

Efeitos da Capitalização da Eletrobras no Setor Elétrico Brasileiro

Eduardo Müller Monteiro
Diretor Executivo
Instituto Acende Brasil



21° SEPEF

FUNDAÇÃO COGE
Agregando Conhecimento

08 de junho de 2022

O Instituto Acende Brasil é um Centro de Estudos que visa a aumentar o grau de **Transparência e Sustentabilidade do Setor Elétrico Brasileiro**. Para atingir este objetivo, adotamos a abordagem de **Observatório do Setor Elétrico** e estudamos as seguintes dimensões:

Para saber mais acesse:
www.acendebrasil.com.br



1) Capitalização da Eletrobras: **Privatização, sim**

2) Capitalização da Eletrobras: **Jabutis, não**

3) Conclusões e Recomendações

Capitalização da Eletrobras: Privatização, sim



Valor Econômico Agregado - EVA

Setor Elétrico Brasileiro

Novembro de 2021

1. Introdução

1.1 Objetivos

O objetivo desta análise é avaliar o resultado do valor econômico agregado (EVA) do setor elétrico brasileiro a partir do ano de 2017 e 2020.

A análise do resultado permite identificar o desempenho do setor elétrico brasileiro em termos de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, bem como a contribuição de cada segmento para o resultado econômico agregado. O EVA do setor elétrico brasileiro é calculado pelo ANEEL.

A seguir, apresentamos a metodologia utilizada para o cálculo do EVA.

1.1.1 Metodologia

O EVA é a quarta etapa do método desenvolvido pelo KPMG e Acende Brasil. Antes disso, são realizados os seguintes passos:

- 1.1.1.1. Cálculo do Lucro Líquido após Impostos (LLOI) em cada segmento.
- 1.1.1.2. Estimativa do Custo de Capital (CC) em cada empresa.
- 1.1.1.3. Cálculo do EVA de cada empresa.
- 1.1.1.4. Cálculo do EVA agregado do setor elétrico brasileiro.

Esta é a quarta etapa do método desenvolvido pelo KPMG e Acende Brasil. Antes disso, são realizados os seguintes passos:

1.1.1.1. Cálculo do Lucro Líquido após Impostos (LLOI) em cada segmento.

1.1.1.2. Estimativa do Custo de Capital (CC) em cada empresa.

1.1.1.3. Cálculo do EVA de cada empresa.

1.1.1.4. Cálculo do EVA agregado do setor elétrico brasileiro.

4. Cálculo do EVA

4.2 Resultado de empresas

Os resultados de EVA das empresas do setor elétrico brasileiro são apresentados no gráfico abaixo. O gráfico mostra o EVA de cada empresa em milhões de reais, considerando o ano de 2017 e 2020.

Os resultados de EVA das empresas do setor elétrico brasileiro são apresentados no gráfico abaixo. O gráfico mostra o EVA de cada empresa em milhões de reais, considerando o ano de 2017 e 2020.

Os resultados de EVA das empresas do setor elétrico brasileiro são apresentados no gráfico abaixo. O gráfico mostra o EVA de cada empresa em milhões de reais, considerando o ano de 2017 e 2020.

2. Valor Econômico Agregado (EVA)

2.1 Estrutura conceitual

O EVA é o resultado líquido das atividades operacionais, considerando o custo de capital. O EVA é calculado a partir do lucro líquido após impostos, menos o custo de capital.

O EVA é o resultado líquido das atividades operacionais, considerando o custo de capital. O EVA é calculado a partir do lucro líquido após impostos, menos o custo de capital.

O EVA é o resultado líquido das atividades operacionais, considerando o custo de capital. O EVA é calculado a partir do lucro líquido após impostos, menos o custo de capital.

