela energia não entregue, além da compra ao PLD para atender aos compromissos contratuais.

Num outro cenário, estando Eletrosul e CGTEE sob o mesmo CNPJ na CCEE, fica possível que a disponibilidade de energia de outras usinas seja utilizada para atender aos compromisso no ACR, livrando assim a CGTEE de um enorme ônus.

Além disso, a empresa conjunta resultante terá também negócios em transmissão, como fontes de receita.

4.4 – Aumento da base de ativos da CGTEE.

A incorporação da Eletrosul pela CGTEE certamente aumentará a base de ativos da CGTEE, transformando-a numa empresa mais robusta, tanto do ponto de vista financeiro, quanto operacional.

4.5 – Redução do endividamento da CGTEE.

As Tabelas 4.5-1, 4.5-2 e 4.5-3 abaixo mostram respectivamente as demonstrações de resultados de 2017, da CGTEE e da Eletrosul.

TABELA 4.5-1_Demonstração de Resultado da CGTEE em 2017.

	Nota	31/12/2017	31/12/2016
Receita operacional líquida	24	519.045	634.359
Custo e despesa operacionais	25	(513.715)	(1.043.847)
Energia elétrica comprada para revenda		(214.007)	(223.785)
Encargos de uso da rede de transmissão		(47.129)	(43.675)
Pessoal		(157.727)	(121.126)
Material		(77.731)	(83.043)
Serviço de terceiros		(49.591)	(63.460)
Depreciação e amortização		(80.346)	(72.983)
Combustíveis para produção de energia		(143.666)	(180.722)
(-) Recuperação de despesas - subvenção de combustíveis		114.170	118.793
Outros		(179.486)	(371.636)
Resultado do serviço de energia elétrica		(296.670)	(409.497)
Outras receitas/despesas	4.3	(379.074)	(237.916)
Resultado financeiro	26	(494.719)	(425.798)
Receita financeira		5.243	11.607
Despesa financeira		(499.962)	(437.603)
Prejuízo operacional antes dos impostos		(1.170.462)	(1.073.209)
Imposto de renda e contribuição social		-	-
Prejuízo do período		(1.170.462)	(1.073.209)

TABELA 4.5-2_Demonstração de Resultado da Eletrosul em 2017.

	Notas	Controladora		Consolidado	
		2017	2016	2017	2016
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	37	2.063.386	3.107.716	2.089.070	3.189.162
CUSTO OPERACIONAL	38				
Energia comprada para revenda		(389.078)	(283.591)	(287.868)	(264.124)
Pessoal, material e serviços de terceiros		(363.038)	(312.199)	(367.792)	(319.359)
Depreciação e amortização		(118.068)	(117.939)	(165.887)	(167.798)
Outros custos		(58.434)	(38.391)	(70.795)	(49.484)
Custo do serviço prestado a terceiros		(3.938)	(12.609)	(3.938)	(12.609)
Custo de construção		(83.766)	(87.148)	(84.087)	(92.163)
LUCRO OPERACIONAL BRUTO		1.047.064	2.255.839	1.108.703	2.283.625
Despesas operacionais	38	(344.247)	(279.865)	(351.366)	(287.094)
RESULTADO DO SERVIÇO		702.817	1.975.974	757.337	1.996.531
Outras receitas e despesas operacionais					
Equivalência patrimonial	16.4	146.379	58.103	34.137	240.485
Resultado financeiro, líquido	40	(434.582)	(363.909)	(477.170)	(424.187)
Impairment	19	147.358	27.782	304.584	(207.018)
Provisão para perdas em investimentos	16.4	(571.105)	(39.532)	(571.105)	(39.532)
Outras receitas/despesas	39	462.756	(9.132)	462.756	(9.132)
RESULTADO ANTES DOS IMPOSTOS		453.623	1.649.286	510.539	1.557.147
Imposto de renda e contribuição social correntes	41	(74.654)	(345.286)	(76.441)	(346.535)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	41	(35.788)	(198.631)	(87.176)	(101.520)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO		343.181	1.105.369	346.922	1.109.092
Atribuível a:					
Acionistas controladores		343.181	1.105.369	343.181	1.105.369
Acionistas não controladores		-	-	3.741	3.723

4.6 – Fortalecimento da imagem da CGTEE.

A CGTEE, pela sua própria natureza e dificuldades operacionais, passa uma imagem de empresa:

- Poluidora – Fechamento da Fase A por problemas ambientais.
- Deficitária – Resultados 2017 apontam para um endividamento de R\$ 3 Bilhões, com o EBITDA negativo em R\$ 609 milhões.

A incorporação da Eletrosul neutralizaria todos os pontos negativos supracitados da imagem da CGTEE, uma vez que as usinas geradoras da Eletrosul são todas de energia limpa, o índice de ineficiência seria mais baixo e a companhia deixaria de ser deficitária.

4.7 – Expansão do negócio da CGTEE, de forma a ter mais economia de escala e eficiência.

A CGTEE, que até então tem se dedicado à geração termelétrica a carvão, passaria a expandir os seus negócios também em energia elétrica proveniente de fontes limpas e em transmissão de energia elétrica, com notórios ganhos em economia de escala e eficiência.

4.8 – Atuação mais extensa da Eletrosul em geração.

A Eletrosul não possui hoje em seu parque gerador qualquer usina termelétrica. Com a incorporação à CGTEE, passaria a atuar nessa forma de geração, utilizando todo o conhecimento da área, possibilitando a entrada no lucrativo segmento de geração a gás natural.



4.9 – Fortalecimento da presença regional da Eletrosul no Estado do Rio Grande do Sul.

A CGTEE possui importante papel social no Estado do Rio Grande do Sul, pelo aproveitamento do carvão mineral explorado pela estatal Companhia Riograndense de Mineração – CRM, que emprega 450 pessoas (situação em 09/2016), sendo que deste total 203 empregados (pelas nossas estimativas) atuam diretamente no processo junto à CGTEE que adquire cerca de 45% da quantidade de carvão produzida pela CRM, representando um impacto econômico na ordem de R\$ 78 milhões/ano na região.

Não havendo solução para a situação em que hoje se encontra, a CGTEE poderia, em caso extremo, ser mesmo liquidada, deixando de cumprir importante missão.

A incorporação da Eletrosul aumentaria sua presença no Estado do Rio Grande do Sul, abrindo espaço para futuros importantes negócios.

4.10 – Perspectivas de Novos Negócios

A empresa resultante da incorporação da Eletrosul pela CGTEE possuirá uma perspectiva muito mais ampla para entrada em novos negócios, do que cada uma das empresas separadamente. Isso ocorrerá não apenas porque será uma empresa mais capitalizada, como também pela abrangência geográfica, pelo espectro da “expertise” em tecnologias de geração de energia elétrica e ainda pela atuação complementar no segmento de transmissão.

4.11 – Eficiência no segmento de P&D+I

Outro ponto a ser levado em consideração no processo de Incorporação é referente à concentração de esforços despendidos, tanto de recursos humanos como financeiros no segmento de Pesquisa & Desenvolvimento e Inovação. A título de informação entre 2007 até 2012 a CGTEE não executou projetos de P&D, dessa forma, no período de 2000 – 2017 a CGTEE realizou um total de cerca de R\$ 7,3 milhões em Programa de P&D da ANEEL.

4.12 – Robustez na realização do Major Overhaul

A “Major Overhaul” estava, inicialmente, prevista para o 4º Trimestre de 2017, sendo postergada, na época, para o período Jan. a Mar.18, com duração de 90 dias em função da dificuldade de formalização do Contrato com a CITIC e as características peculiares deste tipo de fornecimento, por exemplo, sobressalentes são de difícil obtenção no mercado paralelo, devendo ser adquiridas, preferencialmente, com os fabricantes originais.

Ocorre que, em função desta turbina/gerador não sofrer uma “Major Overhaul” desde 2010, quando da sua entrada em Operação Comercial e, sim e tão somente manutenções corretivas e preventivas de pequeno porte, como a executada no início de 2017, o risco de uma falha é elevado.

Sendo assim, optou-se por limitar a condição operativa da turbina à potência de 250 MW, para uma potência disponível de 350 MW, visando minimizar os riscos de falha, até que se faça a referida manutenção, o que deveria ocorrer a cada 45.000 horas operacionais e, não, com as atuais (quase 60.000 horas).

As negociações com a CITIC para a execução da “Major Overhaul”, mesmo de responsabilidade direta da Diretoria CGTEE, com o suporte da consultoria BRG, teve o acompanhamento direto do Conselho de Administração da CGTEE e da Diretoria de Geração da Eletrobras.

Dessa forma, em 23.03.2018 a CGTEE e a CITIC firmaram o contrato de “Overhaul” no valor de US\$ 47,931,585.94 tendo a sua execução prevista para o 4º Trimestre de 2018 (início em outubro com a conclusão prevista para dezembro).

A formalização do contrato de "Overhaul" permite a continuidade do processo de incorporação da Eletrosul pela CGTEE visto que haverá a necessidade de anuência de diversos agentes financeiros ao citado processo.

A incorporação da Eletrosul permitirá que o processo de realização da Overhaul, vital para a continuidade das atividades da CGTEE seja muito mais robusto com apoio técnico e administrativo dos quadros da Eletrosul, em especial da área de aquisições.

5 - CONCLUSÕES

Esta Nota Técnica teve por objetivo discutir qualitativamente as vantagens não tributárias de soluções para a CGTEE, indicando qual empresa do Sistema Eletrobras seria mais adequada à incorporação pela CGTEE e o melhor benefício decorrente ao acionista controlador.

A análise crítica do estudo da Deloitte mostrou que:

- a) Se apenas os aproveitamentos dos créditos tributários da CGTEE fossem considerados na análise, a melhor empresa para neutralizar os resultados negativos da CGTEE seria a Chesf.
- b) Na avaliação do risco de incorporação, medido a partir da percepção dos profissionais entrevistados ao longo do projeto, não foi utilizada uma metodologia que ponderasse os diversos fatores de risco. Sem ponderação desses fatores, utilizando-se uma distribuição uniforme entre eles, a Eletrosul e Furnas estariam no mesmo patamar como indicação da melhor empresa para neutralizar os resultados negativos da CGTEE.
- c) Considerando o porte e o processo histórico vivenciado pelas empresas, ao aplicar-se pesos aos fatores apresentados, conclui-se que a **Eletrosul possui o menor risco de incorporação, levando-se em consideração outras vantagens, que não as tributárias.**
- d) Outras vantagens não tributárias da incorporação da Eletrosul pela CGTEE são:
 - Vitalidade e Eficiência Operacional
 - Diminuição de Custos Administrativos e Operacionais
 - Mitigação do Risco da CGTEE de atuação em um único negócio
 - Aumento da base de ativos da CGTEE
 - Redução do endividamento da CGTEE
 - Fortalecimento da imagem da CGTEE
 - Expansão do negócio da CGTEE, de forma a ter mais economia de escala e eficiência
 - Atuação mais extensa da Eletrosul em geração
 - Fortalecimento da presença regional da Eletrosul no Estado do Rio Grande do Sul
 - Perspectivas de Novos Negócios
 - Eficiência no segmento de P&D+I
 - Robustez na realização do Major Overhaul
- e) A incorporação permitirá que em uma única organização, sejam somados conhecimentos, experiências, práticas e vivências profissionais altamente qualificadas, além da valorização dos profissionais através de novas oportunidades de carreira e soluções de negócios. Por outra ótica, a união das empresas será capaz de trazer, redução significativa de custos, nos termos expostos.

Rio de Janeiro, 10.04.2018.



Gustavo Binenbojm

Professor Titular da Faculdade de Direito da
Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ

PARECER

EMENTA: Direito regulatório. Consulta acerca de aspectos jurídicos concernentes à possível incorporação da empresa Centrais Elétricas do Sul do Brasil (Eletrosul) pela Companhia de Geração Térmica de Energia Elétrica (CGTEE), ambas sociedades anônimas de capital fechado sob o controle acionário da Eletrobras Holding. 1) Não há necessidade de edição de ato normativo específico autorizando a extinção, por incorporação, da Eletrosul. O inciso XX do art. 37 da Constituição deve ser lido no sentido de que, para a criação (e, a *contrario sensu*, para a extinção) de subsidiárias de sociedade de economia mista – como é o caso da Eletrosul – exige-se autorização legislativa genérica (i.e., relacionada ao setor da atividade econômica explorada pela empresa estatal matriz). No caso da Eletrobras, a autorização para que a empresa organize suas subsidiárias, sob o ponto de vista societário, é extraída da Lei nº 3.890-A/1961, de modo que não se faz necessária a edição de qualquer outro ato normativo. Basta uma decisão da própria Consulente segundo as regras societárias aplicáveis. Interpretação respaldada pelo STF. 2) Há exigências regulatórias legais e infralegais a serem observadas para a realização da incorporação societária pretendida pela Consulente, dentre as quais se destacam a necessidade: (a) de cumprimento das determinações constantes do art. 223 e seguintes da Lei nº 6.404/1976 quanto à competência, o processo, o protocolo e a justificação da operação; (b) de anuência prévia da ANEEL; (c) de manifestação favorável da SEST; (d) de observância ao posicionamento do CARF, no sentido de que a reorganização societária só é legítima se possuir motivação negocial que vá além das vantagens tributárias; e (e) de respeito aos princípios reitores da Administração Pública, com destaque para os princípios da moralidade, da motivação e da economicidade. 3) Não se vislumbram impactos diretos e imediatos de eventual inclusão da Eletrobras no PND/PPI sobre a incorporação pretendida, com duas ressalvas. *Primeiro*, quanto à eventual necessidade de obtenção de anuência prévia do Ministro de Estado da Fazenda no caso de a operação importar em transações que fujam às operações e giro normal da Eletrobras, tais como aquelas previstas no art. 59, § 1º, incisos IV e V, do Decreto nº 2.594/1998. *Segundo*, quanto à possibilidade de que, no curso do processo de desestatização, o CPPI determine medidas que afetem as subsidiárias da Consulente, em razão da ampla discricionariedade que lhe foi conferida pela Lei nº 9.491/1997 tanto para escolher a modalidade de desestatização a ser adotada, quanto para determinar ou aprovar medidas preparatórias à desestatização, que poderão abranger, por exemplo, reorganizações societárias no grupo.



SUMÁRIO

I. A CONSULTA	3
II. DESNECESSIDADE DE LEI ESPECÍFICA PARA A EXTINÇÃO DA ELETROSUL EM RAZÃO DA SUA INCORPORAÇÃO PELA CGTEE.	7
III. EFETIVAÇÃO DA OPERAÇÃO: NORMAS E PROCEDIMENTOS A SEREM OBSERVADOS.	11
<i>III.1. Esclarecimento prévio: o regime jurídico híbrido da Eletrobras e suas subsidiárias.</i>	<i>11</i>
<i>III.2. Regras societárias</i>	<i>13</i>
<i>III.3. Anuência prévia da ANEEL</i>	<i>24</i>
<i>III.4. Manifestação da SEST</i>	<i>28</i>
IV. IMPACTOS POSSÍVEIS DA INCLUSÃO DA ELETROBRAS NO PND/PPI SOBRE A OPERAÇÃO SOCIETÁRIA PRETENDIDA ENTRE AS SUAS SUBSIDIÁRIAS	30
V. CONCLUSÃO	36



Gustavo Binenbojm

Professor Titular da Faculdade de Direito da
Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ

PARECER

I. A CONSULTA

CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. ("Eletrobras" ou "Consulente") honra-me com consulta acerca de aspectos jurídicos relacionados a projeto de reestruturação societária de suas subsidiárias em curso no âmbito da Companhia. Mais especificamente, a consulta se volta à análise, sob o viés regulatório, da operação de incorporação da empresa Centrais Elétricas do Sul do Brasil ("Eletrosul") pela Companhia de Geração Térmica de Energia Elétrica ("CGTEE"), ambas sociedades de economia mista de capital fechado sob o controle acionário da Eletrobras *Holding*¹, a primeira com sede em Florianópolis/SC e a segunda em Porto Alegre/RS.

