

Nº 116/2026 – PRE

Belo Horizonte, 26 de maio de 2026

Excelentíssimo Senhor  
Agostinho Patrus  
Vice-Presidente  
Tribunal de Contas do Estado de Minas Gerais

**Referência/assunto:** Ofício 9817/2026 – SEC/PLENO – Processo n. 1210791 – Denúncia.  
Solicita cadastro.

Senhor Conselheiro,

A **COMPANHIA DE SANEAMENTO DE MINAS GERAIS - COPASA/MG**, vêm perante este egrégio Tribunal de Contas, apresentar sua manifestação em formato de **RESPOSTA À REPRESENTAÇÃO** oferecida pelo **SINDICATO DOS TRABALHADORES NAS INDÚSTRIAS DE PURIFICAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DE ÁGUA E EM SERVIÇOS DE ESGOTOS DO ESTADO DE MINAS GERAIS – SINDÁGUA/MG**, no âmbito do presente Denúncia nº 1210791, pelas razões de fato e de direito que passam a expor.

A manifestação que ora se apresenta demonstra-se plenamente tempestiva e cabível, tendo em vista a oportunidade concedida às entidades estatais para se manifestarem sobre os termos da denúncia formulada pelo sindicato, a qual questiona as bases jurídicas, financeiras, econômicas e regulatórias do processo de desestatização da COPASA MG. Conforme restará amplamente demonstrado, os termos estabelecidos no Manual de Participação e nas diretrizes governamentais encontram-se respaldados pela mais estrita legalidade e interesse público, inexistindo qualquer elemento apto a ensejar a suspensão ou a modificação das etapas do certame.

## **1. ESCLARECIMENTO DOS FATOS E CONTEXTUALIZAÇÃO DO PROCESSO DE DESESTATIZAÇÃO**

O processo de desestatização da Companhia de Saneamento de Minas Gerais (COPASA MG) constitui um dos marcos estruturais mais relevantes na história das políticas de saneamento básico e de responsabilidade fiscal do Estado de Minas Gerais. Longe de representar uma medida açodada ou desprovida de planejamento, a desestatização foi precedida por profundos debates democráticos e amadurecimento legislativo, resultando na aprovação da Proposta de Emenda à Constituição Estadual nº 24/2023, que readequou os requisitos formais de referendo na Constituição de Minas Gerais, e do Projeto de Lei nº 4.380/2025, amplamente discutido no âmbito da Assembleia Legislativa de Minas Gerais (ALMG). A aprovação definitiva do projeto culminou na sanção e publicação da **Lei Estadual**

nº 25.664/2025, que autoriza expressamente o Poder Executivo a promover a transferência do controle da concessionária de saneamento.

O modelo financeiro e operacional escolhido pelo Estado foi minuciosamente planejado para garantir a eficiência na transição e assegurar que o ente público mantenha a governança protetiva necessária sobre o serviço de interesse coletivo. A engenharia da operação de alienação prevê a alienação de 30% da participação acionária estatal a um investidor de referência, qualificado como sócio estratégico, e de 15% ao mercado fracionado por meio do processo de *bookbuilding*. Essa estrutura inovadora replica o consagrado modelo de *follow-on* aplicado na privatização da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP), garantindo a valorização do ativo e conferindo ao Estado de Minas Gerais o direito de veto em decisões estratégicas por meio de uma ação de classe especial (*golden share*).

Essa operação também se insere como elemento central na reestruturação financeira das contas estaduais no âmbito do **Programa de Pleno Pagamento de Dívidas dos Estados (PROPAG)**, instituído para viabilizar a renegociação da expressiva dívida de Minas Gerais junto à União, estimada em R\$ 180 bilhões. A inserção da desestatização da COPASA MG como demonstração de esforços concretos para a consolidação fiscal atende a um rígido calendário pactuado e regulatório, cujo prazo de cumprimento de diretrizes essenciais estende-se até 30 de junho de 2026. A urgência na execução da operação decorre de obrigações de responsabilidade fiscal indisponíveis, cujo descumprimento traria prejuízos de proporções severas ao erário mineiro, inviabilizando investimentos em saúde, educação e segurança pública.