5. Resultados iniciais EVA (2017 - 2020)

5.1 Resultados de EVA

O gráfico abaixo apresenta o resultado de EVA do setor elétrico brasileiro em milhões de reais, considerando o ano de 2017 e 2020. O resultado de EVA do setor elétrico brasileiro aumentou de R\$ 10.710 milhões em 2017 para R\$ 18.141 milhões em 2020, com uma taxa de crescimento de 68,4%.

O gráfico abaixo apresenta o resultado de EVA do setor elétrico brasileiro em milhões de reais, considerando o ano de 2017 e 2020. O resultado de EVA do setor elétrico brasileiro aumentou de R\$ 10.710 milhões em 2017 para R\$ 18.141 milhões em 2020, com uma taxa de crescimento de 68,4%.

3. Custo de Capital

3.1 Distribuição do

O custo de capital é o custo de oportunidade do dinheiro investido. O custo de capital é calculado a partir da taxa de juros livre de risco e do prêmio de risco do setor elétrico brasileiro.

O custo de capital é o custo de oportunidade do dinheiro investido. O custo de capital é calculado a partir da taxa de juros livre de risco e do prêmio de risco do setor elétrico brasileiro.

O custo de capital é o custo de oportunidade do dinheiro investido. O custo de capital é calculado a partir da taxa de juros livre de risco e do prêmio de risco do setor elétrico brasileiro.

5. Resultados iniciais EVA (2017 - 2020)

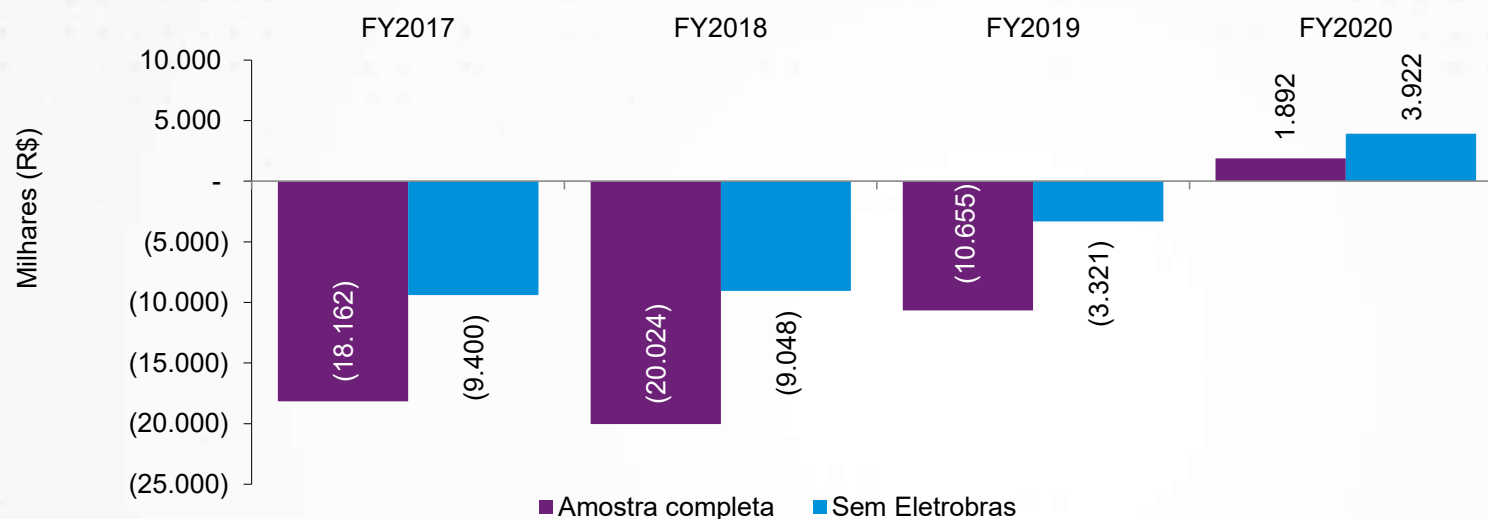
5.2 Análise de sensibilidade

A análise de sensibilidade do EVA do setor elétrico brasileiro é apresentada no gráfico abaixo. O gráfico mostra o impacto de variações na taxa de juros livre de risco e no prêmio de risco do setor elétrico brasileiro no resultado de EVA do setor elétrico brasileiro.

