



Texto de Discussão do Setor Elétrico: TDSE 33

**Causas, consequências e busca de soluções para
os atrasos em projetos de novos
empreendimentos de geração**

Nivalde J. de Castro

Roberto Brandão

Rio de Janeiro

Maio de 2011

Causas, consequências e busca de soluções para os atrasos em projetos de novos empreendimentos de geração¹

Nivalde J. de Castro²

Roberto Brandão³

O setor elétrico brasileiro – SEB – está se deparando com uma série de atrasos em projetos de geração de energia elétrica que foram contratos nos leilões de energia nova de A-3 e A-5 em 2007 e 2008. São inúmeros projetos com atrasos substanciais de usinas de bioeletricidade, geração eólica e, sobretudo, centrais termoelétricas movidas a combustíveis fósseis, sendo que, de forma preocupante, constata-se que alguns desses projetos nem sequer tiveram suas obras iniciadas.

Os problemas que levaram a atrasos nos projetos de geração já contratados têm causas diversas, destacando-se: incapacidade de obter o licenciamento ambiental; problemas na conexão à rede elétrica; falta de capacidade financeira do empreendedor; e até a inexperiência de novos agentes com a atividade de geração de energia elétrica.

Grosso modo, os atrasos nos cronogramas dos projetos provocam dois tipos de consequências: energética e financeira, que são analisadas em seguida.

¹ Esta análise foi realizada com informações disponíveis até o dia 2 de maio de 2011.

² Professor do Instituto de Economia da UFRJ e coordenador do GESEL – Grupo de Estudos do Setor Elétrico. nivalde@ufrj.br

³ Pesquisador Sênior do GESEL-IE-UFRJ

A consequência energética deve-se ao fato de que o atraso na entrada em operação de novos empreendimentos de geração pode comprometer o suprimento do abastecimento, especialmente se forem expressivos e ocorrerem em coincidência com um ano seco. Felizmente, no momento atual os atrasos já registrados não causam preocupação energética dada a sua pequena magnitude relativa e à hidrologia do período úmido de 2010-2011 que se mostrou favorável. No final de abril os reservatórios estavam em níveis seguros com afluências expressivas em um momento em que normalmente já deveria ocorrer a transição para o período seco nas principais bacias hidrográficas. No entanto, a persistência de um cenário de atrasos de um conjunto expressivo de empreendimentos pode no futuro acerbar o risco hidrológico que é inerente ao sistema elétrico brasileiro.

A segunda consequência é de ordem estritamente financeira e hoje é a mais visível, problemática e preocupante. As implicações e impactos financeiros dos atrasos são diferentes, dependendo de ocorrerem por motivo de força maior ou não.

A Resolução Normativa 165/2005, da Aneel, prevê que quando um empreendimento atrasa, há necessidade do vendedor celebrar contratos para honrar seus CCEARs - Contratos de Comercialização de Energia em Ambiente Regulado-, sendo remunerado de acordo com as restrições previstas no seu art. 3º.

Não obstante, as últimas decisões da Agência em relação a essa matéria indicam que quando os atrasos são por motivos de força maior, por exemplo, quando há demora excessiva no licenciamento ambiental, a Aneel permite que o gerador adie a entrada em vigor dos contratos

firmados nos leilões de energia nova. E autoriza as distribuidoras a ficarem temporariamente expostas e autorizadas a comprar energia no Mercado de Curto Prazo (MCP) da CCEE sem penalização.

Neste sentido, atrasos por motivo de força maior não causam maiores transtornos financeiros para o sistema em anos de hidrologia normal, quando o PLD encontra-se em valores baixos. Em anos secos, porém, a exposição das distribuidoras aos preços de curto prazo pode vir a representar uma conta pesada para os consumidores, pois as distribuidoras podem ser obrigadas a comprar no *spot* quantidades expressivas de energia quando os preços são necessariamente elevados.

No entanto, quando o atraso na entrada em operação de empreendimentos de geração ocorre por conta de problemas que são da responsabilidade exclusiva do gerador, o empreendedor é obrigado a comprar energia para honrar seus contratos (sendo remunerado pelos critérios definidos na Resolução Normativa 165/2005) e ainda fica sujeito a penalidades administrativas (Resolução Normativa 63/2004). Se, ainda assim, o gerador não celebrar contratos de energia de substituição, é obrigado a arcar com a exposição ao PLD no Mercado de Curto Prazo e será novamente penalizado – agora na CCEE, devido à insuficiência de lastro. Caso a obrigação de honrar a exposição no Mercado de Curto Prazo não for honrada, o agente pode ser desligado do mercado, após o devido, mas ainda lento processo.

