

## **Atratividade dos Investimentos no Setor Elétrico Brasileiro<sup>1</sup>**

Nivalde de Castro<sup>2</sup>

Roberto Brandão<sup>3</sup>

Bianca de Castro<sup>4</sup>

Para aprofundar o entendimento sobre as perspectivas do Setor Elétrico Brasileiro (SEB) em relação à atratividade de novos investimentos, propõe-se analisar esta variável estratégica a partir de três fatos vinculados à geração, distribuição e transmissão, apresentando-se, ao final, uma avaliação sobre o grau de competitividade do leilão de transmissão que será realizado em 17 de dezembro de 2020.

O primeiro fato a se destacar foi o leilão (A-6), realizado em setembro de 2019, para contratação da construção de unidades de geração de energia elétrica, para entrada de operação para 2025. A competição foi muito acirrada, podendo ser avaliada tanto pelos preços por MW contratados, com deságios variando de 10% a 60% das diferentes fontes. Mas o destaque foi a oferta de 1.541 projetos, que representava mais de 70 GW muito superior aos 3 GW contratados !!!

Este resultando indica, o forte interesse para investimentos na ampliação da capacidade instalada de geração. Ademais, mesmo com uma demanda contratada tão baixa em relação ao total de projetos ofertados, “sobraram” projetos de novas plantas de energia eólica, solar, termoelétricas e hidroelétricas, que poderão ser utilizados no futuro. Trata-se, assim, de um ativo tangível, diretamente associado ao potencial de recursos energéticos estritamente nacionais, os quais garantem uma indiscutível segurança energética futura.

---

<sup>1</sup> Artigo publicado no Broadcast da Agência Estado de São Paulo em 10 de dezembro de 2020

<sup>2</sup> Professor do Instituto de Economia da UFR e coordenador do GESEL - Grupo de Estudos do Setor Elétrico.

<sup>3</sup> Pesquisador Sênior do GESEL-UFRJ.

<sup>4</sup> Pesquisadora Pleno do GESEL-UFRJ.

O segundo fato foi a intensidade da competição do recente leilão pelo controle da CEB, concessionara de distribuição de energia elétrica do Distrito Federal. O grupo Neoenergia pagou mais de R\$ 2,5 bilhões, com um ágio superior a 70% em relação ao preço piso estabelecido pelos estudos do BNDES.

Este fato instiga ao questionamento de como explicar um investimento de longo prazo de tamanha monta em um momento em que a economia brasileira sofre os impactos negativos, ainda imprevisíveis, da pandemia que provocou a redução do mercado elétrico e o aumento da inadimplência e do furto de eletricidade. Neste sentido, duas macros variáveis, entre outras, explicam a competição deste leilão e dos outros realizados recentemente.

A primeira é um duplo cenário convergente do potencial de crescimento da demanda, o qual pode ser medido, grosso modo, pelo baixo consumo de kW *per capita*, e pelo processo de inovação tecnológica em curso a nível mundial, por conta da transição energética. Esta conjugação de sinergia abre oportunidades de ganhos de eficiência, produtividade e, principalmente, de novos negócios, como, por exemplo, a geração distribuída e os veículos elétricos.

A segunda macro variável é a consistência e a credibilidade do marco regulatório dos contratos de concessão, o qual oferece a segurança jurídica necessária para a realização de investimentos de longo prazo. O exemplo recente do empréstimo referente à Conta Covid criado para as distribuidoras manterem o equilíbrio econômico financeiro de suas concessões é uma prova incontestavelmente assertiva.

Por último, o terceiro fato a ser analisado foi o apagão ocorrido no Amapá. A causa deste grave problema tem como origem basilar o projeto elaborado e executado por um grupo espanhol, o qual possuía como interesse prioritário somente ganhar a concessão para auferir lucros com a obra. Trata-se de uma estratégia de negócio de empresas do tipo EPC (*engineering, procurement, construction*), que busca, ao máximo, a redução de custos, com uma posição e visão de curto prazo. Nestes termos, a qualidade do projeto em si se torna de risco em relação ao longo prazo do contrato de concessão.

Outro agravante foi a gestão da diretoria técnica dos novos proprietários da concessão, a qual deixou, durante quase um ano, o transformador de *back off* em parado para propalada manutenção, sem qualquer explicação técnica plausível.

Estes dois vetores críticos - qualidade do projeto e da manutenção - provocaram o apagão. Entretanto, frente à repercussão política e social do evento, foi aberto um processo de aprimoramento dos procedimentos de operação do Sistema Interligado Nacional (SIN) pelo ONS, das normas de fiscalização da transmissão pela ANEEL e do planejamento da expansão do SIN pela EPE. Este processo de aprimoramento é um padrão de comportamento do marco institucional do SEB, permitindo que o risco de ocorrências análogas futura seja minimizado.

Isto posto, o passo seguinte desta pequena e objetiva análise é verificar qual a influência destes três fatos sobre o leilão de transmissão que será realizado no dia 17 de dezembro. Para o leilão, envolvendo 11 lotes de linhas de transmissão e subestações, estimam-se investimentos próximos dos R\$ 7,5 bilhões e a geração de 15 mil empregos, abrangendo nove estados do Brasil.

Na avaliação do GESEL-UFRJ, o leilão será muito competitivo, em função tanto da consistência do marco regulatório, conforme exemplificado acima, como, também, dos incentivos de ganhos de lucratividade derivados da antecipação na entrega dos novos empreendimentos. Mas, acima de tudo, a atratividade dos investimentos em transmissão deve-se aos contratos derivados dos leilões. Eles proporcionam, para os investidores, uma grande previsibilidade de receita, indexada ao IPCA, mais segura, ainda, do que no caso dos ativos de distribuição e geração. Além disso, como os ativos de transmissão, como os de geração e distribuição, possuem muita liquidez no mercado, os investimentos no SEB apresentam um diferencial positivo e impar no contexto da economia brasileira, o que explica a intensa concorrência, que se materializa nos deságios.

Desta forma, e a título de conclusão, o modelo de expansão da capacidade produtiva, apoiado no consistente marco regulatório, na qualidade dos estudos de planejamento e na capacidade técnica de operação do SIN, proporciona grande atratividade aos ativos do SEB, com especial ênfase para o segmento de transmissão, de modo a despertar interesse tanto em grupos do próprio setor elétrico, quanto em novos *players*, destacando-se a crescente participação de fundos de investimento de diferentes origens e nacionalidades.