

Texto de Discussão do Setor Elétrico n.º 51

O Processo de Reestruturação do Setor Elétrico Brasileiro e os Impactos da MP 579

Nivalde J. de Castro
Roberto Brandão
Guilherme Dantas
Rubens Rosental

Rio de Janeiro
Janeiro de 2013

Índice

Introdução	5
1- A Nova Dinâmica Macroeconômica do Governo Dilma	6
2 - Estrutura Tarifária e o Objetivo da Medida Provisória 579	11
2.1 - Análise da Estrutura Tarifária	11
2.2 - O Foco Central da MP 579.....	16
3 - Impactos da MP sobre a as empresas de geração e transmissão	17
4- Alterações na relação inter mercados de energia.....	20
Conclusões	22

O Processo de Reestruturação do Setor Elétrico Brasileiro e os Impactos da MP 579¹

Nivalde J. de Castro²

Roberto Brandão³

Guilherme Dantas⁴

Rubens Rosental⁵

Introdução

O governo brasileiro vem desenvolvendo esforços no sentido de configurar uma nova matriz de política econômica capaz de garantir um novo ciclo de crescimento sustentado. Neste esforço de reduzir custos e estimular investimentos, o setor elétrico vem sendo utilizado como um importante instrumento desta nova política econômica. A ação recente do governo no setor elétrico restringe-se às variáveis e ações para reduzir o custo das tarifas, pois as variáveis de investimento tem tido uma trajetória positiva e ascendente em grande parte determinado pela fundamentação consistente do modelo estabelecido em 2004.

1 Texto apresentado no Seminário Redução das Tarifas do Setor Elétrico Brasileiro realizado pelo Sindicato Interestadual das Indústrias de Energia Elétrica – SINERGIA – no Rio de Janeiro, 24-01-2013. Ver em <http://grandesinergia.org.br/eventos/20130124SMP579/SMP579.html>

2 Professor do Instituto de Economia da UFRJ e coordenador do GESEL- Grupo de Estudos do Setor Elétrico

3 Pesquisador Senior do GESEL-UFRJ

4 Pesquisador Senior do GESEL-UFRJ

5 Professor e pesquisador Senior do GESEL-UFRJ

O objetivo central deste trabalho é examinar o processo de reestruturação do setor elétrico com foco analítico na Medida Provisória 579, transformada em Lei n.º 12.873 em 14-01-2013, que impõem mudanças significativas nas tarifas dos ativos mais antigos de geração e transmissão que tiveram seus contratos renovados, além de alterar a relação intra mercados de energia elétrica no Brasil.

Para tanto, o trabalho está dividido em quatro seções, além desta introdução. A primeira seção procura identificar e examinar as variáveis e instrumentos que estão configurando a nova matriz da política econômica. A segunda seção analisa a MP 579, identificando onde e como o governo atuou para diminuir as tarifas. A seção estuda os impactos da MP sobre as empresas do setor. A última seção verifica como a relação inter mercado cativo e livre foi impactada pela 579. Por fim são apresentadas as principais conclusões que convergem para uma avaliação de que se trata de um processo de reestruturação do setor e que novos investimentos para garantir a expansão do setor elétrico não serão afetados

1- A Nova Dinâmica Macroeconômica do Governo Dilma

Ao longo dos últimos 30 anos verificou-se uma diminuição gradativa na participação do setor industrial na economia brasileira, caindo de 31,3% em 1980, 17,2% em 2000 e atingindo 14,6% em 2011⁶. Este fenômeno denominado na literatura econômica por desindustrialização já fora verificado nos países desenvolvidos, mas sempre estiveram diretamente associados a elevados níveis de renda *per-capita*. No caso brasileiro as causas da desindustrialização diferem em muito daquelas que caracterizaram o processo de desenvolvimento nas economias mais avançadas, pois o processo ocorre antes que o Brasil tenha alcançado nível de produtividade sistêmica e de renda *per capita* comparáveis com a experiência das economias avançadas. Desta forma, é pode-se

6 NASSIF, A, FEIJÓ, C. & ARAUJO, E. Structural change and economic development: is Brazil catching up or falling behind. V Encontro da AKB, agosto de 2012, São Paulo.

denominar a experiência brasileira como um caso de “desindustrialização precoce”⁷, ou seja não associado a ganhos de produtividade significativos.