Este é o problema que está ocorrendo, por exemplo, com as seis centrais térmicas do Grupo Bertin, que totalizam 1.059 MW de capacidade instalada em construção na Bahia. A causa do atraso ocorre em função de uma modificação no projeto original, com a transferência das geradoras

para uma nova e única localidade em busca de economias de escala e externalidades. Nesse caso a responsabilidade e o ônus do atraso é todo do empreendedor, sendo ele obrigado a comprar no mercado a energia correspondente ao período do atraso. E caso o empreendedor não compre efetivamente energia de terceiros e fique exposto no Mercado de Curto Prazo, sua inadimplência será rateada pelos agentes que liquidarem positivamente, e que não recebem os recursos que lhes são devidos, gerando enorme insegurança no mercado.

Como o caso do atraso das termoeletricas do Grupo Bertin é emblemático, merece ser mais bem entendido. Em particular porque acabou gerando uma sequência de problemas financeiros que está levando à judicialização de questões ligadas a obrigações financeiras no âmbito da CCEE.

Em um primeiro momento, o Grupo Bertin comprou energia para cobrir os contratos de térmicas em atraso em um leilão de venda de energia da Chesf. Contudo, na sequência o Grupo Bertin não honrou com este pagamento, ficando inadimplente. Assim ficou a descoberto o lastro dos contratos de venda de energia para as distribuidoras, definido no momento do leilão de energia nova. Sem dispor nem de usinas operacionais nem de contratos de compra de energia, o gerador tem que comprar energia no Mercado de Curto Prazo, ou seja, comprar no *spot* a energia necessária para honrar os contratos de venda de energia com as distribuidoras, ficando ainda sujeito a penalidades. Como os compromissos no Mercado de Curto Prazo tampouco foram honrados,

os agentes credores na CCEE (os principais são Eletronorte e Petrobras) acabaram não recebendo o que lhes era devido.⁴

Outro tipo de problema financeiro distinto provocado pelo Grupo Bertin foi enfrentado pela Petrobras derivado dos projetos em atraso. A central térmica José de Alencar, no Ceará, comprada pelo Grupo em 2010 e que deveria ter entrado em operação em início de 2011, sequer teve as obras iniciadas. No entanto, esta térmica assinou contrato com a Petrobras para suprimento de combustível, condição necessária para poder se qualificar como postulante do leilão. Com base neste contrato, a Petrobras construiu infraestrutura específica e incluiu no seu planejamento de produção uma reserva de capacidade de liquefação do terminal de GNL cearense.

As soluções propostas até o momento para contornar os problemas financeiros acarretados por atrasos de empreendimentos são de dois tipos.

No âmbito regulatório estão sendo estudadas medidas para aumentar a segurança do ambiente de comercialização de energia. Por um lado, é preciso agir de forma rápida para evitar uma inadimplência em cascata na CCEE. O que parece mais adequado é que os contratos de geradores inadimplentes sejam suspensos no menor período de tempo possível. Ou seja, a questão é a velocidade na suspensão, pois a possibilidade de usar

⁴ A inadimplência do gerador com projeto em atraso no Mercado de Curto Prazo tem gerado uma situação paradoxal, que seguramente ensejará ajustes regulatórios no curto prazo. Pela sistemática atual, a distribuidora não deve nada ao gerador em atraso se ele não é capaz de apresentar um contrato substituindo o lastro da usina em atraso. Mas esse gerador fica inadimplente no MCP, resulta que agentes credores no MCP, que não tem nenhuma relação com os projetos em atraso, deixam de receber o que lhes é devido em um momento em que a distribuidora, que é quem efetivamente consome a energia, não está pagando nada por isso.

recursos administrativos ou judiciais protelatórios contamina os fundamentos dos contratos, e da própria CCEE, abrindo margem à judicialização. Suspensos os contratos, as distribuidoras ficariam expostas ao Mercado de Curto Prazo de maneira involuntária, ou seja, não sujeita a penalidades.

Por outro lado, também é conveniente aperfeiçoar e tornar mais funcional a sistemática dos depósitos de garantias financeiras por parte dos novos empreendedores de geração com contratos obtidos nos leilões de energia nova.

Nesta linha de ação focada na exigência de maiores garantias, a Petrobras, para evitar problemas análogos ao da Bertin, decidiu exigir capital mínimo para firmar novos contratos de comercialização de gás para os empreendedores que pretendem participar do próximo leilão A-3. Esta exigência dará maiores garantias de que a contraparte no contrato – que atualmente costuma ser uma sociedade de propósito específico (SPE) com patrimônio líquido inicial pequeno em relação ao valor total dos compromissos assumidos no leilão – tenha capacidade para arcar com eventuais penalidades derivada de atrasos, que acabam provocando o descumprimento do contrato de fornecimento de gás.

