

**Valor**  
Setorial

Julho 2014  
www.valor.com.br

# ENERGIA



**Problemas de rentabilidade e de licenciamento ambiental tornam os projetos pouco atraentes para os empreendedores**

Por Inaldo Cristoni

**O** Brasil realizou seis leilões de transmissão entre 2013 e o primeiro semestre deste ano, somando quase 15 mil quilômetros de linhas de transmissão nas novas concessões, mas 30% dos 50 lotes oferecidos não tiveram lance, o que tem levantado questionamentos sobre os motivos que levaram à ausência de propostas financeiras nos certames. A conclusão no setor é de que existe um conjunto de obstáculos que precisam ser removidos para tornar os projetos atraentes aos empreendedores. A lista inclui questões relacionadas à rentabilidade, ao prazo de construção, licenciamento ambiental e problemas fundiários.

O número expressivo de lotes vazios (sem lances)



**Linhas da Taesa: modelo tem de ser aprimorado**

mostra que o modelo de concessão de linhas de transmissão precisa ser aprimorado, avalia José Aloise Ragone Filho, diretor-superintendente da Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (Taesa), para quem o cenário pouco atrativo inibiu a participação mais ativa dos grupos privados nos leilões. "Precisamos ter um ambiente que dê condições para a competição entre os diversos agentes de transmissão e que os vencedores possam cumprir os prazos."

Um dos aspectos críticos é a distorção entre o investimento (Capex) indicado no edital de licitação e o projetado pelas companhias para disputar o leilão. De acordo com Ragone, a referência de preços listada pela

Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) precisa ser revisitada, porque os valores resultantes das cotações de equipamentos e mão de obra no mercado, mesmo após negociações com os fornecedores, superam o aporte previsto no edital.

A Taesa teve uma experiência desse tipo no leilão de linha de transmissão realizado em maio. A intenção era disputar seis lotes (de um total de 13), mas dois não tiveram lance e, dos quatro restantes, a companhia não conseguiu participar nem com uma oferta de deságio zero na Receita Anual Permitida (RAP). "O que nos impossibilitou de apresentar oferta com deságio zero foi que a referência de mercado era de um Capex bastante superior ao finalizado no leilão", explica Ragone.

A baixa rentabilidade dos empreendimentos preocupa o setor. Paulo Godoy, presidente da Alupar, observa que, em 2013, o custo ponderado do capital (WACC) regulatório dos projetos de transmissão estava em 4,6%, enquanto os títulos do governo federal (NTN-B) atingiram patamares de remuneração de 7% ao ano. Este ano, o primeiro foi revisado para 6,5% e o segundo recuou para próximo a 6%, o que poderia viabilizar investimentos em projetos que possibilitem remunerar os fatores de risco na implantação. Mesmo assim, Godoy considera insuficiente para aumentar o apetite dos grupos privados nos leilões. "O custo de capital para projetos é maior do que a remuneração dos títulos federais, os empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) precisam ser completados com operações de mercado, com custos superiores, e os riscos regulatórios e de construção estão subavaliados na atual conjuntura brasileira."

A demora para obtenção de licenças ambientais, dificuldades no tratamento das questões fundiárias, conflitos indígenas e frequentes interrupções nos processos licitatórios, em decorrência de ações do Ministério Público, contribuem para tornar o cenário ainda mais crítico, afastando os investidores. Para Godoy, o custo de oportunidade da alocação de capital precisa compensar os riscos inerentes dos projetos, porque, do contrário, não há como financiá-los.

No setor de transmissão, o edital de licitação não possui a licença prévia para a construção do empreendimento, como acontece na área de geração. O vencedor do leilão tem que obter a autorização junto aos órgãos ambientais, o que pressiona o cronograma de execução da obra, porque, em muitos casos, os prazos para entrega são apertados. O processo é burocrático porque é preciso depois obter a licença de instalação e, por fim, a de operação da linha de transmissão.

O cenário frustrou as expectativas da Cymimasa, detentora de uma rede de 3.472 quilômetros de linhas de transmissão, que não conseguiu sequer arrematar um lote de concessão no ano passado, como pretendia - apresentou propostas em cinco lotes e por duas vezes foi para a fase de viva-voz, mas perdeu a disputa final. As RAPs leiloadas estavam muito baixas diante dos riscos de



Godoy, da Alupar: baixa rentabilidade preocupa

implantação de um empreendimento desse porte, afirma Daniel Bilal, diretor-geral da companhia. "Como não foi possível arrematar a quantidade esperada de lotes, acabamos tendo uma indesejada redução na atividade da empresa no Brasil", comenta, sem revelar detalhes.

Em contrapartida, a Cymimasa levou dois lotes no primeiro leilão de 2014, que totalizam 793 quilômetros de linhas de transmissão. Um deles, com receita anual permitida de R\$ 45,5 milhões, teve um deságio de 36%. O investimento no projeto é superior a R\$ 476 milhões e o início da operação está previsto para março de 2018. O outro, que foi arrematado por R\$ 48,8 milhões, representando um deságio de 23,24%, deve entrar em operação em agosto de 2017, com investimento de pouco mais de R\$ 471 milhões.