A desindustrialização precoce compromete o desenvolvimento econômico e social brasileiro na medida em que o dinamismo do processo de geração e difusão dos ganhos de produtividade na economia envolvem e são derivados sobretudo do setor industrial. Isto porque, em primeiro lugar, a própria ampliação das escalas de produção industrial tende a elevar os ganhos de eficiência, produtividade e a geração de externalidades positivas para além do setor industrial. Em segundo lugar, porque os movimentos de introdução e de difusão de inovações tecnológicas no processo produtivo, responsáveis pelos aumentos sistemáticos (e sistêmicos) da produtividade na economia, encontram-se fortemente ligados à atividade empresarial na indústria. Em terceiro lugar, porque a produção de novos bens pelo setor industrial estimula a geração de novas atividades no setor terciário da economia, com reflexos positivos sobre a produtividade global como, por exemplo, a comercialização de novos bens ou o surgimento de serviços de apoio à escala crescente da produção industrial. Além disso, deve-se destacar, ainda, que a atividade industrial e, em particular, os ganhos de escala e de produtividade gerados reforçam-se mutuamente, na medida em que constituem fatores decisivos de aumento da competitividade externa na disputa (ou criação) de mercados no cenário internacional⁸.

Uma série de fatores pode ser apontada como causa da redução da participação relativa da indústria na economia brasileira a partir dos anos 1990. Dentre eles merece ser destacado o processo de abertura comercial e financeira da economia brasileira associada à valorização cambial. Estes novos condicionantes macroeconômicos fizeram com que a indústria brasileira se especializasse em segmentos de menor valor agregado devido à abundância de recursos naturais contrastante com a baixa produtividade de

7 Dados recentes da economia brasileira revelam uma significativa mudança em curso nas pautas de exportações e de importações com ampliação da deterioração recente do perfil comercial, evidenciada, também, pela perda de participação de manufaturados de alto conteúdo tecnológico na pauta exportadora. Nesse sentido, as trajetórias recentes das pautas de exportações e de importações do Brasil têm sido afetadas dramaticamente pelas exportações chinesas, as quais, por sua vez, têm promovido redução da participação da produção doméstica nos itens de consumo aparente, ao mesmo tempo em que têm deslocado as vendas externas brasileiras em terceiros mercados – sintomas típicos de desindustrialização prematura. (IPEA. *Análise Temática, Conjuntura em Foco*, n. 17; fevereiro de 2012).

8 Ver análise mais detalhada em IPEA. *Análise temática, Conjuntura em Foco*, n. 18; março de 2012

segmentos industriais com maior conteúdo tecnológico. Por outro lado, questões como a elevada carga tributária, custo da energia, logística e infraestruturas ineficientes, tornaram o ambiente de negócios para a indústria brasileira ainda mais difícil, inclusive para a indústria de processamento de bens primários. Como resultante geral, pode-se assinalar uma redução do adensamento das cadeias produtivas brasileiras.

Para que o Brasil possa percorrer uma trajetória sustentável de crescimento e desenvolvimento econômico, a recuperação do setor industrial e da competitividade da economia brasileira é uma condição essencial.

Recentemente verificam-se mudanças importantes e estratégicas nas diretrizes de política econômica brasileira. Além do expansionismo monetário e fiscal, que visa essencialmente aumentar o consumo, têm sido adotadas medidas monetárias, com destaque para a redução significativa das taxas de juros, desvalorização cambial, política industrial e de comércio exterior com o propósito de permitir a retomada do investimento e da produção, sobretudo a industrial. A política econômica abriu uma vertente de desenvolvimento através da criação de novas condições para viabilizar o aumento do investimento privado em infraestrutura de transporte: rodovias, ferrovias, portos e aeroportos. Adotando em parte a experiência exitosa do Modelo do Setor Elétrico Brasileiro. Por outro lado, foram anunciadas medidas que visam aumentar a competitividade da economia, através da redução do “custo Brasil”⁹.

A combinação de juros baixos, tendo em visto a queda de 5,25 pontos percentuais nos últimos doze meses, taxa de câmbio competitiva, políticas fiscais anticíclicas e alongamento dos prazos de vencimento da dívida pública formam o tripé do que se está denominando por Nova Matriz Econômica. Ela não substitui o tripé câmbio flutuante-metas para inflação-disciplina fiscal adotado pelo país em 1999, mas as mudanças promovidas buscam adequar a economia brasileira às mudanças no cenário nacional e internacional.

9 O governo pretende investir por meio do Programa de Investimentos em Logística R\$ 133 bilhões na modernização e construção de ferrovias e rodovias. Além disso, no âmbito do Programa de Sustentação do Investimento (PSI) do BNDES, foram reduzidas as taxas de juros de 5,5% a.a para 2,5% a.a para compra de máquinas e equipamentos. Ver em Ministério da Fazenda. *Economia Brasileira em Perspectiva*, 2012.

