

Segregação da Eletronuclear, irregularidades relacionadas à ENBpar e Angra III e as perguntas que precisam ser respondidas pelo TCU.

A transferência da Eletronuclear, atualmente subsidiária da Eletrobras, para a ENBpar enfrenta uma série de questões complicadas. A operação se dará através da compra das ações da Eletronuclear, hoje pertencentes à Eletrobras, pela ENBpar. Talvez uma das principais questões seja a dificuldade para solucionar a incompatibilidade do projeto entre manutenção da modicidade tarifária no Ambiente de Contratação Regulado e a independência econômico-financeira da nova empresa.

O projeto de privatização da Eletrobras prevê a incorporação, pela ENBpar, de Itaipu, Eletronuclear e de programas do governo. Itaipu e os programas de governo são, por lei, não lucrativos. A operação de Itaipu deve, ao final de cada ano, não expressar nem perda, nem ganho. A Eletronuclear, por sua vez, tem sofrido ao longo dos últimos anos com sérias dificuldades econômico-financeiras. Mesmo a operação das usinas Termonucleares de Angra I e II tem se mostrado deficitária. Em 2021, a Eletronuclear já acumula um prejuízo de R\$ 376 milhões, e foram necessários sucessivos aportes de capital da holding Eletrobras para fornecer capital de giro para a Eletronuclear.

A dificuldade para tornar a Eletronuclear uma empresa superavitária deve aumentar em função de seu compromisso com a continuidade das obras da Usina Termonuclear de Angra III. Atualmente, a Eletrobras tem feito generosos aportes (que já somam mais de R\$3 bilhões) na empresa para garantir a continuidade das obras. O projeto da usina termonuclear de Angra III tem hoje valor negativo, de R\$4,5 bilhões, registrado no balanço da Eletrobras (na forma de provisão para *impairment*). A viabilidade técnico-econômica de Angra 3 só se tornará realidade se o governo fizer a revisão da tarifa da usina, que hoje já ultrapassa R\$ 700 por MWh. Especialistas no setor afirmam que o projeto só se torna viável com uma tarifa superior a R\$1.000 por MWh. Dessa forma, o comprometimento com a continuidade do projeto da usina termonuclear de Angra III, com as tarifas atuais, tornaria a Eletronuclear uma empresa dependente de aportes da União, já que a Eletrobras, depois de privatizada, não continuará a aportar recursos na Eletronuclear. Há grande expectativa sobre o anúncio da nova tarifa para a usina Termonuclear de Angra III, mas já se sabe que a modicidade tarifária e a independência econômico-financeira da Eletronuclear e, por conseguinte, da ENBpar, não cabem no mesmo projeto. Ou o governo anuncia uma tarifa elevada, o que implicaria em elevado aumento de tarifas, comprometendo a modicidade tarifária, ou o governo anuncia uma tarifa menor, o que comprometeria a independência econômico-financeira da ENBpar.

O CNPE já anunciou as diretrizes para definição da tarifa da usina Termonuclear de Angra III ([veja aqui](#)) e essa indefinição é em parte explicada por que a modicidade tarifária e a independência econômico-financeira da ENBpar em relação a União não cabem no mesmo projeto. Um complicador adicional é que novos aportes na Eletronuclear ferem a lei orçamentária, o que restringe as opções do governo.

Outro fator complicador para a transferência da Eletronuclear da Eletrobras para a ENBpar está no fato da definição da tarifa da Usina Termonuclear de Angra III impactar de forma relevante os valores da operação de aumento de capital que culminaria na privatização da Eletrobras. O governo tem preferido deixar o assunto de lado, mas a definição da tarifa afeta a avaliação da Eletronuclear e os valores envolvidos na operação. Caso a tarifa não seja anunciada, a ENBpar irá adquirir um projeto cujo valor presente é negativo, como revela a provisão registrada na demonstração Financeira da Eletrobras. Caso a tarifa seja revista, a ENBpar irá adquirir um projeto com viabilidade financeira, tendo que recompensar financeiramente a Eletrobras holding e seus acionistas pela transferência desse projeto.

A indefinição do CNPE em relação ao tema pode gerar questionamentos jurídicos posteriores. De fato, a indefinição ou a definição de uma tarifa muito baixa beneficiaria os acionistas privados da empresa, ao mesmo tempo em que inviabiliza economicamente tanto a continuidade das obras da Usina Termonuclear de Angra III quanto a independência econômico-financeira da ENBpar. Por outro lado, a definição de uma tarifa alta geraria mais custos para a ENBpar, que teria que recompensar a Eletrobras holding e seus acionistas, ao mesmo tempo em que tornaria claro o relevante impacto tarifário negativo que o projeto teria para os consumidores, especialmente os residenciais.