A análise de sensibilidade do EVA do setor elétrico brasileiro é apresentada no gráfico abaixo. O gráfico mostra o impacto de variações na taxa de juros livre de risco e no prêmio de risco do setor elétrico brasileiro no resultado de EVA do setor elétrico brasileiro.

Capitalização da Eletrobras: Privatização, sim

EVA



Soma do EVA com Eletrobras - R\$ 46,9 Bi

Soma do EVA sem Eletrobras - R\$ 17,8 Bi

A destruição de valor medida pelo EVA é de R\$ 29,1 bilhões menor no cenário sem Eletrobras e subsidiárias.

Capitalização da Eletrobras: **Privatização, sim**



 <p>UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO Programa de Pós-Graduação em Energia (IEE, EP, IF, FEA)</p>	Métricas e Estratégias de Bloqueio de Uso Político nas Empresas do Setor Elétrico Brasileiro
<p>MÉTRICAS E ESTRATÉGIAS DE BLOQUEIO DE USO POLÍTICO NAS EMPRESAS DO SETOR ELÉTRICO BRASILEIRO</p>	
<p>Doutorando: Eduardo Müller Monteiro</p> <p>Defesa - Doutorado 19 de Dezembro de 2011</p>	

Capitalização da Eletrobras: **Privatização, sim**

A privatização da Eletrobras é decisiva para interromper inúmeros fenômenos que vitimaram a estatal ao longo de décadas:

1. uso da estatal para praticar populismo tarifário;
2. uso de cargos da estatal como moeda de troca entre políticos;
3. apropriação e loteamento de estatais por grupos privados e partidos políticos;
4. assunção de projetos (leilões regulados, internacionais etc) com $ROIC < WACC$;
5. debilidade de mecanismos de controle e governança corporativa;
6. uso eleitoral e falta de clareza de objetivos em estatais;
7. corrupção.

Capitalização da Eletrobras: **Privatização, sim**



Banco Mundial (1995) em *"Bureaucrats in Business: The Economics and Politics of Government Ownership"*:

"Burocratas tipicamente têm desempenho pior no mundo empresarial não porque eles são incompetentes (eles não são) mas porque eles enfrentam objetivos contraditórios e incentivos perversos que podem distrair e desencorajar até mesmo os mais capazes e dedicados servidores públicos.

O problema não está nas pessoas, e sim no sistema. O problema não são os burocratas em si, mas sim as situações em que eles se colocam como burocratas atuando no mundo empresarial."

Capitalização da Eletrobras: **Privatização, sim**



Pollitt (1995) em "Ownership and Performance in Electric Utilities: the International Evidence on Privatization and Efficiency:

"a evidência teórica realmente sugere que a propriedade estatal pode ser relativamente mais pobre no que se refere a decisões atreladas a investimentos eficientes.

As literaturas das escolas de pensamento sobre 'Direito de Propriedade' e sobre 'Escolhas Públicas' enfatizam processos de decisão mais pobres e a interferência política em decisões de grandes investimentos feitas em empresas estatais ."

1) Capitalização da Eletrobras: **Privatização, sim**

2) Capitalização da Eletrobras: **Jabutis, não**

3) Conclusões e Recomendações

Capitalização da Eletrobras: Jabutis, não

Por que a Lei que trata da Desestatização da Eletrobras incluiu os 3 jabutis abaixo?

