

## Otimismo Moderado

**Governo promulga decreto que regulamenta novo modelo do setor elétrico e agentes privados reagem bem. Apesar do perfil estatizante, expectativa é que o marco regulatório continue em evolução e crie condições para que os investidores apliquem no setor.**

A última semana do mês de julho foi marcada por um importante passo dado pelo governo no que diz respeito à matriz energética do País. Na sexta-feira, 30, em solenidade realizada no Palácio do Planalto, o Presidente da República, Luiz Inácio Lula da Silva, assinou decreto que regulamenta o novo modelo do setor elétrico brasileiro.

Mais que estipular regras para a comercialização de energia elétrica, a promulgação do decreto coroa um trabalho árduo do Ministério de Minas e Energia, liderado pela ministra Dilma Rousseff que teve início assim que o governo Lula tomou posse. Na época, a equipe econômica já tinha consciência de que, para viabilizar o crescimento econômico, teria que criar condições para que os investimentos em geração, transmissão e distribuição de energia se concretizassem.

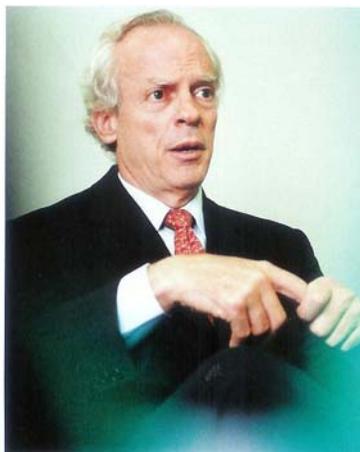
Depois do racionamento de 2001, que impediu que o País repetisse o bom desempenho alcançado em 2000, ficou evidente que a falta de energia é uma restrição séria para o crescimento sustentável. Mais que isso, a situação vivida naquele ano deixou claro, inclusive para os representantes do governo, que, hoje, é essencial estimular os investimentos privados na área, visto que o setor público não reúne condições para fazê-lo sozinho.

Atento a esta realidade, o governo, através do Ministério de Minas e Energia, desenvolveu um novo modelo para o setor elétrico, cujo foco principal é a expansão do parque gerador de energia.

Vários foram os fatores que levaram a pasta a optar pelo desenvolvimento de um novo projeto para o setor. O País passou por blecautes em 1999 e 2001 - quando houve o racionamento, e, quando o novo governo assumiu, muitas empresas do setor estavam quebradas. Além disso, o desequilíbrio do sistema preocupa, uma vez que o setor sai da escassez de energia e passa para a sobra.

**Foco Principal do novo modelo é a expansão do parque gerador de energia.**

## Investimento necessário



**Claudio Sales:** somente após a regulamentação será possível avaliar se as condições de investimento são favoráveis.



**Dilma Rousseff:** novo modelo traz garantias

novo modelo traz garantias tanto a investidores quanto para os consumidores.

A Tendências Consultoria Integrada, de São Paulo fez um amplo estudo que traçou estimativas sobre a necessidade de investimentos em energia para atender ao crescimento da economia. As projeções foram feitas em novembro passado, tendo como cenário o período de 2003 a 2012, e tomou como base um crescimento anual médio do PIB de 3,4%.

O trabalho indica que este incremento na economia gera uma demanda por energia elétrica de 5,1% por ano, o que se traduz na necessidade de ampliar a oferta de energia em 2.274 MW - média anual - ao longo do próximo decênio. Ou seja, se as projeções de crescimento se confirmarem, obrigatoriamente, o País terá que investir na composição da matriz energética, na manutenção dos ativos existentes - transmissão, distribuição - e na geração, através da instalação de novas usinas hidrelétricas, termelétricas e de fontes alternativas de energia.

Com base na necessidade diagnosticada, o estudo aponta que o investimento médio requerido para atender a este aumento de oferta gira em torno de R\$ 20 bi por ano, sendo R\$ 13,6 bi em geração; R\$ 3 bi em transmissão e R\$ 3,4 bi em distribuição.

De acordo com o trabalho da consultoria, este montante será dividido entre o governo e a iniciativa privada. Dos R\$ 20 bi necessários até 2012, a iniciativa privada entraria com R\$ 11 bi, já que a capacidade de financiamento do governo estaria limitada a algo próximo de R\$ 9 bi.