O processo de Acompanhamento, em trâmite neste egrégio Tribunal de Contas sob o nº 1208049, foi conduzido com a prudência necessária, passando por uma fase inicial de verificação de conformidade na qual se determinou a suspensão cautelar provisória de atos externos. Contudo, em sessão extraordinária do Pleno realizada em 16 de abril de 2026, esta Corte proferiu decisão liminar de deferimento parcial, estabelecendo um regime de classificação tripartite dos atos processuais. Foram autorizados os atos preparatórios internos e externos, inclusive trâmites perante a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a Bolsa de Valores (B3), vedando-se unicamente a alienação definitiva das ações até o pronunciamento meritório desta Corte. Esse regime, caracterizado pela presidência como "liberdade vigiada", conferiu hígidez ao prosseguimento dos atos concorrenciais, possibilitando a publicação, em 23 de abril de 2026, do Manual de Participação na Etapa Prévia do Processo de Seleção do Investidor de Referência, instrumento cujas regras e exigências de habilitação passam a ser defendidas nas etapas a seguir.

## **2. DA LEGALIDADE E RAZOABILIDADE DA CARTA DE FIANÇA BANCÁRIA DE R\$ 7 BILHÕES**

A exigência estabelecida no item 4.3(1)(a) do Manual de Participação, que estipula a necessidade de apresentação de carta de fiança bancária no valor mínimo de R\$ 7.000.000.000,00 (sete bilhões de reais) na fase de habilitação prévia, reveste-se de plena legalidade, proporcionalidade e estrita razoabilidade técnica diante da natureza extraordinária e do vulto econômico do ativo objeto de alienação. Em conformidade com o artigo 37, inciso XXI, da Constituição Federal, a Administração Pública está autorizada a exigir das proponentes requisitos de qualificação econômica indispensáveis à garantia do cumprimento das obrigações futuras. Em se tratando de um processo de seleção de parceiro estratégico que assumirá a responsabilidade sobre o controle indireto da prestação de serviços a 11,9 milhões de pessoas, a higidez financeira imediata da proponente constitui o pilar de sustentação e segurança jurídica de todo o projeto. Desse modo, essa exigência não impõe barreiras excessivas ou desproporcionais à ampla concorrência; pelo contrário, consubstancia a aplicação de critérios técnicos e econômicos estritamente necessários para selecionar investidores de alta qualificação, idôneos e dotados de robustez financeira suficiente para assegurar o atingimento célere das metas de universalização dos serviços de saneamento básico, blindando a concessão contra falhas operacionais ou abandono do projeto.

Nesse cenário, o estabelecimento de uma garantia de proposta equivalente a aproximadamente 80% do valor total estimado de compra não configura arbítrio ou barreira discriminatória, mas sim uma proteção indispensável contra propostas aventureiras ou meramente especulativas, as quais poderiam frustrar o processo de desestatização no meio de seu curso de transição. Diferentemente de uma licitação comum de prestação de serviços de engenharia ou fornecimento de bens, a seleção de um Investidor de Referência na alienação de controle acionário exige a comprovação antecipada de liquidez financeira extrema, apta a suportar o pagamento das ações em liquidação financeira imediata perante a B3.

Não se sustenta o argumento do Sindicato de que haveria descumprimento de limites regulatórios de concentração de risco por parte das instituições financeiras, ou que a exigência violaria as teses fixadas pelo egrégio Tribunal de Contas da União (TCU). Os precedentes citados pela entidade sindical, como os Acórdãos 732/2008, 1567/2018 e 7353/2025, referem-se a procedimentos licitatórios regidos pelas balizas da antiga Lei nº 8.666/1993 ou da nova Lei nº 14.133/2021, cuja lógica repousa sobre contratações públicas de despesas administrativas ordinárias. A desestatização de controle acionário de sociedade de economia mista prestadora de serviços de saneamento básico, por sua vez, constitui operação regida pela legislação societária das Sociedades Anônimas, em ambiente competitivo de mercado financeiro internacional, cuja regulamentação demanda instrumentos financeiros robustos próprios da atividade corporativa, conforme já reconhecido em casos assemelhados pelo próprio Tribunal de Contas da União.