A Consulente narra que a CGTEE acumula prejuízos operacionais e financeiros que precisam ser equacionados com urgência. Segundo informações da Eletrobras, a empresa apresenta fluxo negativo de caixa e elevado endividamento². Há, segundo informa, baixa eficiência operacional³, com impactos no lucro da subsidiária, como também na sua atividade fim (geração de energia). A isso se soma o fato de o carvão mineral, fonte primária utilizada pela CGTEE para geração de energia, ter sido gradualmente substituído por fontes renováveis, como a eólica, a solar e a hídrica.

¹ Além das empresas CGTEE e Eletrosul, estão sob o controle acionário da Eletrobras *Holding* as seguintes empresas: E. CHESF, E. Fumas, E. Eletronorte, E. Eletronuclear, Eletrobras Participações S.A. e E. Eletropar. Adicionalmente, a Eletrobras *Holding* controla, em regime conjunto, a Itaipu Binacional, nos termos do Tratado Internacional firmado entre os Governos do Brasil e do Paraguai. Em conjunto com as empresas de distribuição e outras participações acionárias, as referidas empresas formam o "Sistema Eletrobras".

² Extrai-se das demonstrações financeiras da CGTEE referentes ao 3º trimestre de 2017 que a empresa enfrenta grave crise financeira, tendo acumulado, até 30 de setembro de 2017, prejuízos de R\$ 3.686.868,00, apresentado excesso de passivos circulantes sobre ativos circulantes no montante de R\$ 1.299.527,00 e patrimônio líquido negativo (passivo a descoberto) de R\$ 2.947.072,00.

³ Segundo informações da Eletrobras, a única usina da CGTEE habilitada a gerar energia térmica (a usina Candiota III) possui um índice de disponibilidade de 54% (cinquenta e quatro por cento) sobre a sua referência, que, segundo informações técnicas prestadas pela Consulente, deveria ser próxima de 90% (noventa por cento).



Diante desse cenário, buscaram-se alternativas para a reestruturação societária da CGTEE, tendo como objetivo ampliar o seu escopo de atuação, aumentar sua base de ativos, reduzir o seu endividamento, fortalecer sua imagem e expandir seu negócio, com ganhos de escala e de eficiência.⁴ Referidas alternativas foram objeto de estudo realizado pela Deloitte Brasil, empresa especializada em auditoria e consultoria empresarial, o qual embasou a decisão da Consulente de promover a incorporação da Eletrosul pela CGTEE. A mencionada operação constitui, inclusive, uma das diretrizes do Plano Diretor de Negócios e Gestão (PDNG) relativo ao período de 2017-2021⁵.

De acordo com a Eletrobras, a incorporação possibilitaria diversificar a matriz geradora de energia das empresas, com ganhos operacionais.⁶ A CGTEE atua exclusivamente na geração de energia elétrica, mediante o uso predominante do carvão mineral como fonte primária. Já a Eletrosul opera nos segmentos de transmissão, geração e comercialização de energia elétrica proveniente de fontes hídrica e eólica⁷. Vislumbra-se, assim, a possibilidade de as companhias diversificarem suas fontes de geração de energia e atividades, com a perspectiva de maximização dos resultados.

Foi nesse contexto que, em 29 de setembro de 2017, a Eletrobras emitiu aos seus acionistas e ao mercado em geral fato relevante, pelo qual informou que o seu Conselho de Administração aprovara o início da reestruturação societária das subsidiárias Eletrosul e CGTEE, conforme diretrizes estabelecidas pelo Plano Diretor de Negócios e

⁴ Conforme Nota Técnica intitulada "Reestruturação Societária da CGTEE", de 18 de setembro de 2017, disponibilizada para fins de elaboração do Parecer.

⁵ Tal medida estratégica foi reiterada no PDNG relativo ao quinquênio 2018-2022.

⁶ Ganhos associados, por exemplo, à diversificação na carteira de contratos, incluindo contratos de energia de reserva, de disponibilidade eólica, de quantidade, no ambiente livre e contratos de disponibilidade térmica.

⁷ Segundo planejado pela Consulente, a incorporação pretendida produziria sinergias quanto à exploração do objeto social das subsidiárias, com potencial para otimizar suas atividades. De um lado, a Eletrosul passaria a ter a possibilidade de mitigar sua exposição involuntária ao mercado de curto prazo, em situações, como a atual, em que o nível dos reservatórios de água está próximo ao mínimo considerado seguro para suprir a demanda energética no País. Nesses casos, as usinas termelétricas, geradoras de energia naturalmente mais cara e, por isso, de caráter excepcional, são acionadas pelo Operador Nacional do Sistema – ONS para que entrem em operação e evitem o risco de falta de energia. Já a CGTEE, por outro lado, seria favorecida com a possibilidade de maximizar suas receitas nos momentos de normalidade dos reservatórios, ou seja, quando inexistente crise hídrica, o que torna desnecessária a utilização da energia de matriz térmica.

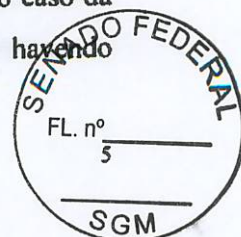
Gustavo Binenbojm

Professor Titular da Faculdade de Direito da
Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ

Gestão – PDNG 2017/2021. De toda forma, para que a operação se concretize, e independentemente dos potenciais ganhos que dela possam advir – os quais não serão abordados no presente Parecer –, a Consultante terá que observar os procedimentos legais cabíveis, dentre os quais a aprovação dos órgãos regulatórios e governamentais. É nesse contexto que ela formula a presente Consulta, por meio da qual solicita seja esclarecido:

- (i) Se há necessidade de que a extinção da Eletrosul, em decorrência da incorporação, seja precedida de ato normativo específico do Poder Público, à medida que a referida subsidiária da Eletrobras tem natureza de sociedade de economia mista federal, autorizada a funcionar na forma do Decreto nº 64.395/1969;
 - (ii) Se há necessidade de que a extinção da Eletrosul seja precedida de autorização, sob a perspectiva da Lei nº 3.890-A/1961, em cujo art. 15, §1º, se prevê autorização genérica para que a Eletrobras promova a criação de subsidiárias;
 - (iii) Se, à luz da natureza jurídica da Eletrobras, há necessidade de observância a algum procedimento legal, além das regras previstas na Lei nº 6.404/1976, para o fim de promover a incorporação da Eletrosul pela CGTEE, de modo a resguardar a Eletrobras perante os órgãos de controle e contra eventual imputação de abuso de poder de controle com base no art. 117, § 1º, “b” da Lei nº 6.404/1976;
-
- (iv) Se há impactos legais à operação decorrentes de eventual inclusão da Eletrobras no PND/PPI.

Para responder a essas indagações, o Parecer se encontra estruturado em cinco capítulos. Na sequência desta **Introdução**, o **Capítulo II** enfrentará a questão relativa à necessidade de autorização ou ato normativo específico do Poder Público para se promover a extinção da Eletrosul mediante incorporação societária pela CGTEE. Como se verá, à luz do art. 37, inciso XX, da Constituição da República, para a criação (e, a *contrario sensu*, para a extinção) de subsidiárias de sociedade de economia mista – como é o caso da Eletrosul – exige-se autorização legislativa, que, de sua vez, pode dar-se de forma genérica. No caso da Eletrobras, essa autorização se extrai da própria Lei nº 3.890-A/1961, não havendo



necessidade de lei específica.

O **Capítulo III** tem por objetivo explicitar as exigências legais e regulatórias, bem como cautelas adicionais, que deverão ser observadas pelas Companhias para a realização da incorporação societária ora pretendida. De início, o procedimento deve atender às determinações constantes dos arts. 223 e seguintes da Lei nº 6.404/1976 (Lei das Sociedades por Ações ou “LSA”) quanto à competência, ao processo, ao protocolo e à sua justificação. Durante esse *iter*, em decorrência do regime jurídico híbrido das subsidiárias da Eletrobras, deverão ser observados os princípios reitores da Administração Pública, com destaque para os da moralidade, da motivação e da economicidade.

Ademais, em razão de se submeter ao regime das concessões no setor de energia elétrica, faz-se necessária a obtenção de anuência prévia do poder concedente, *i.e.*, da União, por intermédio da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), nos termos da Resolução ANEEL nº 484/2012. É mandatória, ainda, a participação e a manifestação da Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (SEST), órgão do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, sobre a modelagem e o desenvolvimento das operações de incorporação das subsidiárias da Eletrobras.

O **Capítulo IV**, por sua vez, analisará os impactos que a eventual inclusão da Eletrobras no Programa Nacional de Desestatização (PND) e no Programa de Parcerias de Investimentos (PPI) poderá ter sobre a potencial incorporação da Eletrosul pela CGTEE, tais como: (i) o depósito das ações das empresas expressamente incluídas no PND/PPI no Fundo Nacional de Desestatização (FND); (ii) os possíveis impactos de decisões do Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos da Presidência da República (CPPI) sobre as modalidades operacionais de desestatização a serem aplicadas no caso, em função do espaço de discricionariedade conferido aquele Conselho; e (iii) a possibilidade de responsabilização dos administradores perante os órgãos de controle.

Por fim, no **Capítulo V**, os quesitos formulados pela Consulente serão respondidos de maneira direta.

Gustavo Binenbojm

Professor Titular da Faculdade de Direito da
Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ

Assim relatada a Consulta, passo à emissão do Parecer.

II. DESNECESSIDADE DE LEI ESPECÍFICA PARA A EXTINÇÃO DA ELETROSUL EM RAZÃO DA SUA INCORPORAÇÃO PELA CGTEE.

A Eletrosul, subsidiária da Eletrobras,⁸ teve sua constituição determinada em 23 de dezembro de 1968 e formalizada pelo Decreto nº 64.395/1969⁹. A companhia foi instituída no âmbito de um projeto de fortalecimento da Eletrobras, “*em seu papel de coordenadora do planejamento, da expansão, da operação e interligação dos sistemas elétricos brasileiros.*”¹⁰ O propósito de sua criação foi o de que ela funcionasse como braço regional da Consultente no sul do País, atuando nas áreas de geração, transmissão e comercialização de energia e, ainda, em telecomunicações.¹¹

A CGTEE, por sua vez, foi constituída em julho de 1997 a partir da reestruturação societária da Companhia Estadual de Energia Elétrica, na forma da Lei do Estado do Rio Grande do Sul nº 10.900/1996¹². Em novembro de 1998, o controle da

⁸ De acordo com a Lei nº 5.899, de 5 de julho de 1973, a Eletrosul é considerada subsidiária de âmbito regional da Eletrobras. *In verbis*: “Art. 2º São consideradas subsidiárias da ELETROBRÁS de âmbito regional: I - Centrais Elétricas do Sul do Brasil S. A. - ELETROSUL, com atuação nos Estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina e Paraná; (...)”

⁹ Além de autorizar o funcionamento da sociedade como empresa de energia elétrica, o Decreto transferiu à Eletrosul “a concessão para o aproveitamento hidrelétrico dos rios Erechim e Passo Fundo, de que era titular a Companhia Estadual de Energia Elétrica, do Rio Grande do Sul, por força do Decreto nº 52.703, de 21 de outubro de 1963, alterado pelo Decreto nº 54.518 de 21 de outubro de 1964”. Tal ato normativo foi revogado pelo Decreto de 15 de fevereiro de 1991, que manteve as concessões, permissões e autorizações vigentes, outorgadas para “I - funcionamento de empresas de mineração, de navegação aquaviária e de energia elétrica; II - derivação de águas, bem assim a pesquisa e lavra de recursos e jazidas minerais; III - exploração de portos marítimos, fluviais e lacustres e de serviços de energia elétrica e de transportes Ferroviário e aquaviário.”

¹⁰ CABRAL, Lígia Maria Martins (Coord.). *Eletrosul 40 anos: 1968-2008*. Rio de Janeiro: Centro da Memória da Eletricidade no Brasil, 2008, p. 28. Disponível em: <http://www.eletrosul.gov.br/files/files/sala-de-imprensa/Eletrosul_40_anos.pdf>. Acessado em 16/02/2018.

¹¹ CABRAL, Lígia Maria Martins (Coord.). *Eletrosul 40 anos: 1968-2008*. Rio de Janeiro: Centro da Memória da Eletricidade no Brasil, 2008, p. 28. Disponível em: <http://www.eletrosul.gov.br/files/files/sala-de-imprensa/Eletrosul_40_anos.pdf>. Acessado em 16/02/2018.

¹² A Lei estadual autorizou o poder executivo a “reestruturar societária e patrimonialmente a Companhia Estadual de Energia Elétrica – CEEE e a Companhia Riograndense de Mineração – CRM, através de cisão, fusão, transformação, incorporação, extinção, redução ou aumento de capital, ou da combinação destes instrumentos, podendo criar sociedades coligadas, controladas ou subsidiárias”. Em 11 de agosto de 1997, a Assembleia Geral



sociedade, até então detido pelo Estado do Rio Grande do Sul, foi transferido à União, tendo passado para a Eletrobras em julho de 2000.¹³

Atualmente, ambas as sociedades são subsidiárias da Eletrobras, sujeitando-se às disposições da Lei nº 3.890-A/1961, bem como às normas administrativas, financeiras, técnicas e contábeis estabelecidas pela Eletrobras (cf. art. 16, *caput* e §1º, da lei)¹⁴⁻¹⁵.

Pois bem. A dúvida suscitada pela Consulente gira em torno do disposto no inciso XX do art. 37 da Constituição, que determina o seguinte:

“XX - depende de autorização legislativa, em cada caso, a criação de subsidiárias das entidades mencionadas no inciso anterior, assim como a participação de qualquer delas em empresa privada.”

Com efeito, a leitura imediata do dispositivo não deixa claro o conteúdo da “autorização legislativa” ali prevista; ou, mais especificamente, se ele exige a edição de lei específica para a constituição (e, *a contrario sensu*, para a extinção) de subsidiárias de sociedades de economia mista, ou se a permissão legal pode assumir grau maior de generalidade. O exame conjugado de tal norma com a do inciso que lhe antecede, contudo, esclarece a questão. Confira-se, nesse sentido, o teor do inciso XIX do aludido art. 37:

Extraordinária da CEEE autorizou a criação da CGTEE, bem como da Companhia Centro-Oeste de Distribuição de Energia Elétrica e da Companhia Norte-Nordeste de Distribuição de Energia Elétrica.

¹³ É o que consta do art. 1º do Estatuto Social da CGTEE, *verbis*: “A Companhia de Geração Térmica de Energia Elétrica, que usará a abreviatura CGTEE, é uma empresa de economia mista, constituída na forma da Lei estadual do Rio Grande do Sul nº 10.900 de 26 de dezembro de 1996, transferida ao controle da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobras, em 31 de julho de 2000.” (grifou-se).

¹⁴ “Art. 16. Nas subsidiárias que a ELETROBRÁS vier a organizar, serão observados, no que forem aplicáveis, os princípios gerais desta lei, salvo quanto à estrutura da administração, que poderá adaptar-se às peculiaridades e à importância dos serviços de cada uma, bem como às condições de participação dos demais sócios. § 1º As subsidiárias obedecerão às normas administrativas, financeiras, técnicas e contábeis, tanto quanto possível uniformes, estabelecidas pela ELETROBRÁS.”

¹⁵ O Tribunal de Contas da União manifestou-se no mesmo sentido, entendendo que “[a]s subsidiárias da Eletrobras atuam de forma integrada, com políticas e diretrizes definidas pelo Conselho Superior do Sistema Eletrobras (Consise), formado pelos presidentes das empresas. De acordo com o §1º do art. 16 da Lei 3890-A/1961, que autorizou a União a constituir a Eletrobras, as subsidiárias deverão obedecer às normas administrativas, financeiras, técnicas e contábeis, tanto quanto possível uniformes, estabelecidas pela Eletrobras.” TCU, Rel. Min. Vital do Rêgo. Acórdão nº 2322/2015, Plenário, j. em 16/09/2015.

Gustavo Binenbojm

Professor Titular da Faculdade de Direito da
Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UFRJ

“XIX - somente por lei específica poderá ser criada autarquia e autorizada a instituição de empresa pública, de sociedade de economia mista e de fundação, cabendo à lei complementar, neste último caso, definir as áreas de sua atuação; (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 19, de 1998)”.

Como se verifica, as regras elencadas em cada um dos incisos são distintas. De fato, para a constituição de sociedades de economias mistas *matrizes* (e.g., a Eletrobras), a Constituição remete à necessidade de lei específica, na forma do inciso XIX. Já para a criação de suas subsidiárias, como a Eletrosul, alude-se, no inciso XX, a uma “*autorização legislativa, em cada caso*”.