Cabe ressaltar que, se não forem desenvolvidas ações para incrementar a geração de energia imediatamente, o Brasil poderá ter problemas de racionamento entre 2008 e 2009. Caso o País cresça a um ritmo mais forte, ou as condições climáticas sejam desfavoráveis - com índice de chuvas abaixo da média - esta data pode ser antecipada.

Desenhado este quadro, resta saber que avaliação os potenciais investidores farão do novo modelo após o final de sua regulamentação. Um aspecto alentador é que o clima de apreensão e pessimismo que imperava no mercado mudou após o decreto assinado em julho. A avaliação dos agentes privados foi positiva, gerando um clima de otimismo, mesmo que moderado, em relação a possíveis investimentos.



Evidentemente, os potenciais investidores aguardam a assinatura dos três decretos que faltam para que o processo de regulamentação seja finalizado, para fazer uma avaliação mais ampla sobre o novo modelo. Um decreto cria o Comitê de Monitoramento do Setor Elétrico (CMSE); outro, a Empresa de Pesquisa Energética (EPE), e o último trata da criação da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) o governo prevê que, até o final de agosto, eles sejam promulgados.

"A partir da definição da lei é que saberemos com todos os detalhes como o modelo irá funcionar. É no detalhe que pode haver diferenças que separem algo que possa funcionar com eficiência, do risco de ter uma sinalização equivocada do ponto de vista dos investimentos", observa Claudio Sales, Diretor-Presidente da Câmara Brasileira de Investidores em Energia Elétrica (CBIEE).

### Termômetro

O termômetro que indicará se o novo marco regulatório foi bem aceito pelos investidores será o leilão, ou melhor, os leilões programados para os próximos meses. Aliás, os leilões para compra de energia são uma novidade. A partir de agora, as distribuidoras não poderão comprar energia diretamente. Elas serão obrigadas a formar um "pool" para adquirir, conjuntamente, a eletricidade dos geradores, dando preferência ao menor preço.

**Leilões serão prova de fogo do marco regulatório do setor elétrico.**

Junto com a promulgação do decreto, em 30 de julho, o ministério anunciou um cronograma de leilões que está dividido em duas etapas. A primeira se refere ao leilão de energia existente, também chamada de "energia velha", produzida por usinas em operação. A previsão do governo é que este leilão ocorra entre novembro e dezembro deste ano para entrega entre 2005 e 2008. A estimativa é que sejam licitados 55.000 MW que, hoje, estão sem compradores, reduzindo o risco dos geradores.

A outra etapa, prevista para o primeiro trimestre de 2005, se refere à venda de "energia nova" - produzida por usinas com outorga, em construção, em processo de licenciamento ou construídas e em operação a partir do ano 2000, mas desconstruídas - para entrega em 2009.

Também em 2005, está programado um leilão para a concessão de 17 usinas novas, em processo de licenciamento, com capacidade de ampliar o sistema em cerca de 2.800 MW. Apesar dos leilões de venda de energia serem considerados importantes para se ter uma noção mais precisa sobre a avaliação que os "players" farão sobre o marco regulatório, o leilão de concessões é que se configura na primeira oportunidade dos investidores destinarem recursos a novos projetos inteiramente dentro das diretrizes do novo modelo.

Segundo a ministra Dilma, o cronograma de leilões vai garantir o abastecimento de energia pelos próximos dez anos, mesmo com um crescimento do PIB da ordem de 4,5% ao ano.

### Novas regras

A regulamentação promulgada em julho trouxe mudanças interessantes no funcionamento dos leilões, embora seu detalhamento tenha ficado para o decreto que trata da criação da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - que também deverá tratar de outros gargalos importantes, como os critérios de energia nova e velha.

O decreto que já foi assinado estipula que o principal critério para decidir o vencedor do leilão será a tarifa mais baixa. No modelo anterior, isso ocorria através do ágio pago pela empresa vencedora ao governo. Outra novidade é o aumento das garantias para quem investe em geração. Foi estipulado que as distribuidoras se tornem consumidoras cativas, sendo obrigadas a contratar 100% de suas necessidades de energia - antes elas eram obrigadas a contratar apenas 85%.

Por fim, um avanço importante para o mercado foi a questão de licença prévia ambiental. Através dessa medida, eliminam-se os riscos de atrasos decorrentes da demora em se obter o licenciamento. Ou seja, ao vencer uma concorrência para a construção de uma usina, a empresa já terá a licença em mãos, eliminando uma etapa que poderia lhe causar alguns transtornos no meio do caminho.



Estudo realizado recentemente pela Associação Brasileira de Infra-Estrutura e Indústria de Base (Abdib), constatou que, entre 2000 e 2002, 36 hidrelétricas foram licitadas no País. No entanto, 26 delas - que representam 5.497 MW - estão com obras paralisadas ou não iniciadas devido a indefinições no marco regulatório; entraves no processo de licenciamento ambiental e dificuldades em obter financiamento. Dos projetos estacionados, 21 têm algum tipo de problema ligado à questão ambiental, seja na demora na análise e concessão das licenças; reformulação dos estudos pelos investidores ou em contestações do Ministério Público.

"Estes projetos deveriam começar este ano, pois já foram licitados, seriam importantes para alavancar a oferta de energia. No entanto, há conflitos com o Ministério do Meio Ambiente. O governo está fazendo um grande esforço para que isso ande, até para que o próximo leilão não tenha problemas. É preciso destravar as coisas, até como uma sinalização positiva para os investidores", comenta Glauco Carvalho, consultor da MB Associados.

### Flexibilidade na distribuição

A regulamentação editada traz mais segurança às distribuidoras, uma vez que, a partir de agora, haverá mais flexibilidade para as empresas. O decreto estabelece que, caso a distribuidora erre no dimensionamento de sua demanda e acabe comprando energia a mais, ela pode devolver ao gerador até 4% do que foi contratado antecipadamente. Além disso, uma parcela dos riscos recai sobre os consumidores. Em caso de erro na contratação, a distribuidora também poderá promover um aumento de tarifa que cubra até 3% do volume contratado de energia.

**Regulamentação trouxe mais segurança para as distribuidoras de energia elétrica.**

"Nesse decreto, o governo não apenas corrigiu problemas sérios da atividade de distribuição que vinham de longa data - do modelo passado -, como acenou para a possibilidade de um futuro em que a neutralidade da empresa de distribuição é, em grande parte, preservada com relação aos riscos que lhes são impostos", destaca Claudio Sales, da CBIEE.

Outra questão abordada pela regulamentação está relacionada à segurança do sistema. Agora, cada contrato de venda de energia deverá ter um lastro físico de geração. Ou seja, a energia só poderá ser negociada se o vendedor tiver a capacidade física para fornecê-la ou ter a possibilidade de adquiri-la de outra usina. No caso de termelétricas, será exigido que o gerador comprove a disponibilidade de combustíveis necessários para sua operação.

Com isso, segundo a ministra Dilma, o novo modelo traz garantias tanto a investidores como consumidores, pois não permite especulação com energia. "Não se pode vender uma energia que você não tem. Se a termelétrica não tiver gás, não terá energia e acabaremos com esta ficção", afirma.

A idéia de universalização também é citada por Glauco Carvalho como positiva no novo modelo, uma vez que aumenta o potencial de consumo ao permitir que um número maior de pessoas tenha acesso à energia elétrica produzida no País. Nessa questão, no entanto, existe um entrave sério a ser superado, que é a questão de financiamento dessa universalização. "Quando a Câmara de Comercialização for regulamentada deveremos ter algo interessante a esse respeito, inclusive em relação à abrangência dessa expansão de energia", completa Carvalho.

## Evolução do novo modelo

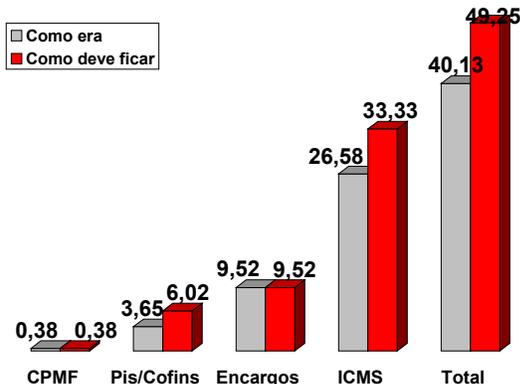
### Efeitos da carga tributária no setor elétrico

Apesar de não estar relacionado com o novo modelo, um dos pontos que mais prejudica o mercado é a alta carga de impostos e tributos que incidem sobre o setor. Na opinião de vários especialistas, talvez esta seja a questão mais grave no que diz respeito à eficiência do setor elétrico brasileiro.

Segundo estudo realizado pela Tendências Consultoria Integrada, de São Paulo, a carga tributária que incide sobre o setor elétrico brasileiro é muito superior à prevalente em outros países. Além disso, dado o caráter essencial da energia elétrica, seja como insumo ou bem de consumo final, muitos países, com o objetivo de buscar eficiência, procuram minimizar a incidência de impostos sobre o setor elétrico.

De acordo com dados da MB Associados, praticamente 50% do que é pago hoje em energia corresponde a impostos. Na média

do País, cerca de 10% do ICMS arrecadado nos Estados provém do setor energético e eles não cogitam a possibilidade de reduzir este montante.



\* É provável que haja nivelamento das alíquotas de ICMS em 25%, o que equivale a 33,3% no cálculo do imposto por fora.

Os avanços que o novo modelo traz ao setor elétrico brasileiro resultam de uma longa caminhada iniciada quando o governo Lula tomou posse. Foram meses de negociações entre o Ministério de Minas e Energia e agentes do setor que permitiram que o modelo inicialmente proposto fosse, gradativamente, lapidado, culminando com os decretos de regulamentação que começam a ser publicados.

Quando a equipe do atual ministério foi constituída, uma série de críticas foram tecidas ao modelo vigente até então. Ao mesmo tempo, anunciou-se que um novo modelo seria proposto, focando, fundamentalmente, a expansão da geração de energia.

Nesta ocasião, o mercado adotou uma postura desconfiada, uma vez que a plataforma de governo apresentada pelo Partido dos Trabalhadores durante a campanha eleitoral, previa um modelo energético extremamente centralizador e intervencionista, em que a produção seguia à frente do consumo, independentemente de quem pagaria as gorduras de um sistema com este perfil.

"Ficamos assustados com o que poderia ocorrer. No entanto, depois das eleições teve início um diálogo entre representantes do setor e a equipe de transição a qual estava a atual ministra Dilma Rousseff. Nesse contato, abriu-se uma escuta para que aquele modelo começasse a ser transformado", lembra Paulo Ludme", Diretor Executivo da Associação Brasileira de Grandes Consumidores Industriais de Energia - Abrace. Ludmer recorda que, em março de 2003, já como ministra, Dilma convidou todos os agentes do setor para solicitar diagnósticos e propostas de soluções urgentes e de médio prazo, para que o País fizesse a transição do período FHC para a gestão Lula.

Depois disso, aproximadamente em julho, o ministério apresentou o primeiro relatório referente às linhas gerais desse modelo, que não agradou o mercado. Depois de analisado, o relatório foi passivo de uma série de críticas, inclusive de representantes do governo, e teve início uma fase de modificação e aprimoramento, que persistiu até o final do ano.

Em dezembro, um novo relatório foi apresentado e, de fato, houve melhorias significativas. Esta proposta foi encaminhada ao Congresso Nacional e recebeu uma série de emendas e modificações. Ao passar pela Câmara dos Deputados e pelo Senado, o texto final foi bastante alterado e, na opinião, dos agentes do



mercado, melhorado em vários aspectos. Em março, ele foi sancionado sem alterações, dando origem às Leis 10.847 e 10.848.

"Desde o início, a cada passo dado o modelo evoluiu um pouco. Não está, absolutamente, com o perfil que sonhamos ou que faríamos. Mas, em relação ao modelo possível, legitimado pela sociedade que elegeu este governo, o projeto foi evoluindo e ainda sentimos que, através do diálogo, continuaremos avançando", comenta Ludmer.

A expectativa do diretor da Abrace estende-se a outros representantes do setor. Claudio Sales confirma que o decreto assinado no final de julho último indicou uma evolução importante. O executivo, que em entrevista concedida à Revista Potência em maio último se queixava que o ministério não abria espaço para discussões técnicas, afirma que, nos últimos meses, houve uma mudança de postura. O governo não apenas ouviu as ponderações técnicas apresentadas pelos inúmeros agentes do setor, como também acatou boa parte das sugestões apresentadas.

"Houve uma enorme evolução favorável no tratamento das questões relativas à distribuição de energia. No que diz respeito à atividade de geração, precisamos evoluir mais e o governo tem sido receptivo a continuarmos discutindo tecnicamente todas as questões", destaca Sales.

