

Contribuições para a Tomada de Subsídios nº 06/2022

A Tomada de Subsídio nº 06/2022 tem como objetivo abrir debate com a sociedade a respeito das regras relativas à participação, a possibilidade e/ou a exigência de constituição de Sociedades de Propósito Específico - SPEs nos leilões setoriais.

No âmbito desta TS, a Aneel disponibilizou na Nota Técnica nº 18/2022 com quatro questões fundamentais referentes à caracterização da SPEs, a inserção das SPEs nos leilões de geração e transmissão e sua relação com as atuais disposições editalícias, para serem respondidas:

a) O que se deve entender por sociedade de propósito específico e qual definição deve ser utilizada nos editais dos leilões de geração e de transmissão?

Atualmente, como reconhecido na NT, não há o conceito de Sociedades de Propósito Específico - SPEs na legislação. Desta forma, a criação do conceito para fins de leilões seria teoricamente aceitável, no entanto, entendemos que não há problema prático a ser resolvido.

Delimitar-se o conceito jurídico de SPE à luz da interpretação estrita descrita na NT, pode-se criar uma série de entraves práticas que têm o potencial de fragilizar os leilões de geração e transmissão de energia sem nenhum resultado positivo, além do aumento dos custos de transação e da complexidade das estruturas apresentadas nos leilões, pois, de duas, uma: (a) se o empreendedor decidir participar do leilão com uma SPE, essa SPE deverá ter o objeto específico para o lote/empreendimento licitado, se o licitante não ganhar a licitação, contudo, terá de alterar o objeto da SPE para eventuais outros leilões até que efetivamente ganhe um leilão; (b) se o empreendedor participar da licitação com empresa já existente, não enquadrável no novo conceito de SPE sob o leilão e passe a se exigir a criação da SPE e o aporte de recursos antes mesmo do recebimento da outorga, o cronograma do projeto certamente será prejudicado.

Em relação à separação dos riscos dos diferentes empreendimentos, não haveria necessidade de se impor requisitos adicionais. Isso porque a regulamentação já dispõe de mecanismos regulatórios que, quando necessário, isolam os riscos associados à prestação do serviço público, e também incentivam que cada SPE tenha um próprio empreendimento:

- a) Conforme se vê no Ponto 6.2.9 do Manual de Contabilidade do Setor Elétrico, os registros contábeis deverão ser segregados por atividades de geração, transmissão, distribuição, administração, comercialização e atividades não vinculadas à concessão do serviço público de energia elétrica. Assim, com a análise segregada das demais atividades, a Aneel tem a visibilidade dos riscos e benefícios associados a cada uma das atividades, separadamente;
- b) O risco indicado no item 18 da NT de que eventual insucesso “naimplantação e/ou exploração de um empreendimento (...) impactaria o patrimônio e os resultados de outro empreendimento” não nos parece concretamente aplicável, já que, para obter a outorga, o agente precisa apresentar garantia de fiel cumprimento. Assim, se houver descumprimento das obrigações em relação a um dos empreendimentos, a rigor, tal risco deveria ser coberto pela própria garantia já apresentada, que está contabilizada pela companhia;

- c) A indicação de ...*“esse inescapável efeito cruzado pode, inclusive, inviabilizar a reunião do capital necessário ao empreendimento, tanto na forma de participação societária (equity) quanto na de financiamento (debt.)”*(Trata-se de risco de mercado, não haveria razões para a Agência criar tais requisitos no leilão que podem acabar diminuindo a competitividade se, para os casos em que tal risco é aplicável, as condições de mercado já obrigarão os agentes a criar SPEs diferentes. Ou seja, não haveria benefícios claros com a adoção da medida (pois o mercado já se encarrega de endereçar o ponto, quando aplicável), mas, para os agentes que têm recursos e interesse em ter os dois tipos de empreendimentos conjuntamente, a imposição dessa barreira diminuiria a competitividade do leilão sem uma razão jurídica ou econômica para tanto;
- d) A REN 846/2019 estabelece que a base de cálculo de penalidades aplicadas a um determinado empreendimento abrangerá a receita de todas as outorgas de um mesmo segmento –por exemplo, se uma mesma companhia detiver diversos empreendimentos, isso significa que a base de cálculo das penalidades será significativamente maior do que detivesse apenas um empreendimento.

b) É adequado à competitividade e à qualidade da contratação permitir que os vencedores dos leilões comprovem o patrimônio líquido mínimo exigido nos editais mediante a utilização dos balanços patrimoniais de outras sociedades não participantes do leilão (suas controladoras diretas)? Por quê? Em caso de resposta negativa, quais correções devem ser realizadas?

