



Uma das medidas consideradas como das mais controversas do setor elétrico, a MP 579 reduziu as tarifas de energia em 20% em 2012, com a renovação de concessões de geração. Como se sabe, o resultado foi inicialmente obtido, mas os efeitos foram os inversos a partir de 2014, com a crise hídrica e o fim do processo eleitoral naquele ano. Os bastidores, de certo modo, são conhecidos, mas eles voltaram à tona, adicionando-se novos fatos, após a saída da presidente Dilma Rousseff do mandato, ainda que provisoriamente.

Em 2012, apenas a Eletrobras aderiu à renovação antecipada das concessões, e desde então, a companhia não sabe o que é lucro, o que demonstra que a decisão de reduzir as tarifas não só foi inócua, como colocou a maior empresa de energia do país (e tido como orgulho nacional) num quadro de quase insolvência. A empresa, inