



A Eletrobras possui capacidade de investimentos para o desenvolvimento do Brasil

A Associação dos Engenheiros e Técnicos do Sistema Eletrobras (AESEL) vem através dessa nota técnica esclarecer, através de dados públicos, aos Senadores e à sociedade brasileira que a Eletrobras pública possui excelente situação financeira e capacidade para investimentos no setor elétrico brasileiro. Nesse momento de crise sanitária e econômica, a empresa está em totais condições de ajudar o país em sua retomada, sem a necessidade de um aumento do preço da energia pela descotização.

A Medida Provisória 1.031/2021 foi aprovada na Câmara dos Deputados no dia 19 de maio de 2021, apesar da contestação realizada por diversos especialistas pelo fato da MP não atender principalmente ao seu fundamento de urgência e da falta de estudos isentos sobre seu impacto nos preços da energia e na economia nacional. O relator desta MP argumentou em seu relatório final que a urgência da privatização da Eletrobras se deve pela perda da capacidade de investimentos da empresa. Demonstraremos ao longo desse trabalho que esta fundamentação não se sustenta, pelos dados financeiros da empresa, e a Eletrobras pública tem plena capacidade para investir.

Ao analisarmos os resultados financeiros da Eletrobras conforme tabela 1 abaixo, nos últimos 5 anos, constatamos que, especificamente a partir do ano de 2017 a empresa já estaria em condições de investir na expansão setorial no Brasil através de leilões. Neste ano, a Companhia apresentava R\$ 7,7 bilhões em caixa e um indicador de alavancagem financeira (Dívida líquida/ Geração operacional de caixa - Ebitda) de apenas 1,9, sendo que a média deste indicador para empresas do setor elétrico listadas em bolsa é 2,5.

Adicionalmente, a situação da Eletrobras só apresentou melhora ao longo dos anos. A empresa lucrou aproximadamente R\$ 31 bilhões nos últimos 3 anos com caixa de R\$ 14,3 bilhões e alavancagem financeira de 1,5 (Dívida líquida / Ebitda).

Tabela 1 – Resultados financeiros da Eletrobras nos últimos 5 anos (2016-2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Caixa (R\$ bilhões)	6,4	7,7	7,0	10,8	14,3
Lucro Líquido (R\$ bilhões)	3,5	-1,7	13,3	11,1	6,4
Alavancagem (Dívida líquida/Ebitda)	3,6	1,9	2,1	1,6	1,5

Entretanto, cabe ressaltar que o Governo Temer anunciou em agosto de 2017 sua intenção de privatizar a Eletrobras. Desde então e até os dias de hoje no Governo Bolsonaro, a empresa, onde a União é controladora, tem priorizado cortes de custos, despesas, aumento do seu caixa e distribuição de dividendos aos acionistas. Investimentos na expansão do setor, no qual a Eletrobras sempre foi protagonista nesse quesito, foram extintos e nenhum MW de geração ou quilômetro de linha de transmissão novos foram adicionados ao Sistema Interligado Nacional.

Ademais, os investimentos realizados pela Eletrobras, nos últimos 5 anos, se deram para a finalização de obras já contratadas somadas a reforços e melhorias no setor, sendo estes últimos de caráter compulsório, conforme parâmetros regulatórios definidos pela ANEEL. A Tabela 2 a seguir retrata a situação descrita acima de redução de investimentos e aumento dos dividendos distribuídos no período 2016-2020.

Tabela 2 – Investimentos realizados vs Dividendos distribuídos nos últimos 5 anos (2016-2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Investimentos realizados (R\$ bilhões)	8,7	5,2	4,6	3,3	3,1
Dividendos distribuídos (R\$ bilhões)	0,0	0,0	1,3	2,5	3,8

A partir dos dados da Tabela 2, verificamos que a Eletrobras investiu R\$ 5 bilhões por ano no quinquênio 2016-2020, com forte incremento na distribuição de dividendos de 2018 a 2020. Todavia, destacamos que no período 2011-2015 (5 anos) a Companhia investiu R\$ 10,5 bilhões por ano.