A diferença terminológica não foi despropositada. Não há necessidade de “lei específica” para a criação de subsidiárias, bastando que haja autorização para tanto na lei de criação da sociedade de economia mista e demais entidades listadas no aludido inciso XIX. De fato, conforme decidido pelo Supremo Tribunal Federal no julgamento da ADI nº 1.649, a previsão legal acerca da possibilidade de criação de subsidiárias pela sociedade de economia mista é “autorização legislativa” suficiente. Confira-se:

“AÇÃO DIRETA DE INCONSTITUCIONALIDADE. LEI 9478/97. AUTORIZAÇÃO À PETROBRÁS PARA CONSTITUIR SUBSIDIÁRIAS. OFENSA AOS ARTIGOS 2º E 37, XIX E XX, DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL. INEXISTÊNCIA. ALEGAÇÃO IMPROCEDENTE. 1. A Lei 9478/97 não autorizou a instituição de empresa de economia mista, mas sim a criação de subsidiárias distintas da sociedade-matriz, em consonância com o inciso XX, e não com o XIX do artigo 37 da Constituição Federal. 2. É dispensável a autorização legislativa para a criação de empresas subsidiárias, desde que haja previsão para esse fim na própria lei que instituiu a empresa de economia mista matriz, tendo em vista que a lei criadora é a própria medida autorizadora. Ação direta de inconstitucionalidade julgada improcedente.” (STF, ADI nº 1649, Rel. Min. Maurício Corrêa, Tribunal Pleno, j. em 24/03/2004, p. em 28/05/2004; grifou-se).

Ou seja, o STF esclareceu que a locução “em cada caso” relaciona-se ao *setor da atividade econômica regulada*, e não a cada subsidiária que venha a ser constituída pela sociedade de economia mista *matriz*. Nas palavras do Min. Maurício Corrêa, relator da mencionada ADI nº 1.649, “*evidentemente que a Constituição ao referir-se à expressão* *em*”



cada caso o faz a um conjunto de temas, dentro de um mesmo setor, no que toca ao segmento particular da política energética nacional regulamentada pelo diploma questionado."¹⁶ E prossegue o Ministro, ao analisar outros casos em que a lei trouxe autorização mais abrangente para a criação de subsidiárias:

"Observa-se não ser a primeira vez que o Congresso Nacional autoriza a criação de subsidiárias de sociedades de economia mista, sem a edição de lei específica em cada caso. Foi exatamente o que ocorreu com a Lei 9074, de 7 de junho de 1995, que complementa a Lei de Concessões (Lei 8987/95), que dispõe especificamente sobre os serviços de geração de energia elétrica (artigo 18) e a associação de concessionárias, inclusive, para a conclusão de obras de usinas paralisadas. O mesmo diga-se com relação à Lei 9295, de 19 de junho de 1996, que trata dos serviços de telecomunicações, autorizando a TELEBRÁS a constituir, diretamente ou através de sociedades controladas, empresas subsidiárias ou associadas para assumir a exploração do Serviço Móvel Celular (art. 5º) ou à Lei 9472, de 16 de julho de 1997, que cuida dos serviços de telecomunicações e da criação e funcionamento de órgão regulador desses serviços, ratificadora da autorização contida na Lei 9295, de forma mais explícita."¹⁷

No caso da Eletrobras, a autorização para que a empresa organize suas subsidiárias, sob o ponto de vista societário, é extraída dos arts. 15 e 16 da Lei nº 3.890-A/1961¹⁸. Tais normas expressamente conferem à Eletrobras a prerrogativa de criar (e, logicamente, extinguir) subsidiárias, estabelecendo determinadas regras e diretrizes a serem observadas no seu funcionamento. Assim, a autorização legal para extinguir está suprida e não há necessidade de edição de qualquer outro ato normativo para que se promova a extinção da Eletrosul, por incorporação pela CGTEE.

¹⁶ Cf. o voto proferido pelo Min. Maurício Corrêa, relator da mencionada ADI nº 1.649, p. 11.

¹⁷ Cf. o voto proferido pelo Min. Maurício Corrêa, relator da mencionada ADI nº 1.649, p. 12.

¹⁸ "Art. 15. A ELETROBRÁS operará diretamente ou por intermédio de subsidiárias ou empresas a que se associar, para cumprimento de seu objeto social. § 1º A Eletrobras, diretamente ou por meio de suas subsidiárias ou controladas, poder-se-á associar, com ou sem aporte de recursos, para constituição de consórcios empresariais ou participação em sociedades, com ou sem poder de controle, no Brasil ou no exterior, que se destinem direta ou indiretamente à exploração da produção, transmissão ou distribuição de energia elétrica. (...) Art. 16. Nas subsidiárias que a ELETROBRÁS vier a organizar, serão observados, no que forem aplicáveis, os princípios gerais desta lei, salvo quanto à estrutura da administração, que poderá adaptar-se às peculiaridades e à importância dos serviços de cada uma, bem como às condições de participação dos demais sócios. § 1º As subsidiárias obedecerão às normas administrativas, financeiras, técnicas e contábeis, tanto quanto possível uniformes, estabelecidas pela ELETROBRÁS. § 2º Os representantes da ELETROBRÁS na administração das sociedades, subsidiárias ou não, de que esta participa, serão escolhidos pelo seu Conselho de Administração por maioria de votos."

Gustavo Binenbojm

Professor Titular da Faculdade de Direito da
Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UFRJ

Para além da interpretação sedimentada pelo STF acerca do art. 37, incisos XIX e XX, da Constituição, a desnecessidade de edição de ato normativo no caso decorre do próprio regime a que estão submetidas as sociedades de economia mista, que não podem sofrer amarras desnecessárias da lei. Realmente, é da própria essência das estatais que elas operem com maior liberdade na condução dos seus negócios. Essa maior liberdade, o que será retomado adiante, é extraída diretamente de diretrizes constitucionais, a saber: (i) do comando de eficiência (art. 37, CRFB), que deve guiar a atuação gerencial e otimizada da Administração Pública, (ii) da lógica de competitividade em que inseridas as sociedades de economia mista (art. 173, CRFB), e (iii) do regime privado a que estão sujeitas tais entidades, quanto a seus direitos e obrigações em geral¹⁹ (art. 173, §1º, CRFB).

Portanto, a autorização legal para a extinção, pela Eletrobras, de suas subsidiárias, como a Eletrosul, é extraída da sua própria lei de criação (Lei nº 3.890-A/1961), não se fazendo necessária a edição de qualquer outro ato normativo dispondo sobre a questão.

III. EFETIVAÇÃO DA OPERAÇÃO: NORMAS E PROCEDIMENTOS A SEREM OBSERVADOS.

III.1. Esclarecimento prévio: o regime jurídico híbrido da Eletrobras e suas subsidiárias.

Por serem empresas estatais, a Eletrobras e suas subsidiárias submetem-se a um regime jurídico híbrido, que combina elementos do direito público e do direito privado²⁰, a teor do que estabelece o art. 173 da Constituição. O dispositivo constitucional traça as hipóteses que autorizam o Poder Público a intervir diretamente no domínio

¹⁹ "A companhia controlada pelo Estado atua como seu alter ego, equiparando-se à empresa privada quanto aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributárias. A regra possui índole constitucional e visa assegurar condições igualitárias de competição entre empresas estatais e privadas que disputam o mesmo mercado. A mesma intenção niveladora justifica a regra contida no § 2º do art. 173 da vigente Lei Maior, que veda à empresa pública e à sociedade de economia mista o gozo dos privilégios fiscais e não extensivos ao setor privado." (PINTO JUNIOR, Mario Engler. *Empresa Estatal: função econômica e dilemas societários*. São Paulo: Atlas, 2010, p. 207).

²⁰ ARAGÃO, Alexandre Santos de. "O Regime Jurídico das Empresas Estatais". In: *Enciclopédia Jurídica PUC-SP*, Tomo 2, 2017.



econômico, por meio da criação de empresas estatais, sujeitas “ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários” (art. 173, §1º, II, CRFB). A criação dessas entidades, no entanto, só poderá ocorrer quando isso for necessário “aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei” (art. 173, caput, CRFB).

É manifesta, portanto, a necessidade de conciliação permanente dos interesses públicos, estatais e privados, que orientam as atividades dessas empresas. Há requisitos especiais que se impõem quanto à atuação das empresas estatais, com destaque para a sua submissão aos princípios do art. 37 da Carta Maior, que remete, dentre outros, à moralidade, à publicidade e à eficiência. Mas isso não afasta – inclusive porque constitui determinação constitucional – a submissão das referidas entidades ao regime jurídico próprio das empresas privadas, especialmente quanto aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários.

Note-se que, com o objetivo de dar concretude a esse fino equilíbrio, foi editada a Lei nº 13.303/2016²¹, que constitui o estatuto geral das empresas estatais (Lei das Estatais). Especificamente quanto às sociedades de economia mista, que devem adotar a forma de sociedade anônima (cf. art. 4º), a Lei estabelece que: “*A pessoa jurídica que controla a sociedade de economia mista tem os deveres e as responsabilidades do acionista controlador, estabelecidos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e deverá exercer o poder de controle no interesse da companhia, respeitado o interesse público que justificou sua criação*” (§1º do art. 4º).²² Também se estabeleceu que, “[a]lém das normas previstas nesta Lei, a sociedade de economia mista com registro na Comissão de Valores Mobiliários sujeita-se às disposições da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976” (§2º do art. 4º).

²¹ A Lei nº 13.303/2016 dispôs “sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios.”

²² O art. 5º da Lei das Estatais ainda estabelece que: “Art. 5º A sociedade de economia mista será constituída sob a forma de sociedade anônima e, ressalvado o disposto nesta Lei, estará sujeita ao regime previsto na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976”. Já o art. 7º prevê que: “Art. 7º Aplicam-se a todas as empresas públicas, as sociedades de economia mista de capital fechado e as suas subsidiárias as disposições da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e as normas da Comissão de Valores Mobiliários sobre escrituração e elaboração de demonstrações financeiras, inclusive a obrigatoriedade de auditoria independente por auditor registrado nesse órgão”.

Gustavo Binenbojm

Professor Titular da Faculdade de Direito da
Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ

Essa é a lógica que orienta o regime jurídico da Eletrosul e da CGTEE. Dela decorre que a operação societária em questão, para além de observar as regras de direito privado e normas regulatórias aplicáveis, deve respeito aos deveres e princípios constitucionais a que se submete Administração Pública, notadamente os previstos no art. 37 da Constituição Federal.

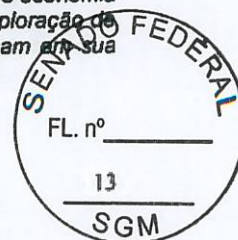
É a partir desse quadro normativo, portanto, que se deve investigar o conjunto de procedimentos e medidas que deverão ser adotados no que tange à operação societária pretendida pela Consulente. Tanto a Eletrobras, como as suas subsidiárias envolvidas na incorporação, devem respeito às regras de direito privado e normas regulatórias aplicáveis, assim como à observância dos deveres e princípios constitucionais a que se submete Administração Pública, notadamente, os da motivação (extraído da publicidade e expressamente previsto no art. 50 da Lei nº 9.784/1999), da moralidade e da eficiência (art. 37, *caput*, CRFB). Essa é a diretriz central que orienta as atividades das empresas envolvidas.

Sem prejuízo do exposto, os tópicos a seguir buscam minudenciar algumas das referidas exigências, relativas (i) a normas da Lei das S.A., (ii) à exigência de anuência prévia da Agência Nacional de Energia Elétrica – ANEEL; e (iii) de manifestação da Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais – SEST.

III.2. Regras societárias

O art. 5º da Lei nº 13.303/2016 (Lei das Estatais) determina, de forma explícita, a incidência da Lei nº 6.404/1976 a todas as empresas públicas, sociedades de economia mista e suas subsidiárias. Previsão idêntica é encontrada no art. 235 da LSA²³. Assim, o regime de reorganizações societárias dessas sociedades é aquele prescrito pela Lei nº

²³ "Art. 235. As sociedades anônimas de economia mista estão sujeitas a esta Lei, sem prejuízo das disposições especiais de lei federal". Da mesma forma, o Decreto-Lei nº 200/1967 já conceituava as sociedades de economia mista como: "a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, criada por lei para a exploração de atividade econômica, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União ou a entidade da Administração Indireta".



6.404/1976, cujo art. 227 define incorporação como sendo “a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações”.²⁴

Note-se que a operação envolve a transmissão de todo o patrimônio de uma sociedade – a *incorporada* – para outra – a *incorporadora*. Como consequência, extingue-se a sociedade incorporada e seus acionistas têm suas ações e demais direitos *substituídos* por ações e direitos da incorporadora. Essa operação deve passar por um procedimento legalmente definido, que inclui proteções aos acionistas minoritários por envolver modificações em suas posições jurídicas e patrimoniais.²⁵

Caberá à Assembleia Geral de ambas as empresas deliberar sobre a operação societária de incorporação da Eletrosul pela CGTEE²⁶, a qual deverá ser aprovada por acionistas que representam metade, no mínimo, das ações com direito a voto²⁷⁻²⁸. Além disso, o procedimento deve atender às determinações constantes dos arts. 223 e ss. da LSA

²⁴ Além da LSA, o art. 7º da Lei das Estatais, já mencionado, remete às normas da CVM, nos seguintes termos: “Art. 7º Aplicam-se a todas as empresas públicas, as sociedades de economia mista de capital fechado e as suas subsidiárias as disposições da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e as normas da Comissão de Valores Mobiliários sobre escrituração e elaboração de demonstrações financeiras, inclusive a obrigatoriedade de auditoria independente por auditor registrado nesse órgão”.

²⁵ Para além do procedimento prescrito pela LSA, as companhias deverão atentar, ainda, atentar às particularidades ambientais do caso, sobretudo porque a operação societária envolve a transferência de outorgas de operação de usinas hidrelétricas e eólicas, bem como de linhas de transmissão. No âmbito da Agência Nacional de Águas (ANA), devem-se observar as condições de transferência de outorga constantes do art. 9º e ss. da Resolução nº 1.941/2017. Já na esfera de atuação do Instituto Brasileiro de Meio Ambiente (IBAMA), o Parecer nº 82/2016/COJUD/PFEIBAMASEDE/PGF/AGU esclarece que, em casos de incorporação empresarial, deverá haver mudança de titularidade das licenças ambientais, sendo necessária a anuência expressa do sucessor quanto às obrigações e ações estabelecidas, especialmente as condicionantes. Ademais, as empresas envolvidas na operação deverão observar a Resolução CONAMA nº 462/2014 (licenciamento de empreendimentos eólicos), a Resolução CONAMA nº 421/2011 (licenciamento de sistemas de transmissão) e a Resolução CONAMA 279/2001 (licenciamento de empreendimentos elétricos com pequeno potencial de impacto ambiental).

²⁶ Cf. art. 122, VIII da LSA: “Art. 122. Compete privativamente à assembleia geral: (...) VIII - deliberar sobre transformação, fusão, incorporação e cisão da companhia, sua dissolução e liquidação, eleger e destituir liquidantes e julgar-lhes as contas;”

²⁷ Cf. art. 136, IV da LSA: “Art. 136. É necessária a aprovação de acionistas que representem metade, no mínimo, das ações com direito a voto, se maior quorum não for exigido pelo estatuto da companhia cujas ações não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, para deliberação sobre: (...) IV - fusão da companhia, ou sua incorporação em outra;”

²⁸ Os estatutos da CGTEE e da Eletrosul não possuem qualquer disposição que exija quórum superior ao previsto no art. 136 da LSA para esse tipo de deliberação, aplicando-se, portanto, o mínimo legal.

Gustavo Binenbojm

Professor Titular da Faculdade de Direito da
Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ

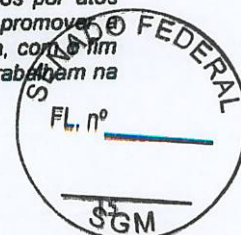
quanto à competência, ao processo, ao protocolo e à justificação, podendo ensejar a responsabilização do acionista controlador na hipótese de a incorporação ser promovida com o fim de obter vantagem indevida, em prejuízo dos demais²⁹. Tais etapas serão analisadas abaixo.