Nas informações trimestrais da Eletrobras, publicadas no site da CVM em 16/11/2021, referentes aos resultados acumulados até setembro e do 3º trimestre de 2021, a companhia informou que:

"• UTN Angra 3"

"A Lei nº 14.120/21, estabeleceu as condições gerais para estruturação do empreendimento Angra 3, garantindo ao projeto uma tarifa que assegure a sua viabilidade econômico-financeira, sendo este um marco relevante para conclusão do projeto. Ademais, a Resolução do CNPE 23/21, definiu parâmetros para cálculo da tarifa de equilíbrio pelo BNDES, dentre os quais a data base, 30 de junho de 2020, e o custo de capital real de 8,88% ao ano para remuneração do capital investido.

Ao longo do ano de 2021, foram realizadas atividades relacionadas ao caminho crítico da obra com destaque para seleção de fornecedores para reinício das obras civis, bem como a efetivação de aportes de recursos pela Eletrobras no montante de R\$ 1.030.000. Atualmente, resta pendente a assinatura dos referidos contratos e o descontingenciamento de aproximadamente R\$ 1.400.000 para execução desses contratos.

A despeito dos significativos avanços acima mencionados, para realização do teste de recuperabilidade em setembro de 2021, ainda persistem indefinições relevantes principalmente a confirmação do cronograma de construção e do investimento para conclusão da obra que estão previstos para dezembro de 2021. Após essas definições a Companhia revisitará o teste de impairment, uma vez que terá as informações necessárias para conclusão do teste de recuperabilidade. Essas indefinições fundamentaram a manutenção do saldo provisionado de impairment no montante de R\$ 4.508.764."

A companhia informou que **"A Lei nº 14.120/21, estabeleceu as condições gerais para estruturação do empreendimento Angra 3, garantindo ao projeto uma tarifa que assegure a sua viabilidade econômico-financeira, sendo este um marco relevante para conclusão do projeto"** e completa ainda afirmando que **"a Resolução do CNPE 23/21, definiu parâmetros para cálculo da tarifa de equilíbrio pelo BNDES"**. Ou seja, todas as condições para o estabelecimento da nova tarifa de Angra III estão dadas. Ao informar ainda, na página 36 do mesmo documento, que o saldo da provisão referente à Usina Termonuclear de Angra III, ou seja, o saldo do valor recuperável associado de seus ativos imobilizados e intangíveis com base em valor em uso era, em 30/12/2020, de R\$4,5 bilhões.

Ao contrário do procedimento adotado pela empresa para avaliação dos demais ativos, o ativo associado à Usina Termonuclear de Angra III não foi submetido a uma reavaliação (teste de *impairment*) no 3º trimestre de 2021. A empresa justificou essa não realização do teste se justificaria por ainda persistirem indefinições relevantes para tal avaliação. A Eletrobras não cita, contudo, que a principal variável a afetar o teste do valor recuperável do ativo (teste de *impairment*) é a tarifa de Angra III, que, caso realmente seja definida de forma a dar *viabilidade econômico-financeira ao projeto*, pode resultar na reversão integral dos R\$4,5 bilhões, tendo assim forte impacto sobre o valor total do Ativo da Eletrobras, de seu lucro e de seu patrimônio, alterando de forma relevante os cálculos para transferência da Eletronuclear para a ENBpar e, assim, também elevando os valores da outorga do processo de capitalização da Eletrobras a serem recebidos pela União. A medida também terá forte impacto sobre as tarifas de energia elétrica a serem aplicadas no futuro. O quadro abaixo, que consta nas demonstrações financeiras trimestrais da Eletrobras, mostra como apenas a UTN Angra 3 permaneceu com o mesmo valor apurado em 2020, de R\$4.508,764 mil, por não ter sido submetida ao teste de *impairment*.

Geração

Unidade Geradora de Caixa	31/12/2020	Adições	Reversões	Transferência	30/09/2021
UTN Angra 3	4.508.764	-	-	-	4.508.764
UTE Candiota	796.045	276.235	-	-	1.072.280
UTE Santa Cruz	402.769	-	(120.307)	-	282.462
Candiota Fase B	321.020	-	(15.243)	-	305.777
UHE Batalha	298.058	-	(144.469)	-	153.589
Casa Nova I	292.763	-	(35.184)	-	257.579
Livramento (a)	126.294	-	-	(126.294)	-
Complexo Eólico Pindaré	100.428	-	(100.428)	-	-
UHE Samuel	98.804	-	(98.804)	-	-
UTE Coaracy Nunes	71.007	-	-	-	71.007
PCH João Borges	42.103	-	(42.103)	-	-
UTE Mauá Bloco 4	49.372	-	-	-	49.372
UTE Aparecida Óleo	46.258	-	-	-	46.258
Eólica Coxilha Seca	27.462	-	(26.198)	-	1.264
UTE Mauá Bloco 1	41.040	-	-	-	41.040
UHE Passo São João	34.987	-	(34.987)	-	-
Casa Nova II	49.154	-	(49.154)	-	-
PCH Rio Chapéu	32.752	-	(32.752)	-	-
Casa Nova III	25.730	-	(25.730)	-	-
Outros	201.530	334	(5.664)	-	196.200
Total	7.566.340	276.569	(731.023)	(126.294)	6.985.592

(a) A SPE Livramento foi classificada como ativo mantido para venda.