Neste sentido, parte-se da constatação que houve uma alteração qualitativa na gestão da política econômica, expressa numa melhor coordenação das políticas monetária, cambial e fiscal. Além disso, ampliou-se o leque de instrumentos utilizados na condução das respectivas políticas, como por exemplo, intensa desoneração do investimento e da produção, podendo-se citar como exemplo os R\$ 45 bilhões em desonerações em 2012, estando previstos na conta de desoneração da folha de trabalho de R\$ 15 bilhões no próximo ano (Ministério do Fazenda, 2012). Merece ser destacado que a desoneração da folha de trabalho é permanente. Estão sendo desonerados 41 setores a partir de 2013 e beneficiando mais de 50 mil empresas, que representam aproximadamente 50% das exportações de manufatura.

No campo do mercado de captais foram regulamentadas e estimuladas a emissão de debêntures para investimentos em infra-estrutura, com possibilidades de serem estendido para FDICs, um mercado promissor donde há R\$ 120 bilhões em projetos de investimento do governo elegíveis a essas emissões (Ministério da Fazenda, 2012).

O Banco Central passou a utilizar instrumentos adicionais para conter a demanda agregada, como as recém-adotadas medidas de controle de crédito de caráter prudencial, que não acarretam efeitos colaterais em termos da apreciação cambial e do encarecimento do custo financeiro da dívida pública mobiliária.

Uma maior coordenação das políticas econômicas parecem estar por trás das recentes decisões do Copom em diminuir a taxa Selic. A redução da Selic, sobretudo se tiver continuidade nos próximos meses, contribuirá tanto para a melhoria da situação fiscal do setor público como para a diminuição das pressões que a apreciação cambial tem exercido sobre a dinâmica do setor industrial brasileiro. De um lado, o corte dos juros básicos traduz-se em diminuição do custo financeiro do governo, dado o alto peso dos títulos pós-fixados indexados à taxa Selic na composição da dívida mobiliária federal. De outro lado, a sustentação da taxa de câmbio em patamar menos desfavorável ao setor produtivo poderá conter as importações de produtos estrangeiros, cuja concorrência está ocasionando a perda de densidade da estrutura industrial brasileira, com conseqüente perda de postos de trabalho.

Com referência à política cambial, é possível identificar mudanças no leque de seus objetivos macroeconômicos e, conseqüentemente, suas respectivas metas, os instrumentos

utilizados e a estratégia de intervenção no mercado de câmbio. A crescente deterioração da competitividade externa da indústria brasileira tornou-se certamente uma preocupação das autoridades econômicas do atual governo. Para conter essa deterioração, o patamar da taxa de câmbio tornou-se, ao que tudo indica uma meta adicional da política cambial, ao lado do acúmulo de reservas e da redução da volatilidade do preço da moeda estrangeira.

Estas medidas, que caracterizam uma nova matriz da política econômica, procuram articular objetivos conjunturais e estruturais. As medidas conjunturais objetivam dar aos setores mais afetados pela crise da indústria uma capacidade de defesa ou de reação diante da concorrência do produto importado, através de medidas compensatórias para minimizar o impacto da concorrência externa na produção doméstica¹⁰. Dentre as medidas mais estruturais, a nova política industrial alçou à primeira linha de objetivos o aumento do conteúdo local de produção, estabelecendo a partir daí mecanismos e incentivos para atrair investimentos em setores selecionados. Anteriormente o governo já adotara uma norma de conteúdo local para as encomendas da Petrobrás e do setor petrolífero como um todo, com o objetivo de alavancar segmentos como a indústria naval e bens de capital a partir das grandes inversões no Programa do Pré-Sal. O setor de energia elétrica também foi contemplado, através do BNDES, para o segmento da indústria eólica, devendo-se prever uma extensão desta política para outros segmentos, utilizando-se o aumento das alíquotas de importações para neutralizar a concorrência da China.

Uma contribuição relevante para a competitividade da indústria brasileira como um todo vem de uma política industrial direcionada aos setores produtores de insumos básicos utilizados pelas principais cadeias produtivas instaladas no país. O objetivo é baratear os insumos fundamentais da indústria.

Dentro desta estratégia merece destaque programa de reestruturação do setor elétrico com o objetivo central de reduzir o custo da energia elétrica. Especificamente, o foco analítico deste trabalho é a MP 579, convertida em Lei n.º12.783 de 14-01-2013. Em resumo, a redução se dará por um duplo movimento: diminuição de encargos setoriais e renovação de concessões de hidrelétricas e de linhas de transmissão que

10 Por exemplo, o governo aprovou uma lista de cem produtos que terão elevação temporária de Imposto de Importação, incluindo setores de siderurgia, petroquímica, medicamentos e bens de capital; alíquotas de 12% e 18% passam a 25% (Ministério da Fazenda. *Economia Brasileira em Perspectiva*, 2012).

vencem ente 2015 e 2017. Esta Lei e seus reflexos serão analisados em maior profundidade nas próximas seções, contribuirá para reduzir o custo industrial, na medida em que o insumo energia elétrica esta na base da cadeia de custos de todos os bens e serviços aumentando assim a competitividade de todos os setores. E também permitirá baixar a inflação em valor estimado de 0,5% em 2013. Essa medida de redução das tarifas de energia elétrica faz parte de conjunto mais amplo de instrumentos de politica econômica analisadas anteriormente, indicando claramente o esforço do governo em garantir um crescimento sustentável ao longo dos próximos anos para a economia brasileira.