A alegação de que a fiança constituiria um "custo irrecuperável" apto a afastar candidatos idôneos também é fragilizada pela realidade do mercado de capitais. O pagamento

de taxas ou comissões para emissão de fianças bancárias integra o custo regulamentar de transação em investimentos de infraestrutura desse porte, sendo plenamente precificado pelos grandes fundos nacionais e internacionais no cálculo do retorno esperado sobre o capital investido. Ademais, as restrições operacionais alegadas pela representação quanto à formação de estruturas de fiança bancária em consórcio não se sustentam na prática corporativa contemporânea, visto que investidores qualificados para transações de bilhões de reais possuem canais de relacionamento financeiro globais previamente estruturados, possuindo plena capacidade de mobilização de garantias em prazos regulares perante grandes consórcios de bancos de *rating* elevado.

### **3. DA LEGITIMIDADE DO REQUISITO DE HISTÓRICO DE INVESTIMENTOS DE R\$ 6,3 BILHÕES**

O requisito de qualificação técnica que exige do potencial Investidor de Referência a comprovação de histórico de investimentos em infraestrutura no montante igual ou superior a R\$ 6,3 bilhões nos últimos 20 anos, atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), é perfeitamente legítimo e juridicamente hígido. O saneamento básico é um setor de utilidade pública intensivo em capital de longo prazo, de sorte que a universalização dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário nos 636 municípios mineiros atendidos pela COPASA MG demanda um parceiro privado com comprovada capacidade técnica de execução física e financeira de grandes obras. A exigência de densidade de investimentos visa assegurar que o adquirente não seja mero gestor financeiro especulativo, mas sim um operador de infraestrutura com histórico robusto de entrega de empreendimentos complexos. Trata-se de parâmetro de qualificação indispensável para selecionar investidores dotados de efetiva experiência setorial, cuja solidez técnica constitui a única garantia real de que a concessionária receberá os aportes planejados para cumprir, com a celeridade e a qualidade exigidas pelo interesse público, as metas de universalização do saneamento.

A regra contida no Anexo II do Manual da Etapa Prévia, que estabelece o cômputo proporcional dos investimentos de afiliadas de acordo com a fração de participação da candidata, ao contrário do alegado, não implica exclusão arbitrária de investidores institucionais globais ou de gestores de fundos internacionais de investimentos que operam por meio de participações minoritárias, mas, sim, preserva a isonomia ao permitir o somatório das participações que atendem aos critérios estabelecidos. Grandes fundos de infraestrutura mundiais com modelo de controle majoritário ou minoritário estruturado possuem investimentos plenamente capazes de atender os referidos critérios de elegibilidade, possibilitando a ampla concorrência dos principais agentes globais do setor de utilidades públicas.

Esta exigência não implica exclusão arbitrária de investidores institucionais globais ou de gestores de fundos internacionais de investimentos que operam por meio de participações minoritárias. Pelo contrário, as regras estabelecidas para o processo preservam a isonomia ao

permitirem a união de esforços em consórcios, bastando que o somatório das participações qualificadas dos integrantes atinja as metas prudenciais fixadas de forma proporcional. Grandes fundos de infraestrutura mundiais com modelo de controle majoritário ou minoritário estruturado possuem canais corporativos plenamente capazes de se enquadrar nas regras de elegibilidade técnica do edital, mantendo o certame aberto e atrativo à ampla concorrência dos principais agentes globais do setor de utilidades públicas.

A conformidade do requisito com o porte operacional da companhia também se evidencia quando contraposta à extensão dos compromissos futuros do adquirente. Conforme será detalhado adiante, o operador de referência assumirá o controle de uma empresa responsável pela prestação de serviços a milhões de cidadãos e que precisará realizar vultosos aportes de capital privado para cumprir as metas de universalização fixadas pelo Marco Legal do Saneamento Básico até o ano de 2033. Permitir a habilitação de entes que não demonstrem o histórico mínimo de investimento compatível com a escala da concessão representaria severa violação ao princípio da eficiência na gestão do patrimônio público, expondo o fornecimento de água e o esgotamento sanitário do Estado a iminentes riscos de interrupção ou má prestação dos serviços essenciais.