Conforme destacamos acima, a indefinição do CNPE em relação ao tema pode gerar questionamentos jurídicos posteriores, além de possuir impacto bilionário e relevante nos valores de outorga e nos valores envolvendo a transferência da subsidiária Eletronuclear da Eletrobras para a ENBpar. Essa indefinição, ou mesmo a definição de uma tarifa muito baixa, beneficiaria os acionistas privados da empresa, ao mesmo tempo em que inviabilizaria economicamente tanto a continuidade das obras da Usina Termonuclear de Angra III quanto a independência econômico-financeira da ENBpar, sobrecarregando seus novos acionistas. Por outro lado, a definição de uma tarifa alta poderia gerar questionamento dos acionistas privados, por elevar os valores de outorga e atrasar o processo, ao mesmo tempo em que tornaria claro o impacto tarifário negativo do projeto para os consumidores, especialmente os residenciais.

Para complicar ainda mais, o BNDES, que comanda a operação de segregação, é considerado parte relacionada, uma vez que trata-se de uma empresa controlada pela União e acionista da Eletrobras. Além de ser parte relacionada, é conflitado em relação aos estudos de Angra 3, uma vez que é o maior credor do projeto, e a solução de retomada pode impactá-lo diretamente. Na irresponsável tentativa de acelerar o cronograma, a Diretoria da Eletrobras abriu mão da contratação de um estudo independente, mesmo depois de já ter realizado a licitação.

A AEEL tem consciência de que a definição da tarifa de energia elétrica da Usina Termonuclear de Angra III afetará os consumidores pelos próximos 50 anos, e por isso é de interesse público. Assim sendo, não se furtará em exigir a devida transparência nesse processo e já estuda medidas, com base na lei de Transparência, para exigir todos os documentos referentes relacionados a segregação da Eletronuclear, especialmente os documentos relacionados aos estudos do BNDES enviados a Eletrobras. Elencamos também uma série de questionamentos que serão encaminhados ao Tribunal de Contas da União, que está acompanhando o processo, para que o mesmo possa garantir que os interesses da população e dos acionistas não serão prejudicados durante esse processo.

Perguntas não respondidas que o TCU precisa endereçar:

Como foi feito o valuation da Eletronuclear? Qual tarifa foi utilizada para Angra III?

Há previsão para reavaliação da tarifa da Usina Termonuclear de Angra III. O que será que o CNPE está esperando?

O Modelo pode seguir sem a definição da tarifa da Usina Termonuclear de Angra III pelo CNPE?

O BNDES não quer definir os novos valores da Tarifa da Usina Termonuclear Angra III para não elevar o valor da outorga da Eletrobras?

A União não terá prejuízo caso a definição dos valores da nova tarifa de Angra III sejam definidos após a transferência da Eletronuclear para a ENBpar?

Há nessa demora na definição da tarifa da Usina Termonuclear de Angra III uma manobra do governo para favorecer acionistas privados?

No projeto de transferência da Eletronuclear da Eletrobras para a ENBpar, há previsão de aportes na Eletronuclear?

Os estudos preveem que a ENBpar será uma empresa dependente da União?

Quem financiará Usina Termonuclear de Angra III, a manutenção das usinas Termonucleares existentes e os novos projetos?

Como a ENBpar conseguirá financiamento para a conclusão da Usina de Angra III, se não possui garantias para dar?

Como a nova empresa ENBpar pretende financiar novos projetos de Usinas Termonucleares?

Qual impacto da nova tarifa da Usina Termonuclear de Angra III sobre as tarifas no Ambiente de Contratação Regulado?

Como foi feito o Valuation de Itaipu? A metodologia que utiliza o valor do capital é uma manobra do governo para favorecer acionistas privados da Eletrobras provocando prejuízo ao erário público?

Compartilhe esse informe com os colegas!

Juntos somos sempre mais fortes!

ASSOCIE-SE A AEEL ([clique aqui](#)) OU AO SINDICATO DE CLASSE (links nas logos abaixo).

A Diretoria, em 22 de dezembro de 2021.

Associação dos Empregados da Eletrobras – AEEL