2 – Estrutura Tarifária e o Objetivo da Medida Provisória 579

Ao longo dos últimos anos, as tarifas brasileiras de energia elétrica vêm sendo apontadas como uma das causas da perda de competitividade da economia nacional. Contudo, o exame desta questão requer o prévio conhecimento da estrutura tarifaria brasileira com vistas a identificar os componentes que formatam as tarifas finais de energia elétrica de forma a poder identificar os elementos que de fato vem onerando as tarifas de energia elétrica. Esta análise permitirá a precisa compreensão de qual foi a lógica adotada na Medida Provisória 579, convertida em Lei n.º 12.783, para a redução das tarifas de energia elétrica.

2.1 – Análise da Estrutura Tarifária

A indústria de energia elétrica pode ser desagregada em quatro segmentos: geração, transmissão, distribuição e comercialização¹¹. O segmento de geração de energia é uma etapa da cadeia produtiva que pode ser vista como um mercado competitivo¹²,

11 No caso de consumidores atendidos por distribuidoras a atividade de comercialização de energia está inserida no segmento de distribuição.

12 O segmento de geração é um mercado contestável. Mercados deste tipo se caracterizam pela ausência de barreiras a entrada e a saída e a presença de tecnologias difundidas.

sendo a energia elétrica em si um bem econômico. Por sua vez, os segmentos de transmissão e distribuição são monopólios naturais¹³ e suas atividades são da classe dos serviços. Esta distinção é importante para compreender porque na fatura de energia elétrica constam as rubricas valor da energia, valor da transmissão e valor da distribuição. É o somatório destes três valores que define o montante financeiro a ser pago pelos consumidores com o objetivo de cobrir os custos do setor elétrico e também garantir uma remuneração justa do capital investido neste setor.

No caso específico do Brasil, a demanda é atendida essencialmente a partir da geração hidroelétrica. Como grande parte deste parque gerador já se encontra amortizado, o preço desta energia é bastante competitivo, tendo sido comercializado por um valor em torno de R\$ 95,00¹⁴ por MWh no último ano. Ao mesmo tempo, os leilões de energia nova, instrumento pelo qual possibilita a construção e contratação das usinas que irão atender a demanda crescente de energia das concessionárias de distribuição, vêm atraindo um número crescente e diversificado de investidores. Nestes certames, a oferta de energia tem sido muito maior que a demanda resultando em um ambiente bastante competitivo que se reflete no preço da energia contratada. A tendência de evolução dos preços de energia está ilustrada na Tabela 2.1.

Tabela 2.1
Evolução das Tarifas Médias por Tipo de Fonte: 2009-2017

Tipo da Fonte	Anos									Variação % total
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
Hidráulicas	95,16	92,68	92,33	92,19	83,58	77,24	70,59	65,97	62,98	-33,82
Outras Renováveis	99,09	100,82	101,24	99,85	93,55	87,58	85,39	85,39	85,39	-13,83
Fosséis	101,36	99,22	97,35	96,32	97,21	95,15	94,25	94,51	94,51	-6,76
Média	98,85	97,33	96,36	95,65	93,22	88,81	84,87	82,8	80,38	-18,68

Fonte: EPE.

¹³ Monopólio natural onde a presença de subaditividade de custos faz com que a solução mais eficiente seja a presença de uma única empresa atuando no mercado.

¹⁴ Já inclui a tarifa do uso do sistema de transmissão a ser paga pelo gerador.

Por outro lado, o modelo atual estabelece que os projetos de reforços e expansão do sistema de transmissão sejam contratados também pela modalidade de leilões reversos nos quais se sagram vencedores os empreendedores que se propuserem a construir, operar e manter as linhas de transmissão em troca da menor receita anual permitida (RAP). Por sua vez, a atividade de distribuição possui uma metodologia regulatória que não apenas incita as distribuidoras a serem eficientes como também transfere para os consumidores estes ganhos de eficiência através dos reajustes e das revisões tarifárias¹⁵.

Desta forma, não é possível afirmar que os custos inerentes à indústria de energia elétrica brasileira que constam nas faturas de energia elétrica brasileira possam ser consideradas mais elevadas que aquelas verificadas a nível mundial, nem que existam lucros extraordinários neste setor. De fato, a indústria de energia elétrica propriamente dita representa algo em torno de 60% da tarifa de energia elétrica média do Brasil e, portanto se faz necessário analisar a composição integral da tarifa para poder identificar as causas mais precisas das tarifas terem se tornados tão elevadas no Brasil.

