

**EXPECTATIVA.** Especialistas avaliaram como positiva a decisão do governo de adiar para o dia 28 de outubro o certame de linhas de transmissão e esperam ajustes para atrair mais investidores

# Mercado vê retorno maior em um novo leilão

## TRANSMISSÃO

Jéssica Kruckenfellner  
São Paulo  
jessica.moraes@dci.com.br

Investidores esperam que o governo faça mais ajustes na rentabilidade oferecida no próximo leilão de linhas de transmissão, para evitar novos lotes sem oferta, dizem especialistas ouvidos pelo DCI.

Na visão deles, o adiamento do certame, embora não seja o ideal, foi interpretado pelo mercado de energia elétrica como uma prova de que o governo federal está preocupado em garantir o sucesso do evento. Inicialmente marcado para 2 de setembro, o leilão foi postergado e agora está previsto para o dia 28 de outubro.

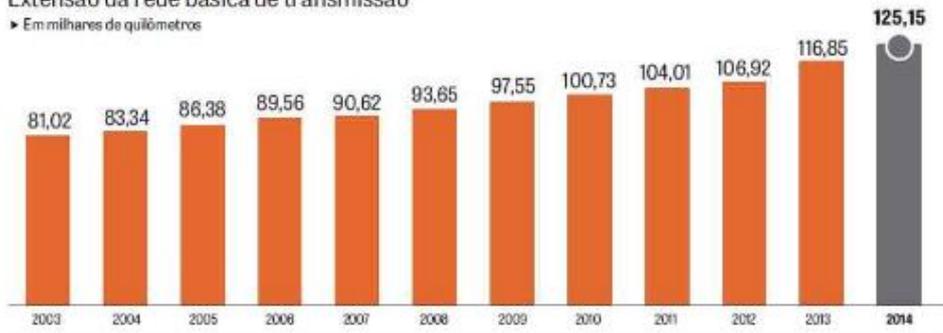
"O próprio regulador percebeu que as propostas não eram atrativas. Mesmo depois das melhorias no último leilão, como os prazos para construção das linhas, as condições estabelecidas ainda não foram suficientes para atrair interessados e só 53% dos lotes ofertados tiveram saída", avalia o presidente do Instituto Acende Brasil, Claudio Sales.

Essa será a segunda etapa do leilão nº 13/ 2015, cuja primeira oferta de lotes foi realizada em 13 de abril deste ano. Na ocasião, 10 dos 24 lotes ofertados não tiveram interessados, lembra o dirigente, destacando que o teto de remuneração daquelas linhas não era atrativo para in-

## EXPANSÃO DAS LINHAS

Extensão da rede básica de transmissão

► Em milhares de quilômetros



FONTE: ACENDE BRASIL

vestidores. "Considerando o indicador da Receita Máxima Permitida [RAP] dividido pelo investimento necessário no empreendimento em relação ao último leilão, a condição preestabelecida estaria pior", explica.

A relação entre a RAP e o investimento caiu de 21% no certame de abril passado para 18%, conforme as especificações do processo que aconteceria no início deste mês. A expectativa é que com o adiamento a proposta da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) melhore.

Já a diretora da Thymos Energia, Thais Prandini, acredita que elevar a rentabilidade não será o bastante para atrair investidores para o leilão. "Agrupar os lotes de maneira a torná-los mais atraentes talvez ajude, mas também é importante sondar com o merca-

do o que interessa mais e o governo precisa fazer um trabalho de buscar novos investidores, inclusive fora do País", disse ela.

A especialista vê atualmente uma fuga de investidores nesse tipo de ativo – que em 2007 e 2008 atraía muitos interessados – em razão dos problemas regulatórios do setor nos últimos anos, que afetaram a rentabilidade, combinados à situação econômica mais difícil no Brasil.

"Sabemos que a situação [econômica] no País não está fácil, por isso é preciso deixar o ambiente muito favorável para atrair novos interessados. Mas buscar investidores não é algo feito de uma hora para outra, assim como leilões", lembrou a especialista.

A diretora da Thymos conta que, em conversas com investidores estrangeiros, identificou

perfis diferentes para a entrada no mercado brasileiro de transmissão. Ela não descarta a chegada de aportes em frentes distintas, com aquisição de ativos novos via leilão ou existentes.

"Para o investidor estrangeiro que está vindo para o Brasil o risco todo da transmissão está na construção, porque ele não conhece toda a lei brasileira e isso gera um risco adicional para o negócio, então adquirir um ativo pronto pode ser uma opção", ponderou Thais.

Embora avalie que a presença de investidores de fora do País seria positiva para o certame de outubro, a especialista da Thymos não vê como certa a participação de investidores externos. Nesse cenário, a Eletrobras, que dominava os leilões de transmissão, lembrou ela, não está com caixa

para grandes aportes. "As outras empresas devem fazer ofertas em lotes mais pontuais e menores, porque elas não têm como praticar grandes compras sistematicamente", acrescentou.

## Copel

Entre os ativos de transmissão que podem entrar no mercado em breve, a estatal Copel já sinalizou que pode trocar ou vender ativos para concentrar sua atuação em áreas estratégicas ao seu negócio, para reduzir custos operacionais. O diretor de relações com investidores da companhia, Luiz Eduardo Sebastiani, conversou com analistas recentemente e sinalizou que a companhia pode se desfazer de alguns ativos de transmissão.