Esta decisão da Petrobras converge com a tendência para a adoção, pela Aneel e CCEE, de um maior rigor para a participação de empreendedores nos leilões de energia nova. Atualmente, os leilões estão abertos a qualquer empresa com projeto inscrito na EPE, que tenha Patrimônio Líquido igual a pelo menos 10% do investimento declarado e que deposite garantias financeiras para participar no leilão, garantias que representam uma parcela diminuta em relação ao total a ser investido. A

partir dos resultados do leilão, para a assinatura do contrato propriamente dito são exigidas novas garantias, estas válidas pelo prazo da construção. A fragilidade desse mecanismo é que novamente as garantias financeiras exigidas representam um valor pequeno em relação ao investimento total e só são executadas no caso de o empreendimento não ser efetivamente construído, ou seja, quando o problema para o setor elétrico já se configurou. Possivelmente, uma execução parcial de garantias em caso de atraso constatado no cronograma do empreendimento constituísse uma penalização mais efetiva em relação ao empreendedor e, certamente, mais eficiente para o SEB. Merece ser examinada a experiência da área de infraestrutura do BNDES que para os contratos aprovados estabelece um cronograma de desembolso dos recursos associado ao cronograma das obras. Caso o cronograma não esteja sendo cumprido, as parcelas do desembolso são suspensas e multas impostas. Pode-se construir um esquema análogo para liberação de garantias no SEB.

O modelo brasileiro de leilões de energia nova teve até agora a grande virtude de atrair muitos projetos (e empreendedores), gerando forte competição que se traduziram em expressivos deságios frente ao preço-teto estabelecido pelo marco institucional do SEB, contribuindo de forma decisiva para a modicidade tarifária. Como as garantias financeiras são relativamente modestas em relação ao total do investimento, abriu-se a possibilidade de contratação de projetos pouco maduros, apresentados por empresas sem tradição no setor elétrico, permitindo a ocorrência de atrasos nos cronogramas das obras, como foi o caso do Grupo Bertin, que

provocou, como demonstrado, um efeito em cascata que tende a desembocar nos corredores da justiça.

Os leilões de energia nova devem continuar abertos a novos empreendedores, fomentando a competição e a busca de projetos inovadores e com eficiência econômica. No entanto, a participação nos leilões de energia nova deve ser mais seletiva, assegurando a vitória somente de projetos mais consistentes do ponto de vista financeiro. E, por outro lado, as regras de comercialização devem ser aperfeiçoadas de forma a evitar uma inadimplência em cascata quando ocorrer um atraso de cronograma.

Para melhorar a qualidade dos projetos vencedores dos leilões de energia nova, uma alternativa, já sinalizada pela Petrobras, é exigir uma maior mobilização de capital ainda nos estágios iniciais da implantação das novas usinas, demandando dos empreendedores efetivas garantias financeiras ou patrimônio capazes de compensar as consequências de atrasos que sejam decorrência de sua incapacidade gerencial ou técnica, **mas não financeira.**

Por outro lado, e esta poderia ser uma medida inovadora e de prudência estratégica, seria a criação de mecanismos que permitam cancelar, o quanto antes, contratos de projetos problemáticos, autorizando a realização rápida de novo leilão para atender à demanda já contratada. Também seria relevante tornar mais razoável a penalização do gerador em atraso. A atual sistemática que obriga a compra de lastro e o pagamento de penalidades é draconiana: as obrigações são tão onerosas que o empreendedor busca protelar de todas as formas e maneiras

possíveis, *ad nauseam*, o pagamento das penalidades ou a compra da energia de terceiros.

Uma determinação legal de cancelamento de contrato poderia ser realizada de duas maneiras. Por um lado, a Agência Reguladora precisa caracterizar tempestivamente que um projeto está demasiado atrasado e, com base nesse juízo, cancelar rapidamente o contrato, permitindo que as distribuidoras incluam a demanda correspondente aos contratos cancelados em um novo leilão de energia nova ou de ajuste. Por outro lado, também poderia ser criado um mecanismo que estimulasse o próprio empreendedor a desistir o quanto antes de um projeto que não se mostre exequível. A desistência voluntária seria financeiramente interessante para o empreendedor se ela implicasse na execução de apenas parte das garantias financeiras depositadas, parte essa que seria tão menor quanto mais prontamente ocorresse a desistência.

Nestes termos, e a título de conclusão, o setor elétrico brasileiro conseguiu estruturar um modelo bastante consistente e capaz de determinar um equilíbrio dinâmico da oferta em relação à crescente demanda de energia elétrica.

No entanto, ajustes precisam ser realizados a fim de que este equilíbrio possa ser mantido, desde a etapa inicial dos estudos que orientam o planejamento da expansão até o efetivo início da geração de energia elétrica dos empreendimentos vencedores de leilões realizados três e cinco anos antes.

As exigências atuais para um empreendedor participar dos leilões - onde as garantias financeiras são mínimas em relação ao efetivo valor do

investimento e muitas destas exigências são mais de caráter cartorial - estão na base dos problemas de atrasos do início de operação um conjunto expressivo de centrais geradoras de energia elétrica. Criar mecanismos mais eficientes de garantias financeiras e uma sistemática mais ágil para o cancelamento de projetos problemáticos parece ser uma rota segura para o aperfeiçoamento do modelo do setor elétrico brasileiro.