Para isto é preciso examinar os encargos setoriais que constam na tarifa de energia elétrica assim como da tributação incidente. Partindo-se do exame dos encargos, eles podem ser divididos entre aqueles que possuem a função de custear gastos intrínsecos ao setor elétrico e os encargos que visam a atender a demandas com caráter eminentemente sociais.

No âmbito da primeira classe de encargos, encontram-se aqueles referentes ao custeio das atividades da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) e do Operador Nacional do Sistema (ONS), os recursos dos programas de pesquisa e desenvolvimento e de eficiência e energética, compensação financeira pelo uso dos recursos hídricos,

15 Em um intervalo regulatório de 3 a 4 anos ocorre o processo de Revisão Tarifária onde com base na estrutura de custos estimadas de uma empresa de referência criada pela ANEEL é estabelecida a tarifa de equilíbrio da concessionária de distribuição. Nesta mesma revisão, é definido o Fator X que é o índice referente aos ganhos previstos de produtividade. Durante este intervalo regulatório, os custos gerenciáveis da distribuidora (Parcela B) são reajustados anualmente com base no índice de inflação descontado deste Fator X.

a reserva global de reversão (RGR), e o encargo de serviços do sistema (ESS)¹⁶. Este último merece ser destacado em função do volume financeiro que pode atingir e pela incerteza inerente ao seu dimensionamento de forma prévia. Estas incertezas do ESS deve-se ao fato deste encargo ter como objetivo central promover a segurança de suprimento do sistema. Em grande medida, o instrumento disponível para dar segurança é o despacho de termoeletricas de forma preventiva. A decisão dos despachos das térmicas está em linha com os procedimentos operativos de curto prazo definidos pelo ONS, e são determinados em razão direta das afluições verificadas. Como as afluições são uma variável estocástica, o ESS apresenta grande variabilidade, sendo que em anos de hidrologia críticas pode atingir cifras excessivamente elevadas¹⁷.

Em contrapartida, o encargo Conta de Desenvolvimento Energético (CDE) possui como dois de seus principais objetivos: (i) a universalização do acesso a energia elétrica através do Programa Luz para Todos e (ii) subsidiar as tarifas de baixa renda. O encargo Conta de Consumo de Combustível (CCC) tem a finalidade de subsidiar o consumo de combustíveis fósseis dos sistemas isolados da Região Norte. Observa-se assim que estes são encargos com caráter eminentemente social. Em 2004 quando foi implementado o atual marco regulatório do setor elétrico brasileiro, estas demandas sociais foram postas a mesa em uma conjuntura na qual a situação econômica e fiscal brasileira era crítica e tornava imperativa que os recursos para estas obrigações de caráter eminentemente sociais fossem obtidos dentro do setor elétrico. No entanto, verifica-se que ao longo dos anos os valores relativos a estes encargos cresceram de forma substancial, como pode ser visto na Tabela 2.2.

16 Além destes encargos, existe o encargo relativo ao Programa de Incentivo às Fontes Alternativas (PROINFA) e o Encargo de Energia de Reserva (EES).

17 Como ilustração, o ESS totalizou 2,4 bilhões de reais em 2008 e 528 milhões de reais em 2009. Por sua vez, em novembro de 2012 os gastos com este encargo foram superiores a 500 milhões de reais.

Tabela 2.2
Evolução do Pagamento dos Encargos CDE e CCC: 2004 - 2011
(em bilhões de R\$)

Encargo	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
CDE	1.455	2.044	2.283	2.470	2.483	2.842	2.961	3.314
CCC	3.323	3.419	4.526	2.871	3.523	3.021	5.173	5.572

Fonte: ANEEL, 2012.

O somatório dos encargos totalizou cerca de R\$ 16 bilhões no ano de 2010 e, portanto podem ser identificados como um dos principais responsáveis pelo crescimento das tarifas brasileiras. Soma-se a estes valores a expressiva carga tributária incidente sobre as tarifas composta por PIS/COFINS¹⁸ e ICMS, sendo que este último incide “por dentro”, ou seja, sua base de cálculo o inclui. O resultado é que para as tarifas médias praticadas no Brasil em 2011, encargos e tributos respondiam por aproximadamente 40%¹⁹, conforme é ilustrado na Tabela 2.3.