Lei 14.182 (Eletrobras, 2/jul/2021):

- 8 GW de **termelétricas a gás**, no N, NE e CO, em regiões sem gasodutos
- **reserva de mercado para PCHs** de 50% da demanda até se atingir 2 GW
- **prorrogação do Proinfa** por 20 anos



Capitalização da Eletrobras: Jabutis, não

Congresso

Centrão atua por 'jabuti' de R\$ 100 bilhões que favorece empresário

Empresário Carlos Suarez é sócio de oito distribuidoras de gás no País; aporte público para rede de gasodutos está previsto em emenda e pode viabilizar negócios

ANDRÉ BORGES BRASÍLIA

O Centrão opera no Congresso Nacional para aprovar um projeto bilionário que prevê a construção de gasodutos no País. A proposta cai como uma luva para viabilizar projetos do empresário Carlos Suarez, e seus sócios – hoje os únicos donos de autorizações para distribuir gás em oito Estados do Norte, Nordeste e Centro-Oeste. Nos planos do Centrão está retirar R\$ 100 bilhões do lucro com a exploração do pré-sal que seriam como destino o Tesouro Nacional e direcionar para quitar o custo das obras. O valor se aproxima a tudo o que o governo tem para despesas com investimentos e custeio da máquina pública em 2022.

Sector elétrico
Articulação prevê inclusão em emenda sem relação com PL 414, que trata da modernização do setor

Desde 2014, já houve ao menos dez tentativas de criar o fundo para bancar a rede de gasodutos, conhecido como Brasduto, por meio de projetos de lei e medidas provisórias. Nenhuma teve êxito. Desta vez, porém, empoderado pelo presidente Jair Bolsonaro, o Centrão acredita que tem veto suficiente para concretizar o plano apelidado no meio político de "Centrãoduto". Um caminho para isso já foi traçado.

RECURSOS. A proposta viabiliza o projeto de Suarez, ex-sócio-fundador da empreiteira OAS (mais informações na página ao lado). Além das oito distribuidoras no Norte, Nordeste e

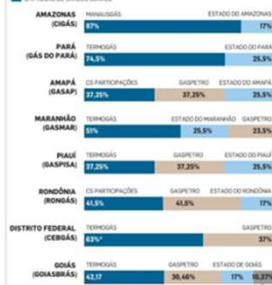
O IMPÉRIO DO GÁS

Empresário Carlos Suarez detém hoje exclusividade de distribuição em 8 Estados e autorização para construir gasodutos

Distribuidoras de gás

Concessionárias em que Carlos Suarez é sócio na distribuição do insumo

EMPRESA DE CARLOS SUAREZ



Projetos de gasodutos

Autorizações para construção de gasodutos já concedidas a Carlos Suarez



Novas termicas aprovadas pelo governo

Projetos que somam 8.000 megawatts de geração a gás coincidem com áreas com distribuição monopolizada por Carlos Suarez



*NÚCLOS REFERENCIAIS: *GASPAR, EMGAS, GAS DO DISTRITO FEDERAL, GAS E GÁS DO NORDESTE

"Centrãoduto" representa um gás elevado para todos os consumidores de energia elétrica, em um desenho ineficiente que cria privilégios.

Associação dos Grandes Consumidores Industriais de Energia e de Consumidores Livres (Abrace)

A entidade reúne mais de 20 grupos empresariais responsáveis por quase 40% do consumo industrial de energia elétrica do Brasil e 42% do consumo industrial de gás natural. O tra crítica partiu do Fórum das Associações do Sector Elétrico (Fase), principal organização deste mercado e que reúne 27 associações. Em carta enviada ao deputado Fernando Coelho Filho, questiona os jabutis.

"É importante ressaltar os riscos recorrentes que os PLS (projetos de lei) do setor energético vêm sofrendo, com a inclusão dos chamados 'jabutis', como (...) a construção de gasodutos subsidiados pelo setor elétrico e/ou pelo Tesouro, com fortes impactos para os consumidores e/ou para os contribuintes brasileiros."