É preciso destacar ainda que a acumulação de caixa teve o objetivo de preparar a empresa para a privatização, principalmente após o governo Bolsonaro sinalizar que a todo o valor arrecadado com a capitalização seria destinado ao tesouro nacional ou a fundos setoriais.

Atualmente, o Brasil corre novamente um risco de um racionamento de energia por questões climáticas, baixo nível dos reservatórios das hidrelétricas e pela falta de investimentos na expansão do setor.

A Eletrobras, maior empresa de energia elétrica da América Latina, detém cerca de 30% da geração e 43% da transmissão de energia do Brasil, logo, o fato da Companhia não ter participado de leilões nos últimos 6 anos também poderia ser apontado como uma causa para esta situação de risco de desabastecimento de energia.

Além disso, a própria perspectiva da privatização gera um sinal negativo para os investidores privados, que ficam na expectativa de investir em ativos já construídos (“Brownfield”), com alta perspectiva de rentabilidade e baixo risco, ao invés de correr riscos em leilões de novas outorgas no setor de energia.

Cabe ressaltar que o racionamento de energia no ano de 2001 no Brasil, no Governo de Fernando Henrique Cardoso, esteve relacionado a um cenário parecido ao que estamos presenciando nos dias de hoje: crise hídrica, ausência de investimentos pela Eletrobras – devido a intenção de privatizar a empresa – e sinalização negativa para o investidor privado. O resultado deste racionamento foi catastrófico para a sociedade brasileira e para a economia do país.



Vale salientar também que o atual presidente da Eletrobras, Rodrigo Limp, em evento virtual do Bradesco BBI argumentou que a redução do endividamento da empresa foi resultado da política de redução de investimento. Isso confirma o que afirmamos ao longo do texto, uma vez que a empresa reduziu seu endividamento além do necessário para atingir o valor de referência do setor (Relação Dívida Líquida/Ebitda de 1,5 contra uma referência de 2,5 do setor). Logo a redução dos investimentos também foi realizada além do necessário. O que o presidente da Eletrobras não pode falar são os motivos desta estratégia, os quais foram expostos neste texto.

Dessa forma acreditamos ter esclarecido que, pela elevada posição de caixa da Eletrobras, R\$ 14 bilhões, e por apresentar baixa alavancagem financeira (1,5), a empresa tem totais condições de realizar investimentos seja com seu o capital próprio e seja com capital de terceiros, através de captações junto a instituições financeiras.

Assim pode-se concluir que a Eletrobras, nos últimos 5 anos, interrompeu seus investimentos por desejo de seus administradores alinhados tanto ao Governo Temer quanto Bolsonaro, os quais priorizaram medidas de saneamento dos custos da empresa, pagamento de dividendos e acumulação de caixa. Como foi demonstrado ao longo desse trabalho, a empresa tem totais condições financeiras: caixa elevado (R\$ 14 bilhões), lucratividade (R\$ 30 bilhões nos últimos 3 anos) e baixo endividamento para investir na expansão do setor no Brasil, ajudando na recuperação econômica do Brasil e geração de empregos.

Ratificamos que o risco de racionamento que o Brasil está submetido também está relacionada à ausência de investimentos em novos ativos de geração e transmissão por parte da Eletrobras. Cumpre destacar que passamos por situação similar à do ano de 2001, e, estamos incorrendo no mesmo erro, o qual pode acarretar um desastre econômico-social para o Brasil, já combatido pela crise sanitária da Covid19.

Por fim, reforçamos o fato que o fundamento de urgência da MP 1.031 não se sustenta. A Eletrobras não perdeu capacidade de investimento, pelo contrário de acordo com os números apresentados neste trabalho, apesar de não investir em novos ativos por direcionamento de seu acionista controlador, a União. A AESEL critica a forma como esse tema, privatização da Eletrobras, vem sendo conduzido de maneira açodada pelo Congresso, equivocadamente via MP, sem os devidos debates e em um momento inoportuno para o país, onde 2.000 brasileiros morrem por dia pela Covid19.

Associação dos Engenheiros e Técnicos do Sistema Eletrobras – AESEL.

Nota Técnica n° 10.

Brasília, 14 de junho de 2021.