Tabela 2.3
Estrutura da Tarifa Média do Brasil
(em R\$)

Estrutura Tarifária	Valor em R\$
Geração	31
Transmissão	5,7
Distribuição	26,5
Encargos	10,9
Impostos	25,9
Total	100

18 A alíquota do PIS é de 1,65% enquanto que a do COFINS é de 7,6%.

19 No Estado do Rio de Janeiro, esta participação chega é da ordem de 60%.

2.2 – O Foco Central da MP 579

Diante desta estrutura tarifária, o governo procurou atingir o objetivo de reduzir o custo da energia elétrica no Brasil através da MP 579 atuando diretamente sobre os dois blocos de custos da estrutura tarifária: Encargos e Indústria de Energia elétrica. Em relação aos encargos, a MP 579 determinou o fim da cobrança da CCC, da RGR e diminuiu para 25% o valor da CDE nas tarifas. A redução de encargos proposta representa uma redução média de R\$ 18/MWh na tarifa de energia²⁰. Ao mesmo tempo, é justificada perante o argumento de que o setor elétrico não deve ser onerado com despesas para atender demandas que possuem caráter eminentemente social, dentro da lógica que os consumidores de energia devem arcar apenas com encargos intrinsecamente pertencentes ao setor elétrico, enquanto que encargos de natureza social sejam custeados pelo Tesouro Nacional.

Em paralelo, a MP 579 também reduzirá os custos da indústria de energia elétrica, a partir da proposta de renovação das concessões de usinas hidroelétricas e de linhas de transmissão com contratos que iriam vencer entre 2015 e 2017. O volume físico das concessões é expressivo: 22.341 MW e 85.326 km de linhas de transmissão, e pela sua dimensão ocasionou um intenso debate ao longo dos últimos anos sobre o destino a ser dado a estas concessões. Basicamente existiam duas opções: licitar os ativos ou renovar de forma onerosa.

Por meio da MP 579, o governo optou pela alternativa da renovação das concessões, mas dentro de uma postura estritamente legalista: a reversão dos ativos para a União com a opção das atuais concessionárias manterem a concessão dos ativos, desde que aceitassem a antecipação do vencimento do contrato e passagem à condição simples operadores e mantenedores das usinas hidroelétricas, passando a receber uma tarifa pelo custeio destas atividades. Desta forma, as empresas detentoras dos ativos de geração passam à posição de prestadoras de serviços, não mais comercializando a

²⁰ R\$ 7,8 da CCC, R\$ 3,6 da RGR e R\$ 6,7 da CDE, considerando que estes encargos tiveram 2012 valores da ordem de, respectivamente, 3,2; 1,6 e 3,7 bilhões de reais,

energia elétrica ao preço de mercado. Como ilustração, a redução é significativa saindo de uma posição da ordem de R\$ 95,00 por MWh para valores inferiores a R\$ 30,00 por MWh. O mesmo acontece com as concessionárias de transmissão, que passam a ser remuneradas por uma tarifa que contemplara apenas custos de operação e manutenção. O cálculo de O&M foi definido pela ANEEL com base em uma metodologia próxima à que é aplicada às companhias de distribuição e usando informações do banco de dados que servem de base para a fixação dos preços teto dos leilões de energia e transmissão. Cabe destacar, que o impacto da renovação das concessões ocorrerá essencialmente sobre geradores e transmissores, tendo em vista que as distribuidoras já são reguladas de forma a transferir ganhos de produtividade para os consumidores a cada ciclo de revisão tarifária periódica.

Ao definir que as novas condições das concessões, ou seja, os novos contratos de concessão passam a valer a partir de janeiro de 2013, a MP 579 se constitui em um importante elemento da política do Estado brasileiro de redução das tarifas de energia elétrica.

3 – Impactos da MP sobre a as empresas de geração e transmissão

A MP 579 provocou forte impacto financeiro sobre as empresas de geração e transmissão detentoras de concessões com vencimento entre 2015-2017. Este impacto foi imediatamente avaliado e precificado pelo mercado de capitais provocando baixas significativas na cotação das ações das empresas afetadas na bolsa de valores. A resultante final foi que ao longo do ano de 2013 as ações da Eletrobras perderam metade do valor (baixa de 49,7%), enquanto as ações da CESP caíram 40% e as da CEMIG 33%.

Três principais fatores podem ser apontados como determinantes para a avaliação negativa do mercado de capitais em relação à MP 579.

Em primeiro lugar, era consenso entre os analistas financeiros que o governo tomaria a decisão de renovar as concessões ao invés de licitar todos os ativos com concessões em vencimento. E que ao renovar as receitas líquidas sofreriam uma redução, como uma espécie de prêmio para manter o controle das concessões por mais um longo período. Entretanto, havia uma expectativa de que a diminuição de receita fosse bem menos acentuada do que a realmente ocorrida. Somente esta quebra de expectativa em si já seria suficiente para justificar a queda nas ações. Além disso, esperava-se que a queda das receitas ocorreriam a medida que as concessões fossem vencendo, sobretudo entre 2015 e 2017 e não concentrada no início de 2013.