#### **4. DA HIGIDEZ DO PRAZO DE HABILITAÇÃO DE 14 DIAS CORRIDOS – MESMO PRAZO PRATICADO NO PROCESSO DE DESESTATIZAÇÃO DA SABESP**

O prazo de 14 dias corridos estabelecido para a habilitação preliminar e cadastramento de interessados na Etapa Prévia, estipulado de 24 de abril a 8 de maio de 2026, não padece de nenhuma nulidade ou inadequação concorrencial, correspondendo à prática de mercado, conforme se verifica no processo de desestatização da SABESP (1º/07/2024 a 15/07/2024). A alegação formulada na denúncia de que esse interstício acarretaria a exclusão de investidores ou que as questões referentes à AEGEA e ao calendário político comprometeriam o certame é desprovida de respaldo real. A modelagem financeira atual aproveita-se de uma janela de mercado altamente favorável, com reflexos positivos observados na precificação das ações da COPASA MG, o que refuta terminantemente o argumento de risco de liquidação em ciclo de baixa de mercado (*fire sale*). Ademais, cumpre ressaltar que o Manual da Etapa Prévia não foi objeto de qualquer questionamento ou impugnação por outros investidores potencialmente interessados e que, como é usual no mercado de capitais, investidores qualificados iniciam suas providências preparatórias e de diligência (*due diligence*) com antecipação, atentos às movimentações de mercado, o que, no presente caso, remonta à aprovação da Proposta de Emenda Constitucional nº 24/2023, inexistindo qualquer restrição competitiva.

Deve-se sublinhar, ademais, a natureza restrita da Etapa Prévia coordenada pela B3. Esta fase destina-se unicamente ao cadastramento e à verificação das credenciais financeiras e de governança mínimas exigidas dos interessados para a seleção do Investidor de Referência,

não se confundindo de modo algum com o prazo final e exaustivo para a entrega de propostas financeiras definitivas ou para a conclusão do procedimento de *bookbuilding*. Trata-se de uma fase de habilitação técnica e cadastral sumária, cujos documentos exigidos encontram-se disponíveis na rotina societária de qualquer grande corporação ou fundo de investimento habilitado a atuar no Brasil.

Diferentemente de outros marcos regulatórios de privatização de concessões de saneamento ocorridos no país, as especificidades técnicas da modelagem da desestatização da COPASA MG, definidos pelo Estado de Minas Gerais, e sua conexão direta com os prazos de cumprimento e equacionamento do PROPAG justificam e legitimam o ritmo operacional adotado. A fixação de prazos processuais para habilitação insere-se na margem de discricionariedade técnica conferida ao Poder Executivo Estadual, cuja atuação pautou-se na preservação da janela de oportunidade de mercado propícia à atração de capital sob as melhores condições de liquidez, não restando configurada qualquer violação aos princípios da ampla competitividade ou da isonomia concorrencial no certame.

## **5. DA PRESERVAÇÃO DOS FUNDOS MUNICIPAIS DE SANEAMENTO (FMS) E DO ACORDO DA MESA DE CONCILIAÇÃO**

O acordo de autocomposição firmado entre a Companhia de Saneamento de Minas Gerais (COPASA/MG) e a Associação Mineira de Municípios (AMM), sob a competente mediação deste egrégio Tribunal de Contas do Estado de Minas Gerais por intermédio da Mesa de Conciliação no Processo nº 1199930, constitui um instrumento de extraordinária relevância social e jurídica, cujos efeitos econômicos fortalecem estruturalmente a Companhia e garantem a proteção dos direitos fundamentais dos cidadãos mineiros. A alegação formulada pela entidade sindical de que o acordo importaria em contradição financeira ou enfraquecimento do fluxo de caixa da empresa não possui respaldo na realidade da modelagem econômico-financeira do saneamento regulado.