O sinal vermelho também acendeu na oposição. "Estão tentando aprovar esse Brasduto há anos, e não se trata de uma questão de visão política ou ideológica. É para atender interesses individuais, o que faz disso um absurdo muito maior", disse o deputado Paulo Ganime (Novo-R). O deputado Danilo Forte (União Brasil-CE) criticou o investimento em uma energia que, além de ser mais cara, é ambientalmente mais suja do que outras, como eólica e solar.

"Transferir uma conta de matriz elétrica ultrapassada ao consumidor é uma barreira extraordinária. Vamos favorecer um único grupo econômico ou democratizar a geração de energia e diminuir a desigualdade? Sabemos que, quando aprovaram as termicas, foi imposição da base governista, favorecida pela liberação do orçamento secreto."

Com o "Centrãoduto", o que se pretende é levar tubos de aço até áreas isoladas de grandes centros do País e, assim, viabilizar a construção de usinas movidas a gás nestas regiões. Essas tubulações seriam usadas para fazer o transporte do gás. O setor elétrico questiona a estratégia, porque, via de regra, não faz sentido levar gás para uma área remota, se a energia que será produzida com a queima desse insumo será redirecionada a grandes áreas urbanas por meio de linhas de transmissão.

Com o "Centrãoduto", o que se pretende é levar tubos de aço até áreas isoladas de grandes centros do País e, assim, viabilizar a construção de usinas movidas a gás nestas regiões. Essas tubulações seriam usadas para fazer o transporte do gás. O setor elétrico questiona a estratégia, porque, via de regra, não faz sentido levar gás para uma área remota, se a energia que será produzida com a queima desse insumo será redirecionada a grandes áreas urbanas por meio de linhas de transmissão.

Com o "Centrãoduto", o que se pretende é levar tubos de aço até áreas isoladas de grandes centros do País e, assim, viabilizar a construção de usinas movidas a gás nestas regiões. Essas tubulações seriam usadas para fazer o transporte do gás. O setor elétrico questiona a estratégia, porque, via de regra, não faz sentido levar gás para uma área remota, se a energia que será produzida com a queima desse insumo será redirecionada a grandes áreas urbanas por meio de linhas de transmissão.

Com o "Centrãoduto", o que se pretende é levar tubos de aço até áreas isoladas de grandes centros do País e, assim, viabilizar a construção de usinas movidas a gás nestas regiões. Essas tubulações seriam usadas para fazer o transporte do gás. O setor elétrico questiona a estratégia, porque, via de regra, não faz sentido levar gás para uma área remota, se a energia que será produzida com a queima desse insumo será redirecionada a grandes áreas urbanas por meio de linhas de transmissão.

Com o "Centrãoduto", o que se pretende é levar tubos de aço até áreas isoladas de grandes centros do País e, assim, viabilizar a construção de usinas movidas a gás nestas regiões. Essas tubulações seriam usadas para fazer o transporte do gás. O setor elétrico questiona a estratégia, porque, via de regra, não faz sentido levar gás para uma área remota, se a energia que será produzida com a queima desse insumo será redirecionada a grandes áreas urbanas por meio de linhas de transmissão.

Com o "Centrãoduto", o que se pretende é levar tubos de aço até áreas isoladas de grandes centros do País e, assim, viabilizar a construção de usinas movidas a gás nestas regiões. Essas tubulações seriam usadas para fazer o transporte do gás. O setor elétrico questiona a estratégia, porque, via de regra, não faz sentido levar gás para uma área remota, se a energia que será produzida com a queima desse insumo será redirecionada a grandes áreas urbanas por meio de linhas de transmissão.

Com o "Centrãoduto", o que se pretende é levar tubos de aço até áreas isoladas de grandes centros do País e, assim, viabilizar a construção de usinas movidas a gás nestas regiões. Essas tubulações seriam usadas para fazer o transporte do gás. O setor elétrico questiona a estratégia, porque, via de regra, não faz sentido levar gás para uma área remota, se a energia que será produzida com a queima desse insumo será redirecionada a grandes áreas urbanas por meio de linhas de transmissão.