Protocolo e justificação

O procedimento de incorporação se inicia com a elaboração do *protocolo*, que constitui o documento no qual a operação, conforme negociada pelos administradores das companhias envolvidas, é descrita (art. 224, LSA). Esse documento ainda não é um contrato, gerando tão somente uma obrigação de os administradores o apresentarem à deliberação da assembleia geral das respectivas companhias. Em geral, o protocolo de operações de reestruturação societária deve conter as informações descritas nos incisos do art. 224, que incluem, para o caso da incorporação: detalhes sobre as ações que serão atribuídas em substituição dos direitos dos acionistas da incorporada (que se extinguirá); os critérios de avaliação do patrimônio líquido – *via de regra*, de livre opção negocial; a solução a ser adotada quanto às ações de uma das sociedades possuídas por outra; o valor do aumento do capital da incorporadora; o projeto de alteração estatutária que deverá ser aprovado para efetivação da incorporação; e todas as demais condições a que estiver sujeita a operação.

O protocolo submetido à aprovação da assembleia geral de ambas as companhias deve vir acompanhado de *justificação* que, de acordo com o art. 225 da LSA, é composta por (i) motivação da operação e o interesse da companhia na sua realização, (ii) determinação das ações que os acionistas preferenciais receberão e as razões para a modificação dos seus direitos, se for o caso, (iii) composição final do capital das companhias que deverão emitir ações em substituição às que serão extintas e (iv) valor de reembolso das ações a que terão direito os acionistas dissidentes.

²⁹ Cf. art. 117, §1º, "b", da LSA: "Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder. § 1º São modalidades de exercício abusivo de poder: (...) b) promover a liquidação de companhia próspera, ou a transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia, com o fim de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida, em prejuízo dos demais acionistas, dos que trabalham na empresa ou dos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;"



Quanto ao requisito de *motivação da operação*, há duas questões pertinentes ao caso concreto – que trata de incorporação de uma empresa superavitária por uma empresa deficitária de porte menor, ambas controladas pela mesma acionista – a serem destacadas. A primeira diz respeito ao posicionamento do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF) no sentido de que, como regra, a reorganização societária é legítima desde que possua motivação negocial que vá além das vantagens tributárias. No entender do CARF, a falta de propósito para celebração de determinado negócio jurídico dá azo a operações ilícitas, as quais são desconsideradas para os fins das matérias de competência do Conselho. Esse vem sendo o entendimento em casos de incorporação reversa – em que empresas controladas deficitárias incorporam suas controladoras –, quando os fins da operação são unicamente fiscais. Confira-se:

“(…) INCORPORAÇÃO REVERSA. INOPONIBILIDADE AO FISCO. GLOSA DE PREJUÍZOS FISCAIS. As operações estruturadas entre partes relacionadas, visando um objetivo único, predeterminado à realização de todo o conjunto, indicam também uma causa jurídica única e devem ser examinadas em conjunto. Para se aferir o limite às operações de planejamento tributário, é preciso indagar se existe motivo para a realização do ato ou negócio jurídico, se o motivo é extra tributário e se o motivo seria suficiente para a realização do negócio nos moldes que foi feito. Na incorporação reversa, se a mudança no ramo de atividade da empresa evidencia que o objeto social predominante após a incorporação é o da empresa incorporada e não o da incorporadora, devem ser afastadas as razões negociais alegadas como suporte à incorporação da controladora pela controlada. Inexiste propósito negocial apto a justificar a incorporação de uma controladora superavitária por uma controlada deficitária, quando o único efeito prático verificado com a incorporação reversa foi o aproveitamento imediato do prejuízo fiscal acumulado, o qual deve ser glosado. MULTA QUALIFICADA. SIMULAÇÃO. A sucessão dos atos, a proximidade temporal entre eles e, especialmente, o retorno ao status quo ante revelam a falta de intenção real de incorporar, de fato, a empresa superavitária, evidenciando que o conjunto de operações realizadas foi articulado, dolosamente, entre pessoas jurídicas do mesmo grupo econômico com o único propósito de reduzir a tributação sobre os lucros do grupo. JUROS DE MORA SOBRE MULTA DE OFÍCIO. INAPLICABILIDADE. Os juros de mora só incidem sobre o valor do tributo, não alcançando o valor da multa de ofício aplicada.” (CARF, Acórdão nº 1202-001.060; Rel. Viviane Vidal Wagner; j. 06.11.2013;

Gustavo Binenbojm

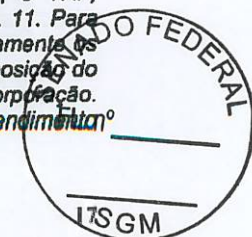
Professor Titular da Faculdade de Direito da
Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ

grifou-se).³⁰

A questão chegou ao Superior Tribunal de Justiça por meio do Recurso Especial nº 946.707/RS. Em julgado recente, a 2ª Turma do STJ manteve acórdão oriundo do Tribunal Regional Federal da 4ª Região que entendeu ter havido simulação na incorporação de empresa superavitária por outra deficitária, tendo em vista que o resultado final da operação foi a manutenção das condições e organização anterior da *incorporada*, e não da incorporadora. Embora o STJ tenha entendido que o mérito do recurso pressupunha o reexame de matéria fática – o que, nos termos do Enunciado nº 7 da Súmula da Jurisprudência daquele Tribunal, enseja o não conhecimento do recurso especial – extrai-se do acórdão possível entendimento contrário a incorporações societárias entre partes relacionadas cuja motivação aparente ser unicamente fiscal.³¹

³⁰ No mesmo sentido, o seguinte julgado administrativo: "INCORPORAÇÃO DE EMPRESA LUCRATIVA POR PARTE DE EMPRESA DEFICITÁRIA. APROVEITAMENTO DE PREJUÍZOS FISCAIS E DE BASES DE CÁLCULO NEGATIVAS DA CSLL. Restando demonstrado, pelas provas constantes dos autos, que a incorporação às avessas, em que a empresa lucrativa é incorporada por uma empresa deficitária, foi orientada por propósitos exclusivamente de economia tributária, a ser obtida por meio do aproveitamento dos seus prejuízos fiscais e bases negativas acumuladas desta última, e tendo ainda a operação de sucessão ocorrido em curto lapso de tempo após a aquisição da referida empresa deficitária, a qual também restou demonstrada ter sido orientada precisamente por aquele específico propósito, afigura-se correta a glosa da compensação dos referidos prejuízos e bases negativas na apuração dos tributos devidos. (...)". (CARF, Acórdão 1102001.239, julgado em 25/11/2014, grifou-se).

³¹ Confira-se a ementa: "PROCESSUAL CIVIL. OFENSA AO ART. 535 DO CPC NÃO CONFIGURADA. MULTA DO ART. 538, PARÁGRAFO ÚNICO, DO CPC. INAPLICABILIDADE. INCORPORAÇÃO. APROVEITAMENTO DE PREJUÍZOS. REDUÇÃO DA CSLL DEVIDA. SIMULAÇÃO. SÚMULA 7/STJ. INAPLICABILIDADE. SÚMULA 98/STJ. 1. Hipótese em que se discute compensação de prejuízos para fins de redução da Contribuição Social sobre Lucro Líquido - CSLL devida pela contribuinte. 2. A empresa Supremo Industrial e Comercial Ltda. formalmente incorporou Suprarroz S/A (posteriormente incorporada pela recorrente). Aquela acumulava prejuízos (era deficitária, segundo o TRF), enquanto esta era empresa financeiramente saudável. 3. O Tribunal de origem entendeu que houve simulação, pois, em realidade, foi a Suprarroz que incorporou a Supremo. A distinção é relevante, pois, neste caso (incorporação da Supremo pela Suprarroz), seria impossível a compensação de prejuízos realizada, nos termos do art. 33 do DL 2.341/1987. 4. A solução integral da lide, com fundamento suficiente, não caracteriza ofensa ao art. 535 do CPC. 5. Não há controvérsia quanto à legislação federal. 6. A contribuinte concorda que a incorporadora não pode compensar prejuízos acumulados pela incorporada, para reduzir a base de cálculo da CSLL, nos termos do art. 33 do DL 2.341/1987. Defende que a empresa com prejuízos acumulados (Supremo) é, efetivamente, a incorporadora. 7. O Tribunal de origem, por seu turno, não afasta a possibilidade, em tese, de uma empresa deficitária incorporar entidade financeiramente sólida. Apenas, ao apreciar as peculiaridades do caso concreto, entendeu que isso não ocorreu. 8. Tampouco se discute que, em caso de simulação, "é nulo o negócio jurídico simulado, mas subsistirá o que se dissimulou, se válido for na substância e na forma" (art. 167, caput, do CC). 9. A regularidade formal da incorporação também é reconhecida pelo TRF. 10. A controvérsia é estritamente fática: a recorrente defende que houve, efetivamente, a incorporação da Suprarroz (empresa financeiramente sólida) pela Supremo (empresa deficitária); o TRF, entretanto, entendeu que houve simulação, pois, de fato, foi a Suprarroz que incorporou a Supremo. 11. Para chegar à conclusão de que houve simulação, o Tribunal de origem apreciou cuidadosa e aprofundadamente os balanços e demonstrativos de Supremo e Suprarroz, a configuração societária superveniente, a composição do conselho de administração e as operações comerciais realizadas pela empresa resultante da incorporação. Concluiu, peremptoriamente, pela inviabilidade econômica da operação simulada. 12. Rever esse entendimento".



O Conselho Superior de Recursos Fiscais – CSRF, órgão máximo na esfera administrativa para analisar controvérsia acerca de tributos federais, por outro lado, já afirmou que: *“A denominada ‘incorporação às avessas’, não proibida pelo ordenamento jurídico, realizada entre empresas operativas e que sempre estiveram sob controle comum, não pode ser tificada como operação simulada ou abusiva, mormente quando, a par da inegável intenção de não perda de prejuízos fiscais acumulados, teve por escopo a busca de melhor eficiência das operações entre ambas praticadas.”*³² Na mesma ocasião, o Conselho fixou que, nos processos de reestruturação societária de empresas, a boa técnica de administração recomenda que os dirigentes adotem, dentro da legalidade, a alternativa econômica menos onerosa possível.³³

Assim, a justificação para a incorporação da Eletrosul pela CGTEE deve evidenciar os ganhos operacionais e a otimização advindos da operação. Isto é: é recomendável, diante da leitura feita pelos órgãos de fiscalização, que haja mais do que a obtenção de vantagens tributárias. E isso é ainda mais notório em razão da natureza híbrida de tais sociedades, que potencializa, por incidência de normas de direito público, o aludido dever de motivação, previsto expressamente no art. 50 da Lei nº 9.784/1999.³⁴ Por meio dele pode-se diferenciar o exercício arbitrário do poder de uma ação considerada legítima, devendo ser “explícita, clara e congruente” (art. 50, § 1º, Lei nº 9.784/1999). Desse modo, faz-se mister a

exigiria a análise de todo o arcabouço fático apreciado pelo Tribunal de origem e adotado no acórdão recorrido, o que é inviável em Recurso Especial, nos termos da Súmula 7/STJ. 13. Aclaratórios opostos com o exposto intuito de prequestionamento não dão ensejo à aplicação da multa prevista no art. 538, parágrafo único, do CPC, que deve ser afastada (Súmula 98/STJ). 14. Recurso Especial parcialmente conhecido e, nessa parte, provido” (REsp 946.707/RS, Rel. Min. Herman Benjamin, Segunda Turma, j. em 25/08/2009, DJe 31/08/2009).

³² Acórdão CSRF nº 01-05.414, Rel. Dorival Padovan, j. em 20.03.2006. Grifou-se.

³³ Acórdão CSRF nº 01-05.414, Rel. Dorival Padovan, j. em 20.03.2006.

³⁴ “Art. 50. Os atos administrativos deverão ser motivados, com indicação dos fatos e dos fundamentos jurídicos, quando: I - neguem, limitem ou afetem direitos ou interesses; II - imponham ou agravem deveres, encargos ou sanções; III - decidam processos administrativos de concurso ou seleção pública; IV - dispensem ou declarem a inexigibilidade de processo licitatório; V - decidam recursos administrativos; VI - decorram de reexame de ofício; VII - deixem de aplicar jurisprudência firmada sobre a questão ou discrepem de pareceres, laudos, propostas e relatórios oficiais; VIII - importem anulação, revogação, suspensão ou convalidação de ato administrativo”. De acordo com Sérgio Ferrari e Adilson Abreu Dallari, “[o] princípio da motivação determina que a autoridade administrativa deve apresentar as razões que a levaram a tomar uma decisão. ‘Motivar’ significa explicitar os elementos que ensejaram o convencimento da autoridade, indicando os fatos e os fundamentos jurídicos que foram considerados.” (FERRAZ, Sérgio, DALLARI, Adilson Abreu. *Processo Administrativo*. 2ª ed. São Paulo: Malheiros, 2003. p. 76-77).

demonstração das razões e circunstâncias fáticas que justificam a incorporação da Eletrosul pela CGTEE também à luz dos deveres e normas orientadores das atividades da Administração Pública, tais como o da moralidade e da eficiência³⁵.

Com efeito, o resultado da operação deve refletir o dever de eficiência em sua dimensão de economicidade (arts. 37, *caput*, e 70 da CRFB)³⁶, que se traduz na busca dos menores custos associada aos maiores benefícios possíveis.³⁷ Por sua natureza principiológica, a eficiência não define, *ex ante*, os meios a serem adotados, mas funciona como um mandado de otimização, que aponta para a promoção otimizada de determinados fins.³⁸ No caso, tal dever vincula o administrador à seleção de um modelo de reorganização societária do setor elétrico brasileiro mais vantajoso; ao dever de busca da solução que exiba o melhor custo-benefício para a Administração.

O segundo ponto digno de nota no caso concreto é que, em casos como o objeto do Parecer, que envolve uma incorporação entre sociedades sob controle comum³⁹,

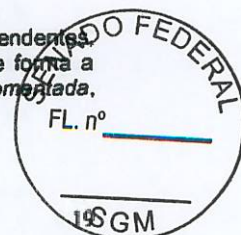
³⁵ Conforme Alexandre Santos de Aragão: "esses princípios constitucionais e as exigências procedimentais deles decorrentes não são assim tão antagônicos com as diretrizes que as grandes organizações privadas já devem por se seguir, tanto por força da legislação aplicável à matéria (sobretudo as Leis 6.404/1976 e 6.385/1976), como por exigências cada vez mais frequentes e intensas do próprio mercado" (ARAGÃO, Alexandre Santos de. O Regime Jurídico das Empresas Estatais. Enciclopédia Jurídica PUC-SP, Tomo 2, 2017).

³⁶ Paulo Modesto esclarece que a imposição de atuação eficiente, do ponto de vista jurídico, refere a duas dimensões da atividade administrativa indissociáveis, a saber: (i) a dimensão da racionalidade e otimização no uso dos meios; e (ii) a dimensão da satisfatoriedade dos resultados da atividade administrativa pública. Nas palavras do autor: "na primeira dimensão do princípio da eficiência insere-se a exigência de economicidade, igualmente positivada entre nós, sendo o desperdício a ideia oposta imediata. Trata-se aqui da eficiência como qualidade da ação administrativa que obtém resultados satisfatórios ou excelentes, constituindo a obtenção de resultados inúteis ou insatisfatórios uma das formas de contravenção mais comuns ao princípio". (MODESTO, Paulo. Notas para um debate sobre o princípio da eficiência. Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico, nº 10, 2007, p. 10; grifou-se).

³⁷ Como preleciona Ricardo Lobo Torres, "o controle da economicidade significa controle da eficiência na gestão financeira e na execução orçamentária, consubstanciada na minimização dos custos e gastos públicos e na maximização da receita e da arrecadação". TORRES, Ricardo Lobo. O Tribunal de Contas e o controle da legalidade, economicidade e legitimidade, in *Revista de Informação Legislativa*, 1994, p. 267. Na mesma linha, Na mesma toada, Marçal Justen Filho entende que "a economicidade impõe a adoção da solução mais conveniente e eficiente sob o ponto de vista da gestão dos recursos públicos. Toda a atividade administrativa envolve uma relação sujeitável a enfoque de custo-benefício". JUSTEN FILHO, Marçal. *Comentários à lei de licitações e contratos administrativos*. São Paulo: Dialética, 2009, p. 64.