Apesar de ter participado de todos os leilões realizados no ano passado, a Alupar não conseguiu levar um lote sequer. Este ano, porém, a companhia venceu um lote no leilão de maio, oferecendo uma RAP de cerca de R\$ 28,8 milhões, o que representou um deságio de 4,99%. O projeto contempla a construção de duas novas subestações e cerca de 40 quilômetros de linhas de transmissão em 345 KV e 230 KV, em circuito duplo, na Baixada Santista, somando investimentos de R\$ 262 milhões.

Já a Taesa, cujos ativos somam 9.747 quilômetros de linhas de transmissão e 67 subestações em 28 concessões, foi vencedora de um lote no último leilão do ano passado ao oferecer um deságio de 4,8% na RAP, que ficou em R\$ 10 milhões. O empreendimento, que tem extensão de 80 quilômetros e prazo de entrega para operação de 36 meses, interliga as subestações de Itabirito e Vespaziano II, em Minas Gerais. O investimento

é de R\$ 110 milhões. "Estamos com as providências de licenciamento, estudos fundiários e projetos bastante avançados e a perspectiva é de entrar em operação antes do prazo", afirma Ragonie.

Um fator que também contribuiu para a existência de muitos lotes vazios nos leilões é a pendência em torno das indenizações às companhias que optaram pela renovação antecipada da concessão de linha de transmissão, prevista na Medida Provisória 579, que está em vigor desde 2012. Segundo Cláudio Sales, presidente do Instituto Acende Brasil, algumas delas, que são tradicionais na área e vinham fazendo investimentos, não foram indenizadas e deixaram de participar dos certames. "Elas ficaram descapitalizadas e sem condições de assumir novos compromissos", destaca.

Com a renovação antecipada das concessões, as tarifas cobrirão basicamente os custos de operação e manutenção da linha de transmissão, porque com as indenizações as companhias não terão mais que remunerar o capital empregado nos ativos. O problema é que o valor gerou vários questionamentos e a definição sobre o montante a ser pago está prevista para o mês de julho, diz Sales.

Entre os obstáculos à entrada de participantes nos leilões de transmissão, Sales cita a mentalidade punitiva adotada pela Aneel, que é o órgão regulador, como principal vetor de indução da eficiência do setor. A avaliação é de que tal postura gera um efeito negativo e se torna mais onerosa para o sistema. "Não estou dizendo que não deva ter penalidades, mas a dose com que são aplicadas é um dos fatores que desencorajam a entrada de participantes", ressalta.

*Problemas de rentabilidade e de licenciamento ambiental tornam os projetos pouco atraentes para os empreendedores*

Inaldo Cristoni

O Brasil realizou seis leilões de transmissão entre 2013 e o primeiro semestre deste ano, somando quase 15 mil quilômetros de linhas de transmissão nas novas concessões, mas 30% dos 50 lotes oferecidos não tiveram lance, o que tem levantado questionamentos sobre os motivos que levaram à ausência de propostas financeiras nos certames. A conclusão no setor é de que existe um conjunto de obstáculos que precisam ser removidos para tornar os projetos atraentes aos empreendedores. A lista inclui questões relacionadas à rentabilidade, ao prazo de construção, licenciamento ambiental e problemas fundiários.

O número expressivo de lotes vazios (sem lances) mostra que o modelo de concessão de linhas de transmissão precisa ser aprimorado, avalia José Aloise Ragone Filho, diretor superintendente da Transmissora Aliança de Energia Elétrica SA (Taesa), para quem o cenário pouco atrativo inibiu a participação mais ativa dos grupos privados nos leilões. "Precisamos ter um ambiente que dê condições para a competição entre os diversos agentes de transmissão e que os vencedores possam cumprir os prazos."

Um dos aspectos críticos é a distorção entre o investimento (Capex) indicado no edital de licitação e o projetado pelas companhias para disputar o leilão. De acordo com Ragone, a referência de preços listada pela Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) precisa ser revisitada, porque os valores resultantes das cotações de equipamentos e mão de obra no mercado, mesmo após negociações com os fornecedores, superam o aporte previsto no edital.

A Taesa teve uma experiência desse tipo no leilão de linha de transmissão realizado em maio. A intenção era disputar seis lotes (de um total de 13), mas dois não tiveram lance e, dos quatro restantes, a companhia não conseguiu participar nem com uma oferta de deságio zero na Receita Anual Permitida (RAP). "O que nos impossibilitou de apresentar oferta com deságio zero foi que a referência de mercado era de um Capex bastante superior ao finalizado no leilão", explica Ragone.