### **Pontos positivos**

Como evolução do modelo, um ponto positivo que apareceu foi o planejamento, embora esta questão ainda precise ser bem estruturada e efetivada. A ministra Dilma Rousseff já havia admitido que o planejamento no Brasil ficou em segundo plano, levando a alguns equívocos. Como exemplo, ela cita que foram construídas usinas termelétricas no Nordeste, em áreas que, apenas em 2007, terão o gás necessário para viabilizar a geração de novos megawatts.

Ela destacou, ainda, que é vital que se estabeleça uma estratégia de crescimento. Como o País possui recursos hídricos, térmicos e fontes alternativas de energia, a intenção do Ministério de Minas e Energia é fazer um mix que una todas as possibilidades.

"O governo passado não tinha um modelo fechado. Ele iniciou a privatização das distribuidoras e o resto ficou parado. Hoje, pode-se até não gostar do modelo proposto, mas ele existe e traz à tona a questão do planejamento, quer dizer, de alguma maneira se pensou em resolver os problemas do setor", ressalta Tereza Fernandez Dias da Silva, diretora da MB Associados, de São Paulo.

A Empresa de Pesquisa Energética, que será criada através de um dos decretos a serem promulgados em agosto, será a responsável pelo planejamento do setor elétrico. A estatal vai elaborar estimativas, com base em informações passadas pelas distribuidoras, sobre o aumentada demanda de energia elétrica esperada para os próximos cinco anos. Com essas informações em mãos, caberá ao governo definir leilões para a construção de novas usinas geradoras de energia.

### **Mudança de regras**

Apesar da evolução, existem aspectos no modelo proposto que preocupam os agentes privados. Um ponto de risco citado pelos críticos do modelo é que a regulamentação, mesmo que seja positiva agora, pode, futuramente, sofrer alterações por meio de decretos presidenciais. Este aspecto, defato, causa desconforto entre os investidores, uma vez que existe risco real de que as regras não sejam cumpridas ao longo dos anos.

Sob este aspecto, Tereza Fernandez, da MB Associados, lembra que estamos falando de um segmento em que existem concessões de 30 anos. Nesse período, o País terá vários presidentes e ministros. Se um deles tem uma percepção diferente sobre o modelo do setor elétrico, ele pode intervir e baixar um decreto que altere as regras vigentes.

A percepção de que as regras possam ser alteradas ao longo dos anos é ampliada quando se observa alguns episódios ocorridos recentemente. Ao longo do ano passado, por exemplo, não se respeitou o contrato na correção de tarifas no setor. Este tipo de ocorrência prejudica sensivelmente o estímulo a novos investimentos, pois num contrato de longo prazo as regras precisam ser respeitadas para que o investidor se sinta seguro. Outro exemplo vem do setor de telecomunicações, especificamente em relação à assinatura básica, em que, novamente, querem mudar as regras.

"Estes sinais são contraditórios com o que se esperava novo modelo do setor elétrico. Do ponto de vista de manutenção ou não das regras, são muito ruins. Quer dizer, além do risco do negócio em si, o investidor também enfrenta um risco de regulamentação muito forte", comenta Tereza.

Mais uma vez, espera-se que a conclusão da regulamentação minimize estes problemas e colabore para atrair os investimentos. Como conclui o estudo realizado pela Tendências, "em síntese, a definição de um quadro regulatório adequado é a principal questão a ser resolvida no setor elétrico brasileiro. A existência de um arcabouço regulatório e institucional coerente e estável é fundamental para o funcionamento e continuidade dos investimentos no setor, de forma compatível com o nível necessário de atendimento às necessidades da economia brasileira".

### **Modelo estatizante**

Um fator que desagradou muita gente do mercado foi o perfil estatizante do novo modelo. "Sem entrar no mérito se o processo de estatização é moderno ou antiquado, a primeira pergunta a ser respondida é se o investidor principal tem condições de investir. E, no caso, está claro que o governo não consegue arcar com todo o investimento necessário", explica Tereza.

Da maneira como tudo foi estruturado, o Ministério de Minas e Energia se fortaleceu e a Aneel ficou enfraquecida. A partir de agora, a agência terá de fazer um contrato de gestão com o governo, o que pode se configurar numa ingerência prejudicial à sua independência, inclusive sob o ponto de vista financeiro.

Claudio Sales ressalta que a agência reguladora é um dos instrumentos modernos mais eficazes para se diminuir a percepção de risco de um determinado setor. Em sua opinião, trata-se de uma entidade do Estado que tem neutralidade em relação ao governo, empresas do setor e consumidores, o que é fundamental para que ela exerça um papel de equilíbrio e estabilidade, como a manutenção de regras e contratos.