³⁸ ÁVILA, Humberto, *Teoria dos Princípios*. São Paulo: Malheiros, 2004, p. 71.

³⁹ O laudo de avaliação da incorporadora não é exigido no caso de operação entre sociedades independentes, diante da presunção legal de que os administradores de cada sociedade negociarão a operação de forma a maximizar a avaliação das ações de cada uma das companhias. (EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S.A. Comentada*, vol. 4. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 110).



aplicam-se, além do disposto nos arts. 224 e 225, as normas mais protetivas aos acionistas minoritários constantes do art. 264 da LSA⁴⁰, que elenca documentos adicionais a serem apresentados com a justificação.

Demanda-se, assim, a prestação de informação adicional às assembleias gerais, consubstanciada no cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas com base no valor do patrimônio líquido das sociedades envolvidas na operação. Ou seja, independentemente do critério de avaliação das ações escolhido pelos administradores, a incorporadora deverá apresentar, para apreciação dos minoritários, avaliação do seu patrimônio líquido – bem como do patrimônio líquido da incorporada – feita por três peritos ou por empresa especializada (§1º do art. 264 da LSA).

A avaliação adicional não será obrigatória no cálculo do valor das ações da companhia, mas serve para que os minoritários comparem o seu resultado ao valor efetivamente adotado na relação de substituição de ações da incorporada por ações da incorporadora. Caso o valor efetivamente adotado seja inferior ao patrimônio líquido aferido na forma descrita acima (art. 264 e seus §§), os minoritários dissidentes poderão *optar* pela utilização deste critério para fins de cálculo do valor de reembolso a ser pago no exercício do direito de retirada.

⁴⁰ "Art. 264. Na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembleia-geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas. § 1º A avaliação dos dois patrimônios será feita por 3 (três) peritos ou empresa especializada e, no caso de companhias abertas, por empresa especializada. § 2º Para efeito da comparação referida neste artigo, as ações do capital da controlada de propriedade da controladora serão avaliadas, no patrimônio desta, em conformidade com o disposto no caput. § 3º Se as relações de substituição das ações dos acionistas não controladores, previstas no protocolo da incorporação, forem menos vantajosas que as resultantes da comparação prevista neste artigo, os acionistas dissidentes da deliberação da assembleia-geral da controlada que aprovar a operação, observado o disposto nos arts. 137, II, e 230, poderão optar entre o valor de reembolso fixado nos termos do art. 45 e o valor do patrimônio líquido a preços de mercado. § 4º Aplicam-se as normas previstas neste artigo à incorporação de controladora por sua controlada, à fusão de companhia controladora com a controlada, à incorporação de ações de companhia controlada ou controladora, à incorporação, fusão e incorporação de ações de sociedades sob controle comum. § 5º O disposto neste artigo não se aplica no caso de as ações do capital da controlada terem sido adquiridas no pregão da bolsa de valores ou mediante oferta pública nos termos dos artigos 257 a 263".

Deliberação em Assembleia Geral

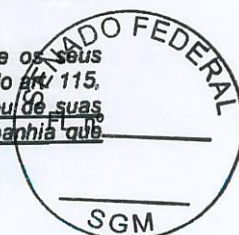
Elaborados o protocolo e a justificação da forma acima descrita, passa-se para a etapa seguinte do procedimento de incorporação, qual seja, a *deliberação nas assembleias gerais* de cada uma das empresas (art. 227). De maneira geral, a forma dessas deliberações será aquela descrita no estatuto social de cada companhia e nas normas cogentes da LSA, tais como a exigência de *quorum* mínimo de metade das ações com direito a voto (art. 136, IV).

No ponto, cumpre destacar que tanto a doutrina⁴¹ quanto a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) – ao menos quanto às sociedades anônimas de capital fechado – entendem que não há vedação ao exercício do voto pelo controlador comum (*i.e.*, Eletrobras), o qual, em último caso, decidirá sobre as relações de substituição de ações e direitos a que estarão submetidos os acionistas minoritários. De toda forma, isso somente será válido desde que o valor atribuído às ações dos minoritários na relação de troca seja igual ao atribuído às ações da sociedade *holding*.

A CVM firmou esse entendimento em seu Parecer de Orientação nº 34/2006, em que consignou ser vedado o voto da controladora comum *apenas* nos casos em que haja diferença entre os valores das ações da *holding* e dos demais acionistas⁴². Posteriormente, por meio do Parecer de Orientação nº 35/2008, a CVM passou a recomendar,

⁴¹ Considera-se que a LSA, que regulou expressamente a matéria no seu art. 264, ao não vedar o voto do controlador comum nesses casos, tacitamente o permitiu. Isto é, o entendimento prevalecente é de que a LSA trouxe um regime especial de proteção aos minoritários nessas operações, não se justificando a proibição de voto pelo controlador comum. Nas palavras de Bulhões Pedreira, o fundamento dessa permissão legislativa se encontra no fato de que “a decisão sobre a conveniência de incorporar somente pode caber, segundo o princípio majoritário (...) à sociedade controladora (ou – se for o caso, ao acionista controlador desta), e a proteção dos acionistas minoritários da controlada requer apenas que as relações de substituição de ações adotadas sejam equânimes.” (LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coord.). *Direito das Companhias*, 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 1492).

⁴² Conforme as conclusões do Parecer CVM 34/2006: “Da mesma forma, a Sociedade Holding e os seus acionistas (caso detenham participação direta na Companhia) estarão impedidos de votar, na forma do art. 115, § 1º, da Lei 6.404/76, caso a proposta de incorporação (ou incorporação reversa) da Companhia, ou de suas ações, considere uma relação de troca que atribua valor diferente às ações de emissão da Companhia que sejam de propriedade da Sociedade” (grifou-se).



em relação às sociedades de capital *aberto*, que o controlador comum se abstenha de votar.⁴³ Não houve, até o momento, manifestação nesse sentido em relação a companhias fechadas, como é o caso objeto deste Parecer.

Por fim, vale notar que incidem na hipótese as normas que responsabilizam a sociedade controladora por eventual exercício abusivo do seu poder de controle, em especial os arts. 116, 117 e 246 da LSA, bem como os deveres fiduciários aos quais estão submetidos os administradores por conta dos arts. 153, 154, 155 e 245 da mesma lei.

Até porque, à luz do princípio da moralidade administrativa (art. 37, *caput*, CRFB), aplicável à Eletrobras enquanto entidade da Administração Pública indireta, exige-se do administrador público não apenas conduta proba e republicana no trato da coisa pública, mas alinhada às finalidades públicas definidas em lei.⁴⁴ Numa atuação impessoal e calcada neste princípio, a gestão da companhia deverá ser leal com os seus investidores privados, que apostaram na sociedade com recursos próprios e esperam retorno financeiro.

É dizer: sem desconsiderar o interesse público que justificou a criação da empresa (art. 238 da LSA),⁴⁵ é dever da Eletrobras exercer seu poder de controle no melhor interesse da Companhia, conforme determina o art. 115 da LSA⁴⁶, reforçado pela norma do

⁴³ O próprio Parecer de Orientação nº 35 assim afirmou: "É pacífico na CVM o entendimento de que o art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976, criou um regime especial para as operações de fusão, incorporação e incorporação de ações envolvendo a sociedade controladora e suas controladas ou sociedades sob controle comum, deixando claro que o controlador pode, via de regra, exercer seu direito de voto nessas operações. Também é pacífico nesta autarquia o entendimento de que a relação de troca das ações pode ser livremente negociada pelos administradores, segundo os critérios que lhes pareçam mais adequados." (Parecer de Orientação CVM 35/2008)."

⁴⁴ Em outras palavras, "esse bom resultado, objetivamente considerado, a que moralmente deve tender a Administração Pública, só pode ser o que concorra para a realização da boa administração, **inegavelmente o que satisfaz o direcionamento aos interesses públicos, o que vem a ser seu fim institucional**". (MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. *Moralidade Administrativa: Do Conceito à Efetivação*. RDA, nº 190, pp. 1-44, 1992, pp. 7-8; grifou-se).

⁴⁵ "Art. 238. A pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador (artigos 116 e 117), mas poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação."

⁴⁶ "Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; **considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia** ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para

art. 15 da Lei nº 13.303/2016⁴⁷, que responsabiliza explicitamente o ente controlador por abuso de poder. Por conseguinte, na qualidade de acionista controlador, ao promover a incorporação pretendida, a Consulente deverá estar atenta aos interesses legítimos dos seus acionistas minoritários, das pessoas que trabalham nas respectivas empresas e dos investidores das companhias (art. 117, § 1º, "b" da LSA⁴⁸), devendo orientar a operação para o alcance da finalidade social da empresa e do interesse público subjacente à sua criação (art. 4º, § 1º, da Lei das Estatais)⁴⁹. Eventual abuso pode fazer incidir a ação fiscalizatória da Comissão de Valores Mobiliários, como também a legislação que impõe deveres de boa governança aos administradores, além de regras de combate à improbidade administrativa.⁵⁰

Execução da operação

Uma vez aprovada a operação pelas assembleias gerais, chega-se à fase de sua execução final. A incorporada subscreverá o aumento de capital da incorporadora, a fim de que esta emita as ações que substituirão as daquela, com o que se operará a *versão*⁵¹ do

outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001) (...) (grifou-se).

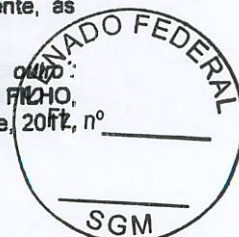
⁴⁷ "Art. 15. O acionista controlador da empresa pública e da sociedade de economia mista responderá pelos atos praticados com abuso de poder, nos termos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. § 1º A ação de reparação poderá ser proposta pela sociedade, nos termos do art. 246 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, pelo terceiro prejudicado ou pelos demais sócios, independentemente de autorização da assembleia-geral de acionistas. § 2º Prescreve em 6 (seis) anos, contados da data da prática do ato abusivo, a ação a que se refere o § 1º."

⁴⁸ "Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder. § 1º São modalidades de exercício abusivo de poder: (...) b) promover a liquidação de companhia próspera, ou a transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia, com o fim de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida, em prejuízo dos demais acionistas, dos que trabalham na empresa ou dos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;"

⁴⁹ "Art. 4º Sociedade de economia mista é a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União, aos Estados, ao Distrito Federal, aos Municípios ou a entidade da administração indireta. § 1º A pessoa jurídica que controla a sociedade de economia mista tem os deveres e as responsabilidades do acionista controlador, estabelecidos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e deverá exercer o poder de controle no interesse da companhia, respeitado o interesse público que justificou sua criação."

⁵⁰ Nos termos da Lei nº 8.429/1992 ("Lei de Improbidade Administrativa"), tanto a Administração Pública direta quanto a indireta são potenciais sujeitos passivos de ações de improbidade, aí incluídas, logicamente, as sociedades de economia mista.

⁵¹ "A palavra 'versão' é empregada pela lei com o significado de 'passar de um vaso para o outro': figurativamente, o valor do patrimônio líquido contido em um patrimônio é transferido para outro" (LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coord.). *Direito das Companhias*, 2ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2011, nº _____, p. 1284).



patrimônio líquido da incorporada. O art. 226 da LSA determina que a Assembleia Geral da incorporadora deverá nomear peritos para avaliarem o patrimônio da incorporada, e a efetivação da incorporação só ocorrerá se o valor do patrimônio líquido a ser vertido para a formação do capital social da sucessora for pelo menos igual ao valor do capital a ser integralizado.

Feita a versão do patrimônio líquido, com a consequente sucessão universal dos direitos, a extinção da incorporada se opera de pleno direito⁵². A incorporadora deverá, então, promover o arquivamento e a publicação dos atos da incorporação⁵³.

III.3. Anuência prévia da ANEEL

Além das normas gerais previstas na Lei de Sociedades por Ações, incidem sobre a hipótese as regras inerentes ao regime das concessões na área de energia elétrica. Para o que interessa ao objeto da presente consulta, cumpre observar o disposto no art. 27 da Lei nº 8.987/1995 (Lei de Concessões), que alude a um dever de “prévia anuência do poder concedente”:

Art. 27. A transferência de concessão ou do controle societário da concessionária sem prévia anuência do poder concedente implicará a caducidade da concessão.

Como se verifica, impõe-se a referida obrigação em duas situações: (i) no caso de transferência do controle societário; e (ii) no caso de transferência de concessão. Na hipótese, caso a operação societária pretendida venha a se concretizar, a Eletrosul será

⁵² LSA, art. 219: “*Extingue-se a companhia: (...) II - pela incorporação ou fusão, e pela cisão com versão de todo o patrimônio em outras sociedades*”.

⁵³ “Art. 227. A incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações. § 1º A assembleia-geral da companhia incorporadora, se aprovar o protocolo da operação, deverá autorizar o aumento de capital a ser subscrito e realizado pela incorporada mediante versão do seu patrimônio líquido, e nomear os peritos que o avaliarão. § 2º A sociedade que houver de ser incorporada, se aprovar o protocolo da operação, autorizará seus administradores a praticarem os atos necessários à incorporação, inclusive a subscrição do aumento de capital da incorporadora. § 3º Aprovados pela assembleia-geral da incorporadora o laudo de avaliação e a incorporação, extingue-se a incorporada, competindo à primeira promover o arquivamento e a publicação dos atos da incorporação.”

--- Gustavo Binenbojm ---

Professor Titular da Faculdade de Direito da
Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ

incorporada pela CGTEE, que assumirá sua posição jurídica. Isso quer dizer que haverá uma mutação do polo subjetivo dos contratos de concessão, permissão e autorização de titularidade da Eletrosul, com a transmissão de todos os seus direitos e deveres para a CGTEE.

Justamente por isso é que se entende que, dentre as operações societárias abrangidas pelo art. 27, estão as hipóteses de fusão, incorporação, cisão e transformação de concessionários, permissionários e autorizados de distribuição, transmissão ou geração de energia elétrica. Conforme o Parecer nº 892/2009 da Procuradoria Federal junto à ANEEL: *“Uma terceira hipótese, implícita no texto [do art. 27 da Lei nº 8.987/1995], é a de sucessão de empresas, que inclui situações como a fusão, incorporação, cisão e transformação. Embora o objeto desses negócios jurídicos não seja propriamente a cessão da posição do concessionário no contrato de concessão, por via transversa isso pode ocorrer, uma vez que há a possibilidade da pessoa do concessionário ser extinta, criando-se nova pessoa jurídica.”*

Nos casos de exploração de energia advinda do aproveitamento de potencial hidráulico (como é o caso de grande parcela das atividades desenvolvidas pela Eletrosul), essa imposição é ainda mais clara, uma vez que é a própria Constituição que condiciona a transferência das concessões e autorizações com este objeto à anuência do poder concedente, nos termos do seu art. 176:

Art. 176. As jazidas, em lavra ou não, e demais recursos minerais e os potenciais de energia hidráulica constituem propriedade distinta da do solo, para efeito de exploração ou aproveitamento, e pertencem à União, garantida ao concessionário a propriedade do produto da lavra. (...)

§ 3º A autorização de pesquisa será sempre por prazo determinado, e as autorizações e concessões previstas neste artigo não poderão ser cedidas ou transferidas, total ou parcialmente, sem prévia anuência do poder concedente.

Daí decorre, portanto, a obrigação de a operação societária ser submetida à aprovação prévia da União Federal, por intermédio da Agência Nacional de Energia Elétrica - ANEEL, como determinam o art. 3º, inciso IV, da sua Lei de criação (Lei nº 9.427/1996)⁵⁴

⁵⁴ “Art. 3º-A Além das competências previstas nos incisos IV, VIII e IX do art. 29 da Lei nº 8.987, de 13 de fevereiro de 1995, aplicáveis aos serviços de energia elétrica, compete ao Poder Concedente: (...) II - celebrar os



a Resolução Normativa ANEEL nº 484/2012⁵⁵ e, também, o art. 4º, inciso XI do Anexo I do Decreto nº 2.335/1997⁵⁶ (este, para os casos específicos de energia elétrica fundada no aproveitamento de potencial hidráulico).