Em primeiro lugar, o acordo de autocomposição viabiliza a expansão dos serviços de esgotamento sanitário para 273 municípios mineiros que anteriormente contavam apenas com contrato de abastecimento de água, dos quais 224 possuem população inferior a 11 mil habitantes. A outorga desses novos serviços sob o regime do Novo Marco Legal do Saneamento Básico, com validade contratual estendida até o ano de 2073, promove um incremento patrimonial imediato e expressivo ao *valuation* da COPASA MG. Ao consolidar sua base de clientes e assegurar a exclusividade de exploração de serviços essenciais de longo prazo por quase meio século, a Companhia eleva seu valor presente líquido (VPL), tornando-se consideravelmente mais atrativa e robusta perante os investidores internacionais no mercado de capitais. Cumpre reiterar, consoante os esclarecimentos outrora prestados a este Tribunal, que o próprio órgão de controle tem pleno conhecimento de ambos os temas, não tendo

vislumbrado quaisquer riscos ou inconsistências regulatórias em relação a esse aspecto, o que valida de forma inequívoca a higidez técnica da modelagem adotada.

A segurança jurídica dos repasses de 4% da Receita Operacional Líquida municipal destinados aos Fundos Municipais de Saneamento (FMS) encontra-se plenamente resguardada por força de cláusulas contratuais expressas, vinculantes e dotadas de eficácia imediata nos novos instrumentos de concessão. Os repasses ao FMS, regulamentados pela ARSAE-MG, constituem obrigação contratual de natureza regulatória que adere à própria concessão do serviço público, independentemente de quem venha a ser o controlador acionário da concessionária de saneamento. A desestatização, por conseguinte, não altera a natureza das obrigações contratuais pactuadas com os municípios mineiros, mantendo indene a fonte de financiamento local destinada a obras e projetos de interesse municipal.

A engenharia financeira da antecipação de repasses de até R\$ 350 milhões, prevista para ocorrer em duas parcelas entre outubro de 2026 e março de 2027 referente ao período de setembro de 2026 a dezembro de 2028, é plenamente sustentável e compatível com a estrutura de capital da COPASA MG. O lucro líquido da companhia, registrado no montante de R\$ 1,42 bilhão em 2025, e sua robusta geração de caixa operacional demonstram a total viabilidade de absorção desse adiantamento de recursos sem qualquer risco à sua liquidez ou elevação desarrazada do Custo Médio Ponderado de Capital (WACC) para o futuro investidor. Essa antecipação cumpre a função de dotar os municípios de menor porte de capacidade fiscal imediata para a realização de obras urgentes de saneamento básico, estimulando o desenvolvimento regional e a saúde coletiva. Quanto ao Fundo Estadual de Saneamento Básico (FUNESB), as diretrizes regulamentares e as regras específicas de destinação e aplicação de seus recursos encontram-se pautadas nos termos e limites estritos do artigo 8º da Lei Estadual nº 25.664/2025, instrumento legislativo que detalha as regras de governança aplicáveis aos recursos decorrentes da desestatização.

Ademais, no que tange ao Fundo Municipal de Saneamento (FMS) e à sua manutenção, cumpre destacar que a sua disciplina e instituição constituem matéria de interesse eminentemente local e competência tributária e administrativa de cada municipalidade, de modo que foge por completo à esfera de atribuições regulatórias do Estado de Minas Gerais ou da própria COPASA MG, inexistindo qualquer possibilidade de impacto direto ou prejuízo a esse mecanismo municipal em decorrência da operação de desestatização.

Sob essa ótica, resta evidente que as providências de salvaguarda sugeridas pela entidade denunciante — referentes (A) à garantia de repasses nos novos contratos de concessão, (B) à manutenção da capacidade regulatória da ARSAE-MG e (C) à definição do modelo estruturante do fundo de saneamento estadual — encontram-se devidamente contempladas e endereçadas na atual modelagem da desestatização, não remanescendo qualquer lacuna ou irregularidade institucional capaz de macular o certame.

## 6. DA INEXISTÊNCIA DE PERDA PATRIMONIAL OU 'FIRE SALE'

A tese sustentada pela entidade denunciante de que o Estado de Minas Gerais estaria promovendo uma venda de ativos em condições de liquidação forçada (*fire sale*) em ciclo de baixa do mercado financeiro carece de qualquer fundamento técnico ou consistência metodológica. O estudo econômico pericial trazido pelo sindicato adota premissas e projeções estritamente lineares que estimam uma suposta perda patrimonial potencial ao erário mineiro entre R\$ 1,53 bilhão e R\$ 2,72 bilhões. Essas premissas, contudo, desconsideram a dinâmica real das transações de infraestrutura e a robustez concorrencial da modelagem financeira estruturada pelo Estado de Minas Gerais em parceria com a B3.