Com o "Centrãoduto", o que se pretende é levar tubos de aço até áreas isoladas de grandes centros do País e, assim, viabilizar a construção de usinas movidas a gás nestas regiões. Essas tubulações seriam usadas para fazer o transporte do gás. O setor elétrico questiona a estratégia, porque, via de regra, não faz sentido levar gás para uma área remota, se a energia que será produzida com a queima desse insumo será redirecionada a grandes áreas urbanas por meio de linhas de transmissão.

Com o "Centrãoduto", o que se pretende é levar tubos de aço até áreas isoladas de grandes centros do País e, assim, viabilizar a construção de usinas movidas a gás nestas regiões. Essas tubulações seriam usadas para fazer o transporte do gás. O setor elétrico questiona a estratégia, porque, via de regra, não faz sentido levar gás para uma área remota, se a energia que será produzida com a queima desse insumo será redirecionada a grandes áreas urbanas por meio de linhas de transmissão.

Com o "Centrãoduto", o que se pretende é levar tubos de aço até áreas isoladas de grandes centros do País e, assim, viabilizar a construção de usinas movidas a gás nestas regiões. Essas tubulações seriam usadas para fazer o transporte do gás. O setor elétrico questiona a estratégia, porque, via de regra, não faz sentido levar gás para uma área remota, se a energia que será produzida com a queima desse insumo será redirecionada a grandes áreas urbanas por meio de linhas de transmissão.

De onde virá o gás das termelétricas? De outro jabuti em gestação

Poderes

Governo muda de posição e agora apoia projeto bilionário do 'Centrãoduto'

Ao vetar construção dos gasodutos, Bolsonaro disse que aportes deveriam ser feitos pelo setor privado; Planalto cogita editar MP se proposta não avançar via emenda

ANDRÉ BORGES BRASÍLIA

As articulações do Centrão para aprovar no Congresso um projeto que prevê aporte de R\$

ano passado, a Lei de Capitalização da Eletrobras. A proposta incluiu um "jabuti" – emenda parlamentar sem nenhuma relação com o texto original –, exigindo a construção de 8 mil megawatts de geração por usi-

DISTRIBUIÇÃO

Carlos Suarez é sócio de oito distribuidoras de gás no País; aporte público para rede de gasodutos está previsto em emenda

mais sacar recursos do fundo social do pré-sal, mas, sim, bancar as obras com dinheiro da estatal Pré-Sal Petróleo (PPSA), ou seja, utilizar dinheiro que iria para os cofres do Tesouro. Nos dois casos, os cus-

Antes de se tornar o 'rei do gás', Suarez era o 'S' da OAS

PERFIL

Mais conhecido como o "S" da

empreiteira OAS, Carlos Suarez deixou a empreiteira em 1996 e passou a investir no ramo imobiliário, além do setor de gás. Naquela época, as estatais respon-

sáveis pela distribuição canalizada de gás nos Estados tinham começado a permitir a participação de sócios, após uma emenda constitucional que passou pelo

Congresso Nacional.

Nos anos seguintes, Suarez montou três empresas – CS Participações, Manausgás e Termogás – e comprou participações nas distribuidoras do Distrito Federal e mais sete Estados: Amazonas (Cigás), Pará (Gás

do Pará), Amapá (Gasap) Maranhão (Gasmar), Piauí (Gaspiá), Rondônia (Rongás) e Goiás (Goiásbrás). Com as distribuidoras nas mãos, ele passou a ser remunerado por qualquer companhia que fosse distribuir gás nestes Estados. ● A.B.

terlocutores do presidente.

Insistência
Parlamentares tentam aprovar proposta desde 2020. A nova investida é por meio do PL 414, de 2021

Como mostrou o Estadão, os empreendimentos benefi-

va os principais postos de controle do governo Bolsonaro, o Planalto tratou de derrubar a proposta, e o fez nos termos mais duros. Ao justificar o veto a uma emenda que previa o financiamento público dos gasodutos, Bolsonaro afirmou que a proposta tinha "vício de iniciativa" e que violava a Constituição, além de não apresentar "estimativa do impacto orça-

Carlos Suarez



FORNTE: EMPRESAS; INFORMARDO ESTADÃO

não se manifestaram.