Nessa linha, para obtenção de anuência prévia à operação, a Consulente deverá observar, em especial, os requisitos estabelecidos pela Resolução Normativa ANEEL nº 484/2012. Note-se que, embora tal resolução tenha por objeto estabelecer os procedimentos a serem adotados para obtenção de anuência à *transferência de controle societário*, a agência reguladora entende que o mesmo ato normativo deve ser aplicado às análises de transferência de concessão.⁵⁷

Pois bem. No âmbito da ANEEL, compete à Superintendência de Fiscalização Econômica e Financeira – SFF analisar os pedidos de anuência prévia decorrentes da Resolução nº 484/2012, nos termos do art. 1º, inciso XVI da Portaria nº 4.659/2017⁵⁸, para posterior deliberação pela Diretoria Colegiada da Agência, em reunião pública.⁵⁹

O art. 11 da referida Resolução Normativa nº 484 trata das informações e documentos que devem constar do requerimento inicial para prévia anuência da Agência.

contratos de concessão ou de permissão de serviços públicos de energia elétrica, de concessão de uso de bem público e expedir atos autorizativos. (...) IV - gerir os contratos de concessão ou de permissão de serviços públicos de energia elétrica, de concessão de uso de bem público, bem como fiscalizar, diretamente ou mediante convênios com órgãos estaduais, as concessões, as permissões e a prestação dos serviços de energia elétrica;"

⁵⁵ Tal resolução estabelece os procedimentos a serem adotados para obtenção de anuência à transferência de controle societário e faz expressa referência ao art. 27 da Lei nº 8.987/1995.

⁵⁶ "Art. 4º À ANEEL compete: (...) XI - autorizar a transferência e alteração de controle acionário de concessionário, permissionário ou autorizado de serviços ou instalações de energia elétrica;"

⁵⁷ É o que se extrai do processo administrativo nº 48500.003218/2014-15. Ao analisar o pedido de anuência prévia formulado pela Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, a ANEEL consignou que, ainda que a hipótese se tratasse de transferência de concessão, sem que houvesse transferência de controle, a empresa interessada deveria cumprir os requisitos da Resolução nº 484/2012.

⁵⁸ "Art. 1º Delegar ao titular da Superintendência de Fiscalização Econômica e Financeira – SFF as seguintes competências: (...) XVI. anuir aos pedidos de transferência de controle societário de empresas concessionárias, permissionárias e autorizadas de serviços e instalações de energia elétrica, decorrente das disposições do art. 27 da Lei 8.987/1995, e da REN 484/2012, bem como prorrogar o prazo, por uma única vez e em até igual período, para implementação da transferência de controle societário anuída."

⁵⁹ Conforme cartilha disponível em: <https://goo.gl/FXYP2x>, acesso em 20.02.2018.

Observe-se que, para os casos, como o presente, em que a operação analisada implique uma reestruturação societária, impõe-se a apresentação dos documentos constantes dos arts. 223 e ss. da Lei de Sociedades por Ações, quais sejam: (i) as minutas de protocolo; (ii) a justificação; (iii) o laudo de avaliação; e (iv) o projeto de reforma dos atos constitutivos das sociedades envolvidas no processo de reestruturação societária (cf. art. 11, VI, “b” c/c item 18 do Anexo à Res. nº 484/2012). Assim, o pedido de anuência prévia deverá ser apresentado à autarquia após o cumprimento do procedimento previsto no §1º do art. 264 da LSA, com a obtenção do laudo de avaliação definitivo a ser utilizado na deliberação das assembleias gerais de cada uma das subsidiárias da Eletrobras.

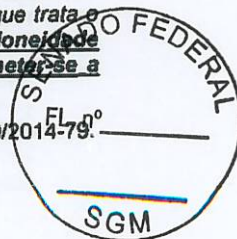
Ademais, como o art. 27, §1º, incisos I e II da Lei nº 8.987/1995⁶⁰ determina que a anuência pelo poder concedente é condicionada, ainda, (i) ao atendimento das exigências de capacidade técnica, idoneidade financeira e regularidade jurídica e fiscal; e (ii) ao cumprimento das cláusulas do contrato de concessão em vigor, a SFF, em alguns casos, já entendeu pela necessidade de submeter o procedimento administrativo ao crivo da Superintendência de Concessões e Autorizações dos Serviços de Transmissão – SCT⁶¹. Segundo o Parecer nº 892/2009/PF, lavrado pela Procuradoria Federal Junto à ANEEL⁶², as condições previstas nos incisos I e II do art. 27 referem-se a uma preocupação da Lei de evitar que a transferência da concessão possa implicar desrespeito aos princípios da licitação. Em outros termos, segundo o Parecer, o que se busca é “evitar que as regras licitatórias atinentes à fase de habilitação, exigidas antes da outorga, possam se tornar vazias em face da possibilidade de a concessão ser transferida a quem não preencha as qualificações requeridas pelo edital.”.

Após análise, pela SFF, dos documentos e requisitos legais e

⁶⁰ “Art. 27. A transferência de concessão ou do controle societário da concessionária sem prévia anuência do poder concedente implicará a caducidade da concessão. § 1º Para fins de obtenção da anuência de que trata o caput deste artigo, o pretendente deverá: I - atender às exigências de capacidade técnica, idoneidade financeira e regularidade jurídica e fiscal necessárias à assunção do serviço; e II - comprometer-se a cumprir todas as cláusulas do contrato em vigor.” (grifou-se).

⁶¹ A título de exemplo, foi o que já ocorreu nos processos nº 48500.003218/2014-15 e nº 48500.001509/2014-79.

⁶² Disponível em: <<https://goo.gl/DM1ZGP>>. Acesso em: 17.02.2018.



regulamentares, o procedimento será submetido à Diretoria Colegiada da ANEEL. Deliberada a prévia anuência da operação, com a edição e publicação de Resolução Autorizativa aprovando a operação de transferência da concessão, as empresas terão o prazo de 120 dias para implementar a operação⁶³. Além disso, os documentos comprobatórios da formalização da operação e registro societário competente deverão ser submetidos à ANEEL no prazo de 30 dias após a incorporação⁶⁴.

III.4. Manifestação da SEST

Para além do exposto, o fato de a CGTEE e a Eletrosul se constituírem sob a forma de empresas estatais faz com que seja necessária a manifestação da Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais - SEST acerca da operação. A SEST foi criada pelo Decreto nº 8.818/2016, revogado parcialmente pelo Decreto nº 9.035/2017, que alterou a estrutura regimental do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão. Nos termos do art. 41 do Anexo do referido Decreto, compete à Secretaria participar dos processos de modelagem e desenvolvimento das operações de incorporação de empresas estatais (inciso V), bem como manifestar-se sobre operações de reestruturação societária que envolvam

⁶³ "Art. 22. Deliberada a prévia anuência da operação mediante Resolução Autorizativa, o prazo válido para a implementação da operação é de até 120 (cento e vinte) dias, contados da data de sua publicação.

Art. 23. Antes da implementação da transferência de controle societário direto que envolva operação de reestruturação societária de delegatária de serviço público, o agente setorial deverá requerer prévia anuência da Superintendência de Fiscalização Econômica e Financeira – SFF da ANEEL quanto à suficiência dos critérios do laudo de avaliação definitivo a ser utilizado para a deliberação da reestruturação societária pelos órgãos da sociedade. §1º O prazo previsto no art. 22 fica suspenso a partir do protocolo na ANEEL do pleito disposto no caput, tendo sua contagem reiniciada com a publicação da deliberação da SFF, que se dará no prazo indicativo de até 30 (trinta) dias contados do protocolo devidamente instruído. §2º A manifestação da ANEEL, com subsídio nas demais informações e demonstrações apresentadas relativas às operações, assim como no laudo de avaliação, não implica reconhecimento definitivo dos valores alocados para fins tarifários e indenização por ocasião de eventual reversão dos bens. (...)

Art. 27. O requerimento do agente setorial para prorrogação do prazo estabelecido no art. 22, salvo por motivo de caso fortuito ou de força maior devidamente comprovados, será deliberado pela ANEEL, por uma única vez, prorrogando o prazo por até igual período. Parágrafo único. O requerimento do agente setorial deve ser protocolado dentro do prazo oferecido à implementação da operação e deve estar consubstanciado pelos fatos e motivos do pedido."

⁶⁴ "Art. 24. Cópia autenticada dos documentos comprobatórios da formalização da operação anula deverá ser encaminhada à ANEEL no prazo de até 30 (trinta) dias, a contar de sua efetivação, mediante o registro societário competente. Parágrafo único. A correspondência deve mencionar o número e o ato administrativo da ANEEL que aprovou previamente a operação e o encaminhamento servirá para fins de manutenção da regularidade jurídica do agente, mediante as atividades de gestão dos contratos e das autorizações, bem como as respectivas atualizações cadastrais."

Gustavo Binenbojm

Professor Titular da Faculdade de Direito da
Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ

incorporação de empresas estatais (inciso VI, "b").⁶⁵

De acordo com orientações institucionais formalizadas pela SEST em seu "Manual do Conselheiro de Administração"⁶⁶, os pleitos relativos ao art. 41 do Anexo do Decreto nº 9.035/2017 devem ser oficializados pela empresa em Nota Técnica, a qual necessita ser citada na deliberação do Conselho de Administração.⁶⁷

Especificamente no que tange aos pleitos de reestruturação societária (incisos IV, "b" e V), o referido Manual sugere que o conselho de administração oriente a empresa a apresentar, perante a Secretaria, (i) os benefícios estratégicos e econômicos da operação; (ii) parecer jurídico sobre as questões trabalhistas envolvidas; e (iii) análise interna sobre o laudo de avaliação "que verifique se o laudo tem amparo técnico em dados/parâmetros objetivos e/ou justificativas coerentes".

Em todo caso, existe a possibilidade de que o conselho de administração da companhia agende reuniões prévias com a SEST para dirimir dúvidas e discutir o assunto a ser submetido ao órgão. Segundo as orientações do Manual, as referidas reuniões devem ocorrer antes da formalização da proposta e, preferencialmente, "antes da deliberação do

⁶⁵ "Art. 41. À Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais compete: (...) V - participar das atividades relativas a processos de modelagem e desenvolvimento de operações que tenham como objetivo a desestatização, a reestruturação, a fusão, a incorporação, a cisão e a liquidação de empresas estatais federais; VI - manifestar-se sobre os seguintes assuntos relacionados às empresas estatais: (...) b) operações de reestruturação societária que envolvam fusão, cisão ou incorporação;"

⁶⁶ Disponível em: <<https://goo.gl/96MeFd>>. Acesso em: 20.02.2018.

⁶⁷ Confira-se, neste sentido, o que determina o "Manual do Conselheiro de Administração" no que se refere aos pedidos de autorização formal da SEST, conforme listados no art. 41 e incisos do Anexo do Decreto nº 9.035/2017: "(...) as propostas elaboradas pelas empresas devem ser [formalizadas] em Nota Técnica da área competente, que deve ser citada na deliberação do Conselho de Administração. (...) No intuito de organizar e tornar mais objetivas as deliberações dos Conselhos de Administração, recomenda-se que representante do MP discuta com os demais membros do seu colegiado a possibilidade de orientar a empresa a padronizar a elaboração das pautas de reunião do Conselho de Administração da seguinte forma: a) indicar expressamente os itens da pauta que eventualmente dependem de manifestação formal da SEST; e b) nos itens afetos à SEST, elaborar Nota Técnica que verifique o pleno atendimento às regras de decisão deste Manual (pontos críticos), apresentando justificativa se houver interesse de pleitear eventual excepcionalidade, bem como a completude dos documentos exigidos em Portaria própria da SEST. Por fim, pede-se que o conselheiro avalie se os temas afetos às competências da SEST estão todos contidos na alçada decisória do colegiado e, caso contrário, discuta com os demais membros se seria pertinente revisar as normas internas da empresa nesse sentido."



*colegiado”.*⁶⁸

Após a análise da proposta de reestruturação societária submetida pelas empresas interessadas, a Secretaria produzirá uma Nota Técnica com a sua manifestação, posicionando-se de maneira favorável ou contrária. Em alguns casos, a SEST poderá, ainda, condicionar a sua aprovação à realização de ajustes que entender necessários à operação societária.

IV. IMPACTOS POSSÍVEIS DA INCLUSÃO DA ELETROBRAS NO PND/PPI SOBRE A OPERAÇÃO SOCIETÁRIA PRETENDIDA ENTRE AS SUAS SUBSIDIÁRIAS

Por fim, a Consultante indaga quanto a possíveis impactos de sua inclusão no Programa Nacional de Desestatização/Programa de Parcerias de Investimentos no que tange à operação de incorporação pretendida.

O PND foi criado pela Lei nº 8.031/1990 e posteriormente reformulado pela Lei nº 9.491/1997, que revogou a primeira, prevendo um conjunto de medidas voltadas a transferir à iniciativa privada participações acionárias, a execução de serviços públicos e direitos sobre bens de titularidade da União. Segundo a sistemática fixada pelo legislador, a inclusão de empresas estatais no Programa implica a sua submissão a uma condição jurídica especial, sujeita a regramentos próprios, que limitam o exercício da gestão e a ingerência dessas companhias sobre a condução de suas atividades. Com efeito, a ideia é que as estratégias empresariais da empresa selecionada sejam direcionadas aos objetivos da desestatização, conforme prevê expressamente o art. 16 da Lei de 1997⁶⁹.

Complementando esse sistema normativo, em 2016, adveio a Lei nº

⁶⁸ Esta recomendação é reforçada nos casos em que existam “peculiaridades que motivem algum tratamento diferenciado para situações específicas”.

⁶⁹ “Art. 16. As empresas incluídas no Programa Nacional de Desestatização que vierem a integrar o Fundo Nacional de Desestatização terão sua estratégia voltada para atender os objetivos da desestatização.”

13.334/2016, que criou o Programa de Parcerias de Investimentos – PPI, “destinado à ampliação e fortalecimento da interação entre o Estado e a iniciativa privada por meio da celebração de contratos de parceria para a execução de empreendimentos públicos de infraestrutura e de outras medidas de desestatização”. De acordo com o seu art. 7º, inciso V, “c”, o Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos da Presidência da República – CPPI, então criado, assumiu as competências do Conselho Nacional de Desestatização, previsto na Lei nº 9.491/1997. Dentre tais atribuições, cabe ao CPPI recomendar ao Presidente da República a inclusão, por decreto, de empresas no PND (cf. art. 6º, I, da Lei nº 9.494/1991).

Foi no exercício dessa competência que, em 2017, o Conselho aprovou a Resolução nº 13/2017, a qual resolve: “Art. 1º *Opinar favoravelmente e submeter à deliberação do Presidente da República, para qualificação no âmbito do Programa de Parcerias de Investimentos - PPI, as medidas de desestatização relacionadas à Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobras*”; e “Art. 2º *Recomendar, para aprovação do Presidente da República, a inclusão da Eletrobras no Programa Nacional de Desestatização – PND*”. E é a partir desse contexto que a Consulente indaga quais as possíveis consequências, para a operação de incorporação da Eletrosul pela CGTEE, da eventual inclusão da Eletrobras, por decreto, no PND/PPI, seguindo-se a recomendação da Resolução CPPI nº 13/2017.

Pois bem. Caso se concretize a inclusão da Eletrobras no PND/PPI, uma primeira consequência será o depósito das participações acionárias detidas pela União na Eletrobras no Fundo Nacional de Desestatização (FND). De acordo com a Lei nº 9.491/1997, essa providência deve ocorrer dentro do prazo máximo e improrrogável de cinco dias contados da publicação oficial da decisão nesse sentido (art. 10). O FND é um fundo de natureza contábil constituído pelo depósito das ações ou cotas de propriedade direta ou indireta da União que tenham sido emitidas por sociedades incluídas no PND (art. 9º, Lei nº 9.491/1997), bem como das ações representativas de outras participações societárias que sejam incluídas no PND (art. 9º, §1º) – a exemplo de participações minoritárias em



sociedades privadas⁷⁰. O referido fundo é administrado pelo BNDES (art. 17 da Lei nº 9.491/1997)⁷¹, que detém um conjunto de atribuições relacionados à implementação do processo de desestatização.