A exigência de demonstração de patrimônio líquido mínimo por meio da documentação financeira de outras sociedades não participantes do leilão (para viabilizar a participação de suas controladas diretas) não representa uma barreira à competitividade e à qualidade da contratação. Pelo contrário, atualmente, a possibilidade de cumprimento do referido requisito pelos controladores das SPEs permite a participação de uma gama maior de proponentes, dado que demanda custos inferiores dos proponentes (se avaliada a alternativa, que seria o efetivo aporte de capital nas SPEs para fins de comprovação do requisito quando sequer se sabe se a SPE se sagrará vencedora do certame).

Entendemos, ainda, que não seria necessária nenhuma correção nas regras atuais aplicáveis, dado que a empresa vencedora já tem a obrigação de apresentar garantia de fiel cumprimento conforme o edital do Leilão. Por sua vez, tal garantia é emitida pela instituição garantidora mediante contra garantias, que, em regra, são dadas justamente pelas controladoras das SPEs, de modo que a correção pretendida já é verificada na prática.

Além disso, é importante notar que parte majoritária das companhias dos setores de infraestrutura atualmente financia seus projetos por meio de seu fluxo de caixa, na estrutura conhecida como *project finance*, permitindo que seus recebíveis sejam utilizados para financiar o projeto como um todo. Essa estrutura é diferente do *corporate finance*, na qual a empresa utilizaria seu caixa para financiar o projeto. Caso se exija o aporte de recursos na SPE antes do recebimento da outorga, não seria possível compatibilizar o cronograma para se obter o financiamento nessa modalidade *project finance* e o cronograma do projeto. Portanto, ou haveria atrasos no projeto ou os leilões perderiam muita competitividade.

c) É adequado à competitividade e à qualidade da contratação permitir que os vencedores dos

leilões comprovem o patrimônio líquido mínimo (com balanços próprios ou de terceiros) e possam, na sequência, constituir nova sociedade que não apresentem o mesmo patrimônio líquido mínimo para receber a concessão ou autorização? Por quê? Em caso de resposta negativa, quais correções devem ser realizadas?

Entende-se que caso o vencedor do certame já tenha comprovado o patrimônio líquido mínimo na habilitação técnica e posteriormente tenha transferido a concessão/autorização para uma SPE, não há necessidade de exigir a comprovação por parte da SPE novamente.

Além disso, para participar no leilão e posteriormente assinar os contratos, é necessário realizar Garantia de Fiel Cumprimento, conforme resposta em item anterior, utilizada para cobrir penalidades por descumprimento das obrigações apresentadas no edital.

Desta forma, é essencial manter a possibilidade de transferência da concessão ou autorização para SPEs com patrimônio líquido mínimo inferior ao das controladas, considerando que na etapa de habilitação técnica o patrimônio já foi comprovado.

Quanto à questão do Item 66 da Nota Técnica nº 18/2022, referente a este tema:

“Namedida em que se compreenda como desnecessário o aporte do capital na sociedade que receberá a delegação, questiona-se então quais outras garantias corporativas o acionista controlador “habilitado”(que demonstrou possuir o patrimônio líquido mínimo) poderia então oferecer, ao menos durante a fase de implantação dos empreendimentos, para o pagamento de eventuais multas editalícias e administrativas?”

Entendemos que atualmente, o acionista controlador já presta, ainda que de forma indireta, garantia de fiel cumprimento: em regra, a instituição financeira/seguradora que emite a garantia de fiel cumprimento a ser apresentada nos leilões exige contra garantias dos controladores para poder emitir a garantia de fiel cumprimento apresentada no leilão. Desse modo, passar a exigir garantia diretamente do acionista também encareceria a participação no leilão, o que poderia trazer como resultado indesejado a redução de sua competitividade, sem nenhum benefício prático direto.

d) faz sentido exigir nos leilões de geração e transmissão a constituição de sociedades de propósito específico se a legislação e a regulação vigentes não apresentam exigência nesse sentido? Por quê? Em caso de resposta negativa, quais correções devem ser realizadas?

Ver resposta no item (a).