A estatal PPSA, cortada pelo atual plano do Centrão como a fonte de financiamento dos gasodutos, declarou, por meio de nota, que os recursos arrecadados são direcionados ao Tesouro Nacional e que não cabe à empresa fazer a gestão desse dinheiro.

«A empresa segue trabalhando para maximizar os re-

1) Capitalização da Eletrobras: **Privatização, sim**

2) Capitalização da Eletrobras: **Jabutis, não**

3) **Conclusões e Recomendações**

Capitalização da Eletrobras: Conclusões e Recomendações



“O deputado Eliaz Vaz (PSB-GO), autor do pedido de audiência, disse concordar com a criação de uma CPI e que ia levar a sugestão para a bancada partidária.

O deputado lembrou que a obrigatoriedade das termelétricas foi colocada no relatório do projeto pouco antes da votação e que não houve discussão aprofundada com os parlamentares.”

Setor elétrico quer revogar obrigação de se instalar termelétricas

Proposta integra projeto que autorizou a privatização da Eletrobras

Representantes de entidades do setor elétrico voltaram a defender, hoje (31), a revogação da obrigação de instalação de usinas termelétricas na lei que autorizou a privatização da Eletrobras. Eles argumentam que a manutenção das térmicas pode gerar um aumento de R\$ 52 bilhões no custo de geração de energia no país até 2036, com impactos forte na economia e no bolso dos consumidores.

Capitalização da Eletrobras: Conclusões e Recomendações



Setor elétrico quer revogar obrigação de se instalar termelétricas

Proposta integra projeto que autorizou a privatização da Eletrobras

Representantes de entidades do setor elétrico voltaram a defender, hoje (31), a revogação da obrigação de instalação de usinas termelétricas na lei que autorizou a privatização da Eletrobras. Eles argumentam que a manutenção das térmicas pode gerar um aumento de R\$ 52 bilhões no custo de geração de energia no país até 2036, com impactos forte na economia e no bolso dos consumidores.

“Eu não sabia disso [da obrigatoriedade das termelétricas. Só fiquei sabendo na última hora.

Acho que essa situação aqui merece, necessariamente, uma investigação de uma CPI”, defendeu o deputado.

“Não podemos dar isso como uma situação já consolidada. É uma legislação que pode alterar do ponto de vista negativo a situação econômica e de crescimento no país”, afirmou.”

Dinheiro

CanalEnergia

ISTO É

FOLHA DO ESTADO

21º SEPEF

Capitalização da Eletrobras: Conclusões e Recomendações

- A. A privatização da Eletrobras, além de bem-vinda e necessária, deveria ter acontecido há muito tempo para estancar décadas de uso político da estatal que provocaram perdas bilionárias para o contribuinte brasileiro e distorceram o ambiente competitivo do setor elétrico**

- B. A inserção dos 3 jabutis na Lei 14.182 é inaceitável e evidencia a hipertrofia do Congresso Nacional e a atrofia do MME a serviço de grupos de pressão que agem em causa própria às custas dos consumidores brasileiros**

- C. O Congresso Nacional ainda tem tempo para corrigir o erro escandaloso da Lei 14.182 por meio de nova lei que permita:**
 - A. avançar com a desestatização da Eletrobras**
 - B. mas exclua os jabutis**

O Instituto Acende Brasil é um Centro de Estudos que visa a aumentar o grau de **Transparência e Sustentabilidade do Setor Elétrico Brasileiro**. Para atingir este objetivo, adotamos a abordagem de **Observatório do Setor Elétrico** e estudamos as seguintes dimensões:

Para saber mais acesse:
www.acendebrasil.com.br