"É importante frisar que a agência reguladora eficiente não assegura novos investimentos. Porém, quanto mais eficiente ao desempenhar seu papel, mais positiva será sua influência na diminuição dos riscos do setor", destaca Claudio Sales.

Alguns agentes também alertam que existem aspectos negativos que desestimulam os autoprodutores. Estas empresas produzem para seu próprio consumo, fato que ajuda a garantir uma certa estabilidade na oferta de energia. No entanto, a partir de agora, elas serão obrigadas a destinar uma parte do que for gerado para ser vendido no 'pool', como energia normal - embora ainda não tenha sido definido qual o percentual a ser comercializado.

Há risco, inclusive, do produtor independente desaparecer. Porque ele investe na geração de energia para ser absorvida em seus processos produtivos e não para ser comercializada. Muitos já disseram que, se a situação não for revertida, não vão investir mais, porque perde o sentido.

### **Mercado atrativo**

Apesar dos pontos negativos, a percepção de alguns especialistas é que o mercado energético brasileiro é bastante atrativo. Até porque, o consumo de energia elétrica por habitante é bastante reduzido quando comparado a outros países. Como existe um potencial gigantesco, mesmo com os problemas, é possível que não tenhamos este cenário tão negativo nos próximos anos.



O consultor da Tendências Consultoria Integrada, Sérgio Conti cita alguns dados positivos que podem aliviar um pouco a tensão e indicar que o futuro pode ser melhor no setor. "Ao analisarmos as licitações de linhas de transmissão que aconteceram até o ano passado, constatamos que elas foram um sucesso. Então, dos R\$ 20 bi ao ano, observamos que a parte de transmissão, que necessita de cerca de R\$ 3 bi, tem obtido sucesso nos leilões e espera-se que, no próximo, que ocorrerá este ano, também seja um sucesso", destaca.

Outro ponto positivo é o Programa de Incentivo às Fontes Alternativas de Energia Elétrica - Proinfa. "Tudo bem que tem uma série de questões sobre os preços fixados, que teriam expulsado alguns agentes privados do setor, mas o que se percebe é que, pelo menos no curto prazo, existem agentes dispostos a investir no Proinfa. Se a primeira fase do programa, que vai de 2004 a 2006, for efetivamente implementada, isso vai representar algo como a 20% da necessidade de investimento projetado para estes três anos", ressalta o consultor, acrescentando que, mesmo que o investimento não atinja 100% do potencial do programa, representará um volume razoável em geração.

Os agentes privados asseguram que, de fato, existe um potencial interessante de investimentos nesse mercado. E o interesse em aplicar no setor começa pelos próprios "players" que já estão no Brasil.

"Nenhuma empresa que veio para o País, ou mesmo os grupos nacionais que investem no setor pensam em realizar um investimento isolado e parar. Todos pensam em conquistar mercado, crescer verticalmente e lateralmente em relação a este mercado. As empresas querem expandir junto com a economia brasileira, usando da melhor maneira possível as oportunidades que o mercado de energia elétrica proporciona. A premissa é que todos, a princípio, estão interessados em investir", afirma Claudio Sales, da CBIEE.

Em geral, os especialistas acreditam que os investimentos virão. O problema, no entanto, é que, quando isso ocorrer, pode ser tarde. O ponto crucial de tudo será a qualidade da regulamentação. "Um ponto importante é que o governo do PT tende a fazer correções. Ou seja, se ele perceber, por exemplo, no próximo ano, que o investimento não virá, com certeza ele vai tentar ajustar o modelo", comenta Sérgio Conti.

No entanto, mesmo que o Ministério de Minas e Energia retroceda e mude algo que, de fato, atraia os investimentos, a preocupação com o tempo é grande. Na opinião de muitos, o governo já está atrasado, pois o modelo deveria ficar pronto no ano passado.

"É preciso que a situação evolua rapidamente. Sabemos que as coisas acabam se acomodando – vide o que ocorreu na época do apagão. O problema é tempo. Se o País volta a crescer numa grande intensidade, os riscos de falta de energia serão antecipados", conclui Tereza, da MB Associados, lembrando que os investimentos em geração são demorados - a construção de uma hidrelétrica pode levar mais de cinco anos e a de uma termelétrica, cerca de três.