A baixa rentabilidade dos empreendimentos preocupa o setor. Paulo Godoy, presidente da Alupar, observa que, em 2013, o custo ponderado do capital (WACC) regulatório dos projetos de transmissão estava em 4,6%, enquanto os títulos do governo federal (NTN-B) atingiram patamares de remuneração de 1% ao ano. Este ano, o primeiro foi revisado para 6,5% e o segundo recuou para próximo a 6%, o que poderia viabilizar investimentos em projetos que possibilitem remunerar os fatores de risco na implantação. Mesmo assim, Godoy considera insuficiente para aumentar o apetite dos grupos privados nos leilões. "O custo de capital para projetos é maior do que a remuneração dos títulos federais, os empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) precisam ser completados com operações de mercado, com custos superiores, e os riscos regulatórios e de construção estão subavaliados na atual conjuntura brasileira."

A demora para obtenção de licenças ambientais, dificuldades no tratamento das questões fundiárias, conflitos indígenas e frequentes interrupções nos processos licitatórios, em decorrência de ações do Ministério Público, contribuem para tornar o cenário ainda mais crítico, afastando os investidores. Para Godoy, o custo de oportunidade da alocação de capital precisa compensar os riscos inerentes dos projetos, porque, do contrário, não há como financiá-los.

No setor de transmissão, o edital de licitação não possui a licença prévia para a construção do empreendimento, como acontece na área de geração. O vencedor do leilão tem que obter a autorização junto aos órgãos ambientais, o que pressiona o cronograma de execução da obra, porque, em muitos casos, os prazos para entrega são apertados. O processo é burocrático porque é preciso depois obter a licença de instalação e, por fim, a de operação da linha de transmissão.

O cenário frustrou as expectativas da Cymimasa, detentora de uma rede de 3.472 quilômetros de linhas de transmissão, que não conseguiu sequer arrematar um lote de concessão no ano passado, como pretendia - apresentou propostas em cinco lotes e por duas vezes foi para a fase de viva-voz, mas perdeu a disputa final. As RAPs leiloadas estavam muito baixas diante dos riscos de implantação de um empreendimento desse porte, afirma Daniel Bilat, diretor-geral da companhia.

"Como não foi possível arrematar a quantidade esperada de lotes, acabamos tendo uma indesejada redução na atividade da empresa no Brasil", comenta, sem revelar detalhes.

Em contrapartida, a Cymimasa levou dois lotes no primeiro leilão de 2014, que totalizam 793 quilômetros de linhas de transmissão. Um deles, com receita anual permitida de R\$ 45.5 milhões, teve um deságio de 36%.

O investimento no projeto é superior a R\$ 476 milhões e o início da operação está previsto para março de 2018. O outro, que foi arrematado por R\$ 48,8 milhões, representando um deságio de 23,24%, deve entrar em operação em agosto de 2017, com investimento de pouco mais de R\$ 471 milhões.

Apesar de ter participado de todos os leilões realizados no ano passado, a Alupar não conseguiu levar um lote sequer. Este ano, porém, a companhia venceu um lote no leilão de maio, oferecendo uma RAP de cerca de R\$ 28,8 milhões, o que representou um deságio de 4,99%. O projeto contempla a construção de duas novas subestações e cerca de 40 quilômetros de linhas de transmissão em 345 KV e 230 KV, em circuito duplo, na Baixada Santista, somando investimentos de R\$ 262 milhões.

Já a Taesa, cujos ativos somam 9.747 quilômetros de linhas de transmissão e 67 subestações em 28 concessões, foi vencedora de um lote no último leilão do ano passado ao oferecer um deságio de 4.8% na RAP, que ficou em R\$ 10 milhões. O empreendimento, que tem extensão de 80 quilômetros e prazo de entrega para operação de 36 meses, interliga as subestações de Itabirito e Vespaziano II, em Minas Gerais. O investimento é de R\$ 110 milhões. "Estamos com as providências de licenciamento, estudos fundiários e projetos bastante avançados e a perspectiva é de entrar em operação antes do prazo", afirma Ragone.

Um fator que também contribuiu para a existência de muitos lotes vazios nos leilões é a pendência em torno das indenizações às companhias que optaram pela renovação antecipada da concessão de linha de transmissão, prevista na Medida Provisória 579, que está em vigor desde 2012. Segundo **Claudio Sales**, presidente do **Instituto Acende Brasil**, algumas delas, que são tradicionais na área e vinham fazendo investimentos, não foram indenizadas e deixaram de participar dos certames. "Elas ficaram descapitalizadas e sem condições de assumir novos compromissos", destaca.

Com a renovação antecipada das concessões, as tarifas cobrirão basicamente os custos de operação e manutenção da linha de transmissão, porque com as indenizações as companhias não terão mais que remunerar o capital empregado nos ali vos. O problema é que o valor gerou vários questionamentos e a definição sobre o montante a ser pago está prevista para o mês de julho, diz **Sales**.

Entre os obstáculos à entrada de participantes nos leilões de transmissão, Sales cita a mentalidade punitiva adotada pela Aneel, que é o órgão regulador, como principal vetor de indução da eficiência do setor. A avaliação é de que tal postura gera um efeito negativo e se torna mais onerosa para o sistema. "Não estou dizendo que não deva ter penalidades, mas a dose com que são aplicadas é um dos fatores que desencorajam a entrada de participantes", ressalta.