"Acredito que podemos ver o movimento da Copel ser seguido por outras empresas daqui para frente. Mas essa estratégia da companhia é uma sinergia para reduzir custos, porque eles querem realizar uma troca de ativos com outras empresas sem perda de rentabilidade, e menos uma tentativa de aumentar o caixa com a venda dessas linhas", explicou o analista Bruno Piagentini, da corretora Coinvalores.

Elétricas com negócios em segmentos diferentes como geração e distribuição, avaliou ele, são as mais propensas a realizar movimentos de ajuste nos ativos de transmissão, de olho na redução de despesas. Já as companhias com ativos apenas em transmissão não devem seguir esse movimento, destacou ele.

Investidores esperam que o governo faça mais ajustes na rentabilidade oferecida no próximo leilão de linhas de transmissão, para evitar novos lotes sem oferta, dizem especialistas ouvidos pelo DCI.

Na visão deles, o adiamento do certame, embora não seja o ideal, foi interpretado pelo mercado de energia elétrica como uma prova de que o governo federal está preocupado em garantir o sucesso do evento. Inicialmente marcado para 2 de setembro, o leilão foi postergado e agora está previsto para o dia 28 de outubro.

"O próprio regulador percebeu que as propostas não eram atrativas. Mesmo depois das melhorias no último leilão, como os prazos para construção das linhas, as condições estabelecidas ainda não foram suficientes para atrair interessados e só 53% dos lotes ofertados tiveram saída", avalia o presidente do Instituto Acende Brasil, Claudio Sales.

Essa será a segunda etapa do leilão nº 13/ 2015, cuja primeira oferta de lotes foi realizada em 13 de abril deste ano. Na ocasião, 10 dos 24 lotes ofertados não tiveram interessados, lembra o dirigente, destacando que o teto de remuneração daquelas linhas não era atrativo para investidores. "Considerando o indicador da Receita Máxima Permitida [RAP] dividido pelo investimento necessário no empreendimento em relação ao último leilão, a condição preestabelecida estaria pior", explica.

A relação entre a RAP e o investimento caiu de 21% no certame de abril passado para 18%, conforme as especificações do processo que aconteceria no início deste mês. A expectativa é que com o adiamento a proposta da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) melhore.

Já a diretora da Thymos Energia, Thais Prandini, acredita que elevar a rentabilidade não será o bastante para atrair investidores para o leilão. "Agrupar os lotes de maneira a torná-los mais atraentes talvez ajude, mas também é importante sondar com o mercado o que interessa mais e o governo precisa fazer um trabalho de buscar novos investidores, inclusive fora do País", disse ela.

A especialista vê atualmente uma fuga de investidores nesse tipo de ativo - que em 2007 e 2008 atraía muitos interessados - em razão dos problemas regulatórios do setor nos últimos anos, que afetaram a rentabilidade, combinados à situação econômica mais difícil no Brasil.

"Sabemos que a situação [econômica] no País não está fácil, por isso é preciso deixar o ambiente muito favorável para atrair novos interessados. Mas buscar investidores não é algo feito de uma hora para outra, assim como leilões", lembrou a especialista.

A diretora da Thymos conta que, em conversas com investidores estrangeiros, identificou perfis diferentes para a entrada no mercado brasileiro de transmissão. Ela não descarta a chegada de aportes em frentes distintas, com aquisição de ativos novos via leilão ou existentes.

"Para o investidor estrangeiro que está vindo para o Brasil o risco todo da transmissão está na construção, porque ele não conhece toda a lei brasileira e isso gera um risco adicional para o negócio, então adquirir um ativo pronto pode ser uma opção", ponderou Thais.

Embora avalie que a presença de investidores de fora do País seria positiva para o certame de outubro, a especialista da Thymos não vê como certa a participação de investidores externos. Nesse cenário, a Eletrobras, que dominava os leilões de transmissão, lembrou ela, não está com caixa para grandes aportes. "As outras empresas devem fazer ofertas em lotes mais pontuais e menores, porque elas não têm como prática fazer grandes compras sistematicamente", acrescentou.

## Copel

Entre os ativos de transmissão que podem entrar no mercado em breve, a estatal Copel já sinalizou que pode trocar ou vender ativos para concentrar sua atuação em áreas estratégicas ao seu negócio, para reduzir custos operacionais. O diretor de relações com investidores da companhia, Luiz Eduardo Sebastiani, conversou com analistas recentemente e sinalizou que a companhia pode se desfazer de alguns ativos de transmissão.

"Acredito que podemos ver o movimento da Copel ser seguido por outras empresas daqui para frente. Mas essa estratégia da companhia é uma sinergia para reduzir custos, porque eles querem realizar uma troca de ativos com outras empresas sem perda de rentabilidade, e menos uma tentativa de aumentar o caixa com a venda dessas linhas", explicou o analista Bruno Piagentini, da corretora Coinvalores.

Elétricas com negócios em segmentos diferentes como geração e distribuição, avaliou ele, são as mais propensas a realizar movimentos de ajuste nos ativos de transmissão, de olho na redução de despesas. Já as companhias com ativos apenas em transmissão não devem seguir esse movimento, destacou ele.