As análises quantitativas que fundamentam a denúncia presumem, de maneira equivocada, que o valor final da alienação de ações é determinado de forma mecânica pelo número absoluto de licitantes na fase inicial de cadastramento. A teoria econômica contemporânea e os parâmetros de precificação do setor de utilidades públicas demonstram que a obtenção do preço justo de mercado é função direta da qualidade, seriedade e solidez das propostas apresentadas por investidores estratégicos de referência altamente qualificados, e não do mero acúmulo quantitativo de concorrentes sem capacidade técnica ou comprometimento de longo prazo. A atração de parceiros estratégicos de alta qualidade, dotados de governança corporativa rigorosa e baixo custo de captação, é o fator determinante para maximizar o retorno financeiro ao erário mineiro.

A modelagem de desestatização atual foi estruturada sob condições de mercado plenamente favoráveis à atração de capital produtivo estável, identificando-se uma oportuna janela de mercado que possibilita a correta precificação e valorização das ações da COPASA MG. Longe de caracterizar-se como uma alienação em momento desfavorável, a operação ocorre em um ambiente de amadurecimento institucional do saneamento brasileiro, no qual a aprovação do Marco Legal consolidou a segurança jurídica do setor, mitigando riscos regulatórios e atraindo o interesse de grandes operadoras nacionais e internacionais. A estabilização de variáveis macroeconômicas e o histórico de lucratividade consistente da companhia mineira afastam por completo qualquer analogia com o fenômeno econômico de liquidação forçada de ativos.

O equilíbrio tarifário de longo prazo e a proteção ao consumidor mineiro encontram-se plenamente resguardados pela atuação fiscalizatória e regulatória independente exercida pela Agência Reguladora de Saneamento e Energia do Estado de Minas Gerais (ARSAE-MG). A estrutura tarifária da COPASA MG é definida por critérios técnicos de eficiência operacional e modicidade tarifária estabelecidos pela agência reguladora, de modo que os custos privados de habilitação ou de estruturação do adquirente não possuem o condão de impactar ou pressionar as tarifas cobradas dos 11,9 milhões de consumidores mineiros. A busca pela eficiência gerencial promovida pela transferência do controle acionário atende ao princípio

constitucional da eficiência previsto no artigo 37, *caput*, da Constituição Federal, garantindo uma prestação de serviço público de qualidade superior e com menores pressupostos de despesa pública.

## 7. CONCLUSÃO

Diante de todo o exposto, resta plenamente demonstrada a estrita legalidade, a conveniência oportuna e a total higidez técnica do processo de desestatização da COPASA MG, em perfeita consonância com as balizas normativas federais, constitucionais e estaduais, bem como com as diretrizes do Programa de Pleno Pagamento de Dívidas dos Estados (PROPAG).

Ante o exposto, a COPASA MG requer a este egrégio Tribunal de Contas do Estado de Minas Gerais:

a) o indeferimento do pedido de medida cautelar de suspensão dos atos relacionados ao processo de desestatização da COPASA MG, tendo em vista a total ausência de plausibilidade do direito alegado (*fumus boni iuris*) e a inexistência de perigo de dano ao erário (*periculum in mora*), mantendo-se a autorização de prosseguimento de todas as etapas concorrenciais;

b) no mérito, o julgamento de total improcedência da Denúncia oferecida pelo SINDICATO DOS TRABALHADORES NAS INDÚSTRIAS DE PURIFICAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DE ÁGUA E EM SERVIÇOS DE ESGOTOS DO ESTADO DE MINAS GERAIS – SINDÁGUA/MG, determinando-se o arquivamento definitivo do presente expediente em razão da plena conformidade jurídica de todo o processo de alienação.

Certos do deferimento, renovamos protestos de elevada estima e consideração.

Atenciosamente,

Marília Carvalho de Melo  
Diretora Presidente

Marco Aurélio Martins da Costa Vasconcelos  
Diretor Adjunto Jurídico