O depósito das ações da Eletrobras no FND, portanto, é o marco inicial da incidência do regime do PND, que restringe a liberdade gerencial dos administradores das empresas estatais afetadas e a livre transferência e substituição das ações pela vontade dos seus controladores e administradores. Até porque, quando uma empresa é inserida no Programa, cabe ao CPPI aprovar a modalidade operacional e as condições a serem aplicadas à sua desestatização (art. 6º, II, “a” e “c”, da Lei nº 9.491/1997), não sendo dado aos órgãos de deliberação da companhia decidir por modelagem de desestatização diversa.

O mesmo não se observa, contudo, no que tange às subsidiárias da Consulente, em relação às quais não se verifica regramento legal que imponha igual determinação. A propósito, confira-se a dicção do art. 9º da Lei nº 9.491/1997:

“Art. 9º Fica criado o Fundo Nacional de Desestatização - FND, de natureza contábil, constituído mediante vinculação a este, a título de depósito, das ações ou cotas de propriedade direta ou indireta da União, emitidas por sociedades que tenham sido incluídas no Programa Nacional de Desestatização.

§ 1º As ações representativas de quaisquer outras participações societárias, incluídas no Programa Nacional de Desestatização, serão, igualmente, depositadas no Fundo Nacional de Desestatização. (...)” (grifou-se)

Veja-se que a norma remete expressamente a ações “*emitidas por sociedades que tenham sido incluídas no Programa Nacional de Desestatização*” (i.e., a Eletrobras), o que não abarca eventuais subsidiárias. Da mesma forma, o art. 10, ao tratar do prazo para depósito das ações, faz referência às participações acionárias de titularidade da União ou de entidades da Administração Indireta “*que vierem a ser incluídas no Programa*

⁷⁰ Para ilustrar, remeta-se ao Decreto nº 1.068/1994, que incluiu no PND as participações societárias minoritárias de que são titulares as fundações, autarquias, empresas públicas, sociedades de economia mista e quaisquer outras sociedades controladas, direta ou indiretamente, pela União.

⁷¹ “Art. 17. O Fundo Nacional de Desestatização será administrado pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES, designado Gestor do Fundo.”

Gustavo Binenbojm

Professor Titular da Faculdade de Direito da
Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ

Nacional de Desestatização". O texto é claro e não deixa margem a dúvidas. Apenas as ações da própria Eletrobras detidas pela União deverão ser depositadas no FND. Eventual depósito no Fundo da participação societária da Eletrobras na CGTEE e na Eletrosul dependeria da inclusão expressa das próprias subsidiárias no PND. Foi o que aconteceu, por exemplo, no caso da Companhia Energética do Amazonas S.A. – CEAM, que teve sua inclusão no PND determinada pelo Decreto nº 6.026/2007, prevendo-se, aí sim, que as ações detidas pela *holding* na companhia fossem depositadas no fundo.⁷² Não é essa a hipótese do Parecer.

Por conseguinte, a inclusão da Eletrobras no PND/PPI não afetaria, a princípio, o exercício de seu poder de controle em relação à CGTEE e à Eletrosul. Mesmo no curso de eventual processo de desestatização, a Eletrobras se manteria à frente da administração de suas controladas com vista à melhor realização de seu objeto social, inclusive para fins de reorganizações societárias, se for o caso. Essa conclusão é reforçada, aliás, pela ressalva contida no art. 2º, parágrafo único, da própria Resolução CPPI nº 13/2017, no sentido de que “[o] processo de desestatização previsto nos art. 1º e art. 2º será executado sem prejuízo das eventuais medidas de desinvestimento em curso da Eletrobras ou das empresas por ela controladas”. Com efeito, se a *holding* foi expressamente autorizada a prosseguir com as medidas de desinvestimento em curso ao tempo de sua inclusão no PND (quando e se isso ocorrer), por maior razão, conclui-se não haver óbice a que se proceda à reorganização societária vislumbrada.

De toda forma, duas ressalvas precisam ser feitas. A primeira decorre da previsão do Decreto nº 2.594/1998, que regulamenta a Lei nº 9.491/1997. Conforme o art. 59 daquele diploma, “as empresas incluídas no PND” ficam administrativamente subordinadas ao Ministério da Fazenda, de modo que os atos previstos no § 1º do referido dispositivo não poderão ser praticados por essas companhias sem a autorização prévia do Ministro de Estado

⁷² Confirmam-se a seguintes disposições do Decreto nº 6.026/2007: “Art. 1º Fica incluída no Programa Nacional de Desestatização - PND, para os fins da Lei nº 9.491, de 9 de setembro de 1997, a Companhia Energética do Amazonas S.A. - CEAM.

Art. 2º As ações de propriedade da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - ELETROBRÁS, representativas da participação na sociedade referida no artigo anterior, deverão ser depositadas no Fundo Nacional de Desestatização - FND, no prazo máximo de cinco dias, contados da data da publicação deste Decreto.”



da Fazenda. Confira-se:

“Art. 59. (...) § 1º A partir de sua inclusão no PND a sociedade não poderá praticar os seguintes atos, sem a autorização prévia do Ministro de Estado da Fazenda:

I - proceder à abertura de capital, aumentar o capital social por subscrição de novas ações, renunciar a direitos de subscrição, lançar debêntures conversíveis em ações ou emitir quaisquer outros valores mobiliários, no País ou no exterior;

II - promover operações de cisão, fusão ou incorporação;

III - firmar acordos de acionistas ou quaisquer compromissos de natureza secretária ou renunciar a direitos neles previstos;

IV - firmar ou repactuar contratos de financiamentos ou, de acordos comerciais, por prazo superior a três meses, ou quaisquer outras transações que não correspondam a operações e giro normal dos negócios da empresa;

V - adquirir ou alienar ativos em montante igual ou superior a cinco por cento do Patrimônio líquido da empresa.”

Da leitura dos incisos do art. 59 transcritos, a princípio não se vislumbra disposição que afete diretamente a incorporação pretendida pela Consulente entre as suas subsidiárias. Mas as previsões dos incisos IV e V podem, eventualmente, levar à conclusão de que haveria necessidade do pedido de autorização ao Ministério da Fazenda. É que os dispositivos remetem, respectivamente, a qualquer transação que não corresponda ao giro normal dos negócios - como a repactuação de contratos de financiamento -, e à aquisição e alienação de ativos em montante igual ou superior a cinco por cento do patrimônio líquido da empresa. Dessa forma, embora a operação em comento consista na incorporação de uma companhia subsidiária da Consulente por outra do mesmo grupo econômico, há de se verificar se, no caso específico, a incorporação importará em transações que fujam às operações e ao giro normal dos negócios, bem como se representará redução ou aumento dos ativos da Eletrobras, a ponto de atrair a observância das exigências em destaque⁷³.

⁷³ Por exemplo: conforme narra a Nota Técnica enviada pela Consulente denominada “Reestruturação Societária da CGTEE”, de 18.09.2017, a operação de incorporação da Eletrosul pela CGTEE dependerá de equacionamento da dívida da CGTEE, mediante (i) repactuação ou capitalização da dívida, ou (ii) transferência de CCEAR (Contrato de Comercialização de Energia no Ambiente Regulado) para uma usina com CVU (Custo variável Unitário) menor que R\$ 233,00/MWh. Logo, eventual capitalização ou o refinanciamento da dívida da CGTEE com a Eletrobras mediante, por exemplo, emissão de ações e renegociações com a holding, pode representar uma hipótese de incidência do inciso IV do §1º do art. 59 do Decreto nº 2.594/1998. Nesse caso, a prévia anuência pelo Ministério da Fazenda seria necessária.

Em *segundo* lugar, embora não se vislumbrem efeitos diretos e imediatos da inclusão da Eletrobras no PND/PPI no que tange à incorporação pretendida, isso pode refletir, ainda que indiretamente, na sobredita operação, já que há uma zona de intersecção entre os poderes da Eletrobras como acionista controladora e as competências atribuídas aos órgãos responsáveis por implementar o processo de desestatização, os quais podem, inclusive, determinar a realização de operações societárias como medidas preparatórias.

De fato, tal como se explicou acima, a Lei nº 9.491/1997 conferiu ao Conselho Nacional de Desestatização (CND) – substituído pelo Conselho do Programa de Parcerias de Investimentos da Presidência da República – CPPI – uma série de atribuições, sendo que algumas delas podem alcançar as controladas da Eletrobras. Veja-se, por exemplo, a competência do CPPI para aprovar a modalidade operacional de desestatização (art. 6º, II, *a*, da Lei nº 9.491/1997), a qual, de acordo com o rol de modalidades previsto pela Lei nº 9.491/1997, pode envolver a alienação de participação societária, inclusive de controle acionário (art. 4º, I), abertura ou aumento de capital (art. 4º, II e III), dissolução de sociedades (art. 4º, V) e a delegação da execução dos serviços públicos a empresas privadas mediante concessão, permissão e autorização (art. 4º, VI). O CPPI também poderá determinar operações como transformação, incorporação, fusão e cisão de sociedades “*a fim de viabilizar a implementação da modalidade operacional escolhida*” (art. 4º, §1º).

Ainda de acordo com o art. 6º, inciso II, da Lei nº 9.491/97, compete ao CPPI aprovar, exceto quando se tratar de instituições financeiras, os ajustes de natureza societária, operacional, contábil ou jurídica e o saneamento financeiro, necessários às desestatizações (alínea “b”); as condições aplicáveis às desestatizações (alínea “c”); e a fusão, incorporação ou cisão de sociedades e a criação de subsidiária integral, necessárias à viabilização das desestatizações (alínea “e”).

Como se vê, há margem de discricionariedade para o CPPI determinar operações e ajustes, inclusive societários, que julgue necessários à efetivação da desestatização. Portanto, uma vez incluída a Eletrobras no PND/PPI, caso o Conselho delibere que operações de reestruturação societária incompatíveis com aquela pretendida pelos



administradores da Eletrobras (*e.g.*, a eventual fusão da CGTEE com outras subsidiárias) são necessárias aos objetivos almejados com a desestatização, esse pode se revelar um obstáculo à operação em comento.

V. CONCLUSÃO

De todo o exposto, é possível enunciar as seguintes conclusões:

- (i) Não há necessidade de edição de ato normativo específico pelo Poder Público autorizando a extinção da Eletrosul em virtude da sua incorporação pela CGTEE. A permissão, na Lei nº 3.890-A/1961, para que a Eletrobras crie subsidiárias, adquira participações societárias e, como desdobramento natural, as aliene ou as dissolva, é autorização legislativa suficiente para a operação, segundo a melhor interpretação do art. 37, inciso XX da Constituição, respaldada pelo STF. Assim, basta uma decisão da própria Consulente segundo as regras societárias aplicáveis.
- (ii) A efetivação da operação deverá observar as exigências regulatórias próprias aplicáveis às empresas privadas, a teor do art. 173, §1º, da Constituição, assim como preceitos de direito público a que submetidas a Eletrobras e suas subsidiárias na condição de sociedades de economia mista – especialmente, por força do art. 37 da CRFB/88. Nesse sentido, destacam-se as normas da Lei das Sociedades Anônimas, bem como a necessidade de anuência prévia da ANEEL e de manifestação favorável da SEST quanto à incorporação pretendida. No caso concreto, que trata de incorporação de uma empresa superavitária por uma empresa deficitária de porte menor, ambas controladas pela mesma acionista, deve ser conferida especial atenção ao requisito de motivação da operação, tendo em vista não só a observância do dever constante do art. 50 da Lei nº 9.784/1999, como também o posicionamento firme do CARF no sentido de que a reorganização societária só é legítima se possuir motivação negocial que vá além das vantagens tributárias. Assim, devem-se evidenciar os ganhos operacionais e a otimização advindos da operação.

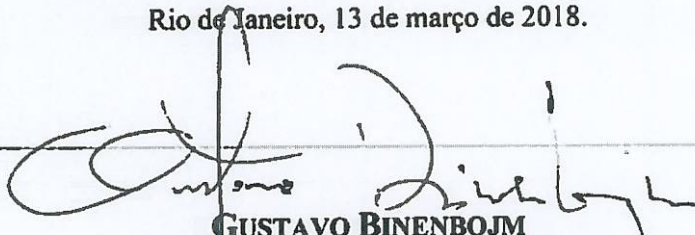
Gustavo Binenbojm

Professor Titular da Faculdade de Direito da
Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ

- (iii) Eventual inclusão da Eletrobras no PND/PPI, em si, não trará impactos diretos e imediatos sobre a incorporação da Eletrosul pela CGTEE. Duas ressalvas, contudo, precisam ser feitas. Primeiro, se a incorporação implicar a realização de transações que fujam às operações regulares da Eletrobras, tais como a repactuação de contratos de financiamento, ou se representar redução ou elevação dos seus ativos em montante igual ou superior a cinco por cento do seu patrimônio líquido, será necessária autorização prévia do Ministro de Estado da Fazenda, a teor do disposto no art. 59, § 1º, incisos IV e V, do Decreto nº 2.594/1998, que regulamenta a Lei nº 9.491/1997. A segunda ressalva diz respeito à possibilidade de que, no curso do processo de desestatização, o CPPI determine medidas que afetem as controladas da companhia, uma vez que a Lei nº 9.491/1997 lhe confere discricionariedade, tanto em relação à escolha da modalidade de desestatização a ser adotada, quanto para determinar ou aprovar medidas preparatórias, que poderão abranger, por exemplo, reorganizações societárias no grupo.

É o parecer.

Rio de Janeiro, 13 de março de 2018.



GUSTAVO BINENBOJM

Professor Titular de Direito Administrativo da Faculdade de Direito da
Universidade do Estado do Rio de Janeiro – UERJ
Professor Emérito da Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro – EMERJ
Doutor e Mestre em Direito Público pela UERJ
Master of Laws (LL.M.) pela Yale Law School (EUA)

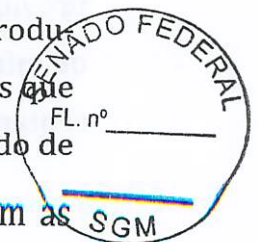


ADENDO **(ao Parecer de 08.08.2018)**

CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. – ELETROBRAS, após a leitura do Parecer que redigi em 08.08.2018 a respeito dos aspectos tributários da pretendida incorporação de Eletrosul por CGTEE, solicita-me novos esclarecimentos acerca dos seguintes itens:

1. Conforme o item 6.2 de seu parecer o *business purpose test* da operação apresenta argumentos sólidos quanto a substância econômica da transação e que (também conforme menção em seu parecer) nenhum dos itens citados no parágrafo anterior seria determinante para desconsiderar a incorporação, solicitamos seu esclarecimento (à luz dos elementos factuais que envolvem a operação de incorporação sob análise, conforme material em anexo e os já enviados anteriormente quando da elaboração do parecer) se a alteração da sede da CGTEE para a localidade da sede da incorporada seria providência suficiente para que a operação seja caracterizada como simulação.
2. A influência (ou irrelevância) da definição da sede da CGT Eletrosul em Florianópolis, sem alteração dos locais das demais atividades atualmente desenvolvidas em Santa Catarina e no Rio Grande do Sul, em termos de perda de receita para os referidos Estados. Neste contexto, é importante explorar a questão dos critérios de repartição de tributos federais por intermédio do Fundo de Participação dos Municípios (FPM) e dos Estados (FPE), os quais, nos parece, são calculados pelo Tesouro Nacional com base no número de habitantes e renda per capita, não sendo elemento de consideração a sede em que eventualmente localizada a CGT Eletrosul, quer em Santa Catarina ou no Rio Grande do Sul.

Além dos termos de sua nova Consulta, enviou-me *Report* produzido pela sua Diretoria de Geração em 06.06.2019, que detalha os ganhos que serão obtidos por CGTEE caso esta empresa altere sua sede para o Estado de Santa Catarina. Tomarei os dados desse documento, em conjunto com as



notas técnicas citadas no Parecer de 2018, como balizas factuais para essa análise.

Quanto ao exame do segundo questionamento, tomarei como premissa a observação, consignada em e-mail do mesmo dia 06.06.2019, de que a mudança de sede não será acompanhada de alterações nas localizações das unidades produtivas, sejam as da Incorporadora sejam as da Incorporada.

Estabelecida a Consulta e as premissas fáticas, passo ao exame jurídico.