Em segundo lugar, houve uma mudança de paradigma no que diz respeito à remuneração das hidroelétricas que ainda tinham, pela regra antiga, direito a uma renovação da concessão. Esperava-se que a renovação dessas concessões, de propriedade da CEMIG e da CESP se desse, como vinha ocorrendo até então, nos mesmos termos da concessão original. Porém verificou-se uma mudança importante. O governo admitiu a renovação, porém oferecendo condições comerciais nitidamente menos vantajosas que as que vinham sendo praticada, financeiramente suficiente apenas para cobrir os custos de operação e manutenção com uma margem bastante estreita. Este segundo fator atingiu especificamente as cotações da CEMIG e da CESP que tinham usinas hidroelétricas nestas condições.

Em terceiro lugar, houve uma percepção de aumento do risco regulatório do setor elétrico. O setor elétrico, até a MP 579, era considerado previsível devido ao seu marco regulatório estável e bem fundamentado. Este fator era corroborado pelo fato das empresas do setor serem conhecidas como boas pagadoras de dividendos. A MP 579 introduziu grandes alterações no *status quo*, afetando substancialmente empresas cotadas em bolsa e tendendo a reduzir a capacidade de pagamento de dividendos.

Nestes termos, pode-se afirmar que a controvérsia causada pela MP 579 se concentrou na proposta de renovação de concessões de geração, uma vez que a aceitação dos termos propostos pelo governo para a renovação das concessões, após vários

ajustes expressivos em relação à proposta original, foi aceita de forma unânime entre as transmissoras. O mercado financeiro percebeu e precificou a condição diferenciada para os ativos de transmissão, ao ter penalizado de forma mais suave a única transmissora exclusiva com ações cotadas em bolsa, a CTEEP (suas ações caíram “apenas” 19,47% no ano de 2012).

Já no segmento das concessões de geração, as únicas empresas geradoras de grande porte que aceitarem a proposta do governo foram as pertencentes ao Grupo Eletrobras. As outras geradoras fortemente atingidas pela s propostas da MP, CEMIG e CESP, preferiram recusar a antecipação e continuar com as concessões atuais até a data de vencimento, nas condições comerciais originais. Elas sofreram perdas de todo modo em sua atividade de geração, pois não podem mais contar a renovação nas mesmas condições concessões de algumas de suas hidroelétricas.

A aceitação unânime da proposta do governo quanto à renovação das concessões de transmissão indica que se tratou de uma proposta econômica e financeiramente atraente. A receita inicial proposta pareceu razoável para as transmissoras e a possibilidade de realizar novos investimentos em ampliações, reforços e modernizações na rede que serão remunerados via tarifa também contribuiu para a aceitação da proposta. As transmissoras com concessões renovadas terão uma regulação semelhante à bem sucedida regulação do segmento de concessão da distribuição, onde são reconhecidos via tarifa os custos eficientes e os investimentos prudentes. E situação sensível da Rede Básica de transmissão associado à dinâmica da atividade de transmissão em si, indica que serão necessários investimentos substanciais ao longo do tempo para atender não só ao crescimento da demanda, mas também realizar investimentos em modernização tecnológica e reforço dos sistemas de proteção nas subestações existentes, como as recentes interrupções no fornecimento de energia, oferecem oportunidades de investimento regulatoriamente seguro e lucrativo.

Especificamente em relação ao Grupo Eletrobras, a renovação das concessões se mostra um desafio empresarial importante e estratégico para o próprio setor elétrico. O grupo tem em carteira um programa de investimentos ambicioso, onde se destacam

grandes obras como as usinas de Angra 3, Belo Monte, Santo Antônio, Jirau e linhas de transmissão como partes das linhas do Madeira e da conexão Tucuruí-Manaus-Macapá. A substancial diminuição do fluxo de caixa no período entre 2013 e 2015 torna o equacionamento financeiro destes investimentos e de outras eventuais inversões extremamente complexo. Segundo informações do próprio grupo, estima-se para 2013 um EBITDA em torno de zero, o que equivale a dizer que a geração bruta de caixa não será suficiente sequer para pagar os juros da expressiva dívida do grupo.

Para viabilizar a continuidade dos investimentos e a sustentabilidade econômico-financeira da Eletrobras, serão necessárias, em princípio, ações em duas direções.

- i. Tornou-se premente resolver rapidamente alguns problemas crônicos do grupo, notadamente o desempenho operacional do conjunto das distribuidoras federalizadas que continuamente apresentam déficits crônicos.
- ii. O aporte de recursos ao Tesouro Nacional, seja na forma de garantia de dívidas, seja mediante eventuais aumentos de capital, será variável fundamental e estratégica para que a Eletrobras possa manter o seu papel de um dos mais importantes instrumentos da política energética do governo, como se pode constatar pelo portfólio de projetos estratégicos para a expansão do setor elétrico brasileiro.

4- Alterações na relação inter mercados de energia

A MP 579, convertida na Lei n.º12.783, promove uma mudança estrutural na relação entre os mercados cativo e livre (ACL e ACR), representando a busca da política energética governamental com objetivo de fortalecer o mercado cativo.

O instrumento adotado pelo governo para este fim foi a transferência dos contratos de venda da energia diretamente para o portfólio de contratos das distribuidoras. Antes da renovação das concessões as empresas detentoras das usinas hidroelétricas

assumiam os ônus e os bônus pela geração da energia. Elas tinham contratos de venda de energia com o mercado cativo e livre e buscavam otimizar a receita analisando continuamente o risco hidrológico. A partir da renovação das concessões das usinas, as empresas passam a receber uma tarifa de O&M pré-determinada pela Aneel, passando a não ter mais nenhuma responsabilidade sobre a energia produzida, que passa para as distribuidoras.

O mecanismo adotado pelo governo para a contratação da “energia renovada” pelas distribuidoras segue a mesma metodologia da energia elétrica produzida pela Binacional Itaipu: cotas. Segundo esta metodologia toda a energia (garantia física) das usinas renovadas será repartida entre todas as distribuidoras segundo critérios a serem definidos pela Aneel, e o custo a ser pago pelas distribuidoras será a tarifa de O&M já fixada pela Aneel.

Desta forma, ocorrerá uma redução no custo médio do portfólio dos contratos das distribuidoras, significando a redução média de 20% das tarifas do mercado cativo. Por outro lado, haverá uma diminuição da oferta de energia do mercado livre, pois parte da energia associada ao somatório da energia das usinas renovadas. No curto prazo, os preços no mercado livre tendem a subir por conta este desequilíbrio conjuntural.

A política energética ao garantir mais energia contratada para o mercado cativo pretende fortalecer este mercado, responsável por mais de 75 % do consumo total, com o objetivo estratégico de respaldar e fundamentar o planejamento do setor elétrico. São as distribuidoras que fornecem à EPE as estimativas do crescimento dos respectivos mercados com um nível de detalhamento e precisão muito importante. Com base no somatório das estimativas de expansão da demanda das distribuidoras que a EPE e o MME fazem as contratações, em regime de monopólio, através dos leilões de energia nova para oferta em três e cinco anos, em períodos de 15 (UTE) e 30 anos (UHE). O mercado livre, onde os consumidores livres fecham seus contratos de suprimento de energia elétrica não consegue prazos tão longos. A duração dos contratos do mercado cativo é a peça fundamental para dar a garantia para os financiamentos do BNDES na modalidade *project finance*. Esta é a razão

principal da política energética priorizar cada vez mais o mercado cativo. É ele que garante as bases para o financiamento e para a expansão.

Conclusões

O governo brasileiro, desde 2011 vem fazendo um esforço no sentido de construir uma nova matriz de política econômica que viabilize e suporte uma nova fase de crescimento econômico sustentável. Esta nova matriz tem como base: redução histórica da taxa de juros, notadamente para investimento, diminuição do custo de contratação da mão de obra, desvalorização cambial, redefinição do marco regulatório do setor de transporte e fortalecimento do mercado interno. Neste esforço de ampliar o crescimento econômico, pode-se destacar uma variável de custo que é o setor elétrico. Partiu-se do pressuposto correto de que as tarifas de energia elétrica no Brasil estavam em patamares muito elevados contribuindo para diminuição da competitividade e diminuição do poder aquisitivo. Desde fins de 2011, o governo passou a adotar mecanismos para diminuir o custo das tarifas, destacando-se a nova metodologia de cálculo da Revisão Tarifária Periódica pela Aneel; Resolução 477 do MME ampliando a regulamentação do mercado livre; MP 577 impondo restrições à operação das distribuidoras ineficientes; e a MP 579 que atacou diretamente o valor das tarifas determinando uma redução média de 20%.

A MP 579, já transformada na Lei 12.873, representa uma mudança de paradigma que consolida uma percepção do GESEL-UFRJ de que o setor elétrico brasileira passa por um processo de reestruturação, determinando não só uma diminuição estrutural nas tarifas, mas também no fortalecimento do mercado cativo, base do planejamento e financiamento da expansão que garante o equilíbrio dinâmico entre oferta e demanda.

As mudanças impostas pela MP 579 foram muito criticadas pelo mercado de capitais, que precificaram descontos expressivos nos valores das ações. No

entanto, a percepção de risco regulatório quanto a novos investimentos tende a se diluir com o tempo, na medida em que fique claro que as mudanças no modelo do setor elétrico se limitam a empreendimentos já amortizados. Um indício de que esta percepção já está se consolidando é o sucesso dos leilões de energia nova e transmissão realizados em dezembro de 2012 logo após a definição dos valores determinados pela MP 579.