1. O ESTABELECIMENTO DA SEDE DE CGT ELETROSUL EM SANTA CATARINA E OS RISCOS DE AUTUAÇÃO DA OPERAÇÃO À LUZ DOS ENTENDIMENTOS DA RECEITA FEDERAL DO BRASIL

De início, examino a preocupação da Consulente quanto a alteração da sede da empresa resultante da Incorporadora para as instalações da Incorporada.

1.1. Do aumento do risco de autuação

Tal como consignei no item 6.1. do Parecer de 08.08.2018, entendo que a mudança de sede para o mesmo local da Incorporada aumenta o risco de questionamentos pela RFB e de lavraturas de Auto de Infração fundado na desconsideração dos efeitos tributários do negócio jurídico pretendido.

No entanto, naquele mesmo documento também fiz notar que tal providência não seria determinante, *per se*, para justificar a lavratura de auto de infração pela Receita Federal do Brasil. Isto é, será preciso que os representantes fiscais indiquem outros elementos para respaldar a alegação de que

o negócio praticado se trata de operação simulada, feita com intuito de encobrir uma incorporação de CGTEE por Eletrosul.

Para mitigar esse risco, recomenda-se atenção aos demais pontos consignados no item 6.3. do Parecer de 08.08.2018.

1.2. Dos efeitos da mudança de sede sobre a licitude

A despeito do aumento no risco de autuação, entendo que minhas conclusões a respeito da licitude do negócio seguem inalteradas, mesmo se sobrevier a mudança da sede da Incorporadora para o Estado de Santa Catarina.

Em súmula, mantenho essa convicção a partir das seguintes razões:

- (i) mesmo com a alteração da sede, persistem os motivos extra-tributários identificados nas notas técnicas de 2018, intituladas *"Re-estruturação societária da CGTEE"* e *"Identificação de vantagens não-tributárias/econômicas da incorporação da Eletrosul pela CGTEE"*;
- (ii) os parâmetros econômicos identificados nos relatórios da auditoria independente não serão afetados pela mudança da sede;
- (iii) os ganhos projetados em eficiência administrativa reforçam que tal providência se adequa à boa observância do *interesse público primário* envolvido, pois não apenas assegura a continuidade às atividades da Incorporadora, mas permite expandi-la.



Considerando especificamente a providência da mudança de sede, parece-me oportuno acrescentar aos elementos já indicados no item 6.2. os seguintes aspectos do Report “*Elementos que legitimam a Transferência da Sede para Florianópolis*”:

- **Vantagens logísticas.** Florianópolis possui rotas frequentes de vôo comercial para os principais destinos nacionais e vários destinos intencionais. O Aeroporto Internacional da cidade está localizado a menos de 9 km da atual sede da Eletrosul.
- **Vantagens geográficas.** A Eletrosul apresenta uma relevante dispersão operacional. A cidade de Florianópolis localiza-se no centro da área de atuação direta da empresa resultante, que abrangerá ativos do sul do RS ao MS.
- **Vantagens de estrutura.** A atual sede da Eletrosul comporta a empresa resultante da incorporação, em termos de espaço físico, infraestrutura de Tecnologia da Informação e banda de comunicação, com possibilidade de ampliação futura, se necessário.
- **Disponibilidade de serviços.** A cidade de Florianópolis oferece ampla gama de serviços médicos, hospitalares, educacionais, hoteleiros, habitacionais, de lazer, entre outros.
- **Externalidades.** A cidade atualmente é considerada polo emergente de engenharia e tecnologia, com potencial de valorização das empresas nela inseridas. A Universidade Federal de Santa Catarina, localizada imediatamente ao lado da sede da Eletrosul, é referência nacional em engenharia, e vem se mostrando importante fonte de recursos humanos, centro de especialização e reciclagem do corpo técnico, além de ser centro de pesquisa relevante no desenvolvimento dos projetos de P&D obrigatórios, exigidos pela regulação do setor elétrico. A proximidade física potencializa as interações universidade-empresa, com resultados relevantes ao longo do tempo.

Ante essas notas, parece não haver dúvidas de que a Incorporadora obterá imensos ganhos com a mudança da sede. Igualmente, parece-me certo que essa alteração que melhor se alinha ao atendimento do *interesse público primário* pela Incorporadora e, também, pela Consultente.

A bem da verdade, ante as vantagens enumeradas no *Report*, parece-me correto afirmar que a mudança de sede de CGTEE poderia ocorrer com bom proveito para essa empresa *mesmo que não houvesse a pretendida incorporação*. Essa condição bem evidencia que a decisão pelo traslado está pautada por motivos puramente negociais e não tributários.

Ora, se a própria doutrina do “propósito negocial” pretende evitar que decisões negociais sejam tomadas apenas para produzir efeitos de economia tributária, parece-me um contrassenso que esse mesmo fundamento *obrigue* o contribuinte a tomar decisões *menos vantajosas* para o futuro de seus negócios.

De fato, as expressivas vantagens enumeradas no *Report* de 06.06.2019 bem mostram que a única justificativa para manter a sede da Incorporadora em seu atual local, a usina de Candiota, seria o receio de que sua operação de incorporação venha a ser considerada simulação pelas autoridades fazendárias. Impedir a transferência da sede com fundamento nesse temor obrigaria CGTEE a operar abaixo de sua capacidade, em inegável ofensa ao primado que obriga as sociedades de economia mista a conservar o interesse público primário como principal diretriz.

Por essas razões, mesmo considerando o incremento no risco de autuação que uma tal mudança pode representar, entendo estarem presentes motivações de cunho extratributário que justificam plenamente a mudança da sede de CGTEE para Santa Catarina e, também, sua licitude perante a legislação tributária.



2. EFEITOS DA MUDANÇA DA SEDE SOBRE OS CRITÉRIOS DE REPARTIÇÃO DE RECEITAS DA UNIÃO A ESTADOS E MUNICÍPIOS

O segundo aspecto sobre o qual me indaga a Consulente diz respeito aos critérios de rateio dos Fundos de Participação dos Estados (FPE) e dos Municípios (FPM). Mais especificamente, pretende saber se a mudança da sede provocará algum impacto no cálculo dos repasses previstos no art. 159, I, a, b, d e e,¹ da Constituição da República.

2.1. Critérios utilizados para identificar o coeficiente de repartição dos Fundos de Participação: inexistência de impacto pela mudança de sede pretendida

O FPE tem sua regra de repartição prevista no art. 2º da Lei Complementar nº 62/1989, com a redação dada pela Lei Complementar nº 143/2013. Em apertada síntese, essa divisão é feita a partir dos coeficientes individuais pré-fixados no Anexo Único da referida Lei e poderá sofrer a influência² de mais dois fatores: (i) participação relativa do Estado na população nacional e (ii) inverso da renda domiciliar *per capita* média em relação ao país³.

¹ Art. 159. A União entregará:

I - do produto da arrecadação dos impostos sobre renda e proventos de qualquer natureza e sobre produtos industrializados, 49% (quarenta e nove por cento), na seguinte forma:

a) vinte e um inteiros e cinco décimos por cento ao Fundo de Participação dos Estados e do Distrito Federal;

b) vinte e dois inteiros e cinco décimos por cento ao Fundo de Participação dos Municípios;

d) um por cento ao Fundo de Participação dos Municípios, que será entregue no primeiro decêndio do mês de dezembro de cada ano;

e) 1% (um por cento) ao Fundo de Participação dos Municípios, que será entregue no primeiro decêndio do mês de julho de cada ano;

² Diz-se que *poderá* pois a legislação contempla duas metodologias de cálculo. Uma para as situações em que o valor ajustado do Fundo seja superior ao valor referência de 2015 e outra em que esse número seja inferior. Nos exercícios em que a quantia a ser distribuída é menor que a referência, aplicam-se tão somente os coeficientes prefixados do anexo, na nos casos em que o montante é superior, aplicam-se os novos coeficientes para distribuir o excedente.

³ "[...] a) o fator representativo da população corresponderá à participação relativa da população da entidade beneficiária na população do País, observados os limites superior e inferior de,

Quanto ao **FPM**, a mesma Lei prevê no art. 4º a continuidade do critério de repartição fixado antes da Constituição de 1988. Com essa providência, tratou-se de recepcionar, expressamente, o comando do art. 91 do CTN na nova ordem Constitucional.

O dispositivo recepcionado, por sua vez, estipula diferentes fórmulas para o cálculo do repasse devido pela União às capitais (art. 91, §1º) e aos municípios do interior (art. 91, §2º).

Segundo tais diretrizes, a fórmula que determina o coeficiente individual de rateio das **capitais** contempla *duas variáveis*: (i) a população e (ii) a renda *per capita* do respectivo Estado⁴; já a fórmula que prevê a fixação dos coeficientes individuais dos municípios do **interior** sofre influência de apenas *uma variável*: seu número de habitantes⁵.

respectivamente, 0,07 (sete centésimos) e 0,012 (doze milésimos), que incidirão uma única vez nos cálculos requeridos;

b) o fator representativo do inverso da renda domiciliar per capita corresponderá à participação relativa do inverso da renda domiciliar per capita da entidade beneficiária na soma dos inversos da renda domiciliar per capita de todas as entidades."

⁴ "Art. 91. § 1º A parcela de que trata o inciso I será distribuída proporcionalmente a um coeficiente individual de participação, resultante do produto dos seguintes fatores:

a) fator representativo da população, assim estabelecido:

Percentual da População de cada Município em relação à do conjunto das Capitais: [...]

b) Fator representativo do inverso da renda per capita do respectivo Estado, de conformidade com o disposto no art. 90."

⁵ "Art. 91. [...] § 2º - A distribuição da parcela a que se refere o item II deste artigo, deduzido o percentual referido no artigo 3º do Decreto-lei que estabelece a redação deste parágrafo, far-se-á atribuindo-se a cada Município um coeficiente individual de participação determinado na forma seguinte:

Categoria do Município, segundo seu número de habitantes

Coeficiente

a) Até 16.980

Pelos primeiros 10.188

0,6

Para cada 3.396, ou fração excedente, mais

0,2

b) Acima de 16.980 até 50.940

Pelos primeiros 16.980

1,0

Para cada 6.792 ou fração excedente, mais

0,2

c) Acima de 50.940 até 101.880

Pelos primeiros 50.940

2,0

Para cada 10.188 ou fração excedente, mais

0,2

d) Acima de 101.880 até 156.216

Pelos primeiros 101.880

3,0

Para cada 13.584 ou fração excedente, mais

0,2

e) Acima de 156.216

4,0



[Handwritten signature]

Indicadas as variáveis que podem impactar os coeficientes de repartição nos Fundos de Participação, cumpre observar que, segundo o *Report* de 06.06.2019, não há previsão de qualquer mudança na localização das unidades produtivas, mas tão somente na sede da empresa Incorporadora.

Ainda que uma tal alteração possa levar ao deslocamento de um certo número de funcionários de alta renda, não é razoável afirmar que tais mudanças provocarão impactos significativos na determinação dos respectivos coeficientes de repartição.

2.2. Inexistência de impactos nas transferências previstas nos artigos 157 e 158 da Constituição

Para além dos Fundos de Participação previstos no art. 159, a Carta de 1988 prevê, na Seção VI do Capítulo I do Título VI, mais duas repartições compulsórias de receitas tributárias. Também não se enxerga qualquer reflexo da mudança de sede pretendida no cálculo das respectivas transferências.

A primeira delas está prevista no **art. 157, I**, que prevê a destinação aos Estados e Distrito Federal do IR-Fonte retido sobre seus funcionários e autarquias.⁶ Como a Consultante e as empresas envolvidas nessa incorporação estão abrangidas no âmbito federal, não se poderia cogitar da aplicação desse dispositivo e, por extensão, tampouco da perda de receita para os Estados em função da alteração da sede da Incorporadora.

Uma segunda sorte de remessas compulsórias está prevista no **art. 158**, da Constituição, prevendo a destinação, aos Municípios, de parcelas da

⁶ "Art. 157. Pertencem aos Estados e ao Distrito Federal:

I - o produto da arrecadação do imposto da União sobre renda e proventos de qualquer natureza, incidente na fonte, sobre rendimentos pagos, a qualquer título, por eles, suas autarquias e pelas fundações que instituírem e mantiverem;"

arrecadação de tributos de competência da União (ITR, inciso III) e dos Estados (ICMS e IPVA, incisos I, III e IV).⁷

Sobre o *ITR* e a repartição prevista no art. 158, III, vale consignar que esse tributo incide no local em que sitos os imóveis rurais, pouco importando sua designação de sede. Daí a irrelevância da mudança pretendida pela Incorporadora para sua quantificação.

Já quanto ao *IPVA* (inciso III), deve-se notar que tal tributo deve incidir no local de registro do veículo, fato que não guarda correlação direta com a localização da sede da pessoa jurídica.

Por outro lado, o *ICMS* (incisos I e IV) tem como local de sua incidência o estabelecimento que dá saída à mercadoria (art 11, I, da Lei Complementar nº 87/1996), em que ocorra sua entrada física (no caso de importação) ou dos locais em que se inicie ou termine o serviço de transporte (art. 11, II, da mesma lei). Tais disposições tampouco serão diretamente afetadas pela mudança da sede e, por conseguinte, não devem repercutir de modo significativo sobre a destinação dos respectivos recursos estaduais aos Municípios.

⁷ "Art. 158. Pertencem aos Municípios:

I - o produto da arrecadação do imposto da União sobre renda e proventos de qualquer natureza, incidente na fonte, sobre rendimentos pagos, a qualquer título, por eles, suas autarquias e pelas fundações que instituírem e mantiverem;

II - cinquenta por cento do produto da arrecadação do imposto da União sobre a propriedade territorial rural, relativamente aos imóveis neles situados, cabendo a totalidade na hipótese da opção a que se refere o art. 153, § 4º, III;

III - cinquenta por cento do produto da arrecadação do imposto do Estado sobre a propriedade de veículos automotores licenciados em seus territórios;

IV - vinte e cinco por cento do produto da arrecadação do imposto do Estado sobre operações relativas à circulação de mercadorias e sobre prestações de serviços de transporte interestadual e intermunicipal e de comunicação.

Parágrafo único. As parcelas de receita pertencentes aos Municípios, mencionadas no inciso IV, serão creditadas conforme os seguintes critérios:

I - três quartos, no mínimo, na proporção do valor adicionado nas operações relativas à circulação de mercadorias e nas prestações de serviços, realizadas em seus territórios;

II - até um quarto, de acordo com o que dispuser lei estadual ou, no caso dos Territórios, lei federal."



3. SÍNTESE CONCLUSIVA

Em suma, ante as questões ora suscitadas pela Consulente é possível afirmar o seguinte:

1. **Quanto aos riscos de fiscalização pela Receita Federal**, é certo que aumentam os riscos de que seus representantes enxerguem aí a ocorrência de simulação de negócios jurídicos para encobrir uma incorporação de CGTEE por Eletrosul;
2. No entanto, ainda que as autoridades tributárias venham a sustentar tal entendimento, as mesmas razões que me levaram a apontar a licitude da operação no item 6.2. do Parecer de 08.08.2018 seguem inalteradas mesmo após a mudança da sede;
3. Além daquelas notas, deve-se acrescentar os dados constantes do *Report* enviado pela Diretoria de Geração da Consulente, notadamente os ganhos de logística e externalidades, que bem demonstram a pertinência dessa mudança para consecução do *interesse público primário* pela Incorporadora, mesmo se não houvesse a pretendida incorporação;
4. **Quanto às remessas previstas na Constituição**, percebe-se que os critérios ali esboçados para repartição de receitas com fundamentos nos arts. 157 e 158 são determinados pelo local da incidência do ITR, IPVA e ICMS, de modo que não devem ser diretamente afetados pela mudança de sede;
5. Quanto ao FPE e ao FPM, previstos no art. 159 da Carta, os critérios traçados na legislação vigente (respectivamente, art. 2º da Lei Complementar nº 62/1989 e art. 91 do Código Tributário

Paulo de Barros Carvalho
Professor Emérito e Titular da PUC/SP e da USP
Advogado

Nacional) contemplam a influência de duas variáveis para definição dos coeficientes individuais de partilha: (i) a população e (ii) o a renda *per capita* dos Estados; nenhum desses fatores parece ser significativamente afetado pela só alteração da sede.

São Paulo, 14 de junho de 2019.


Paulo de Barros Carvalho

OAB/SP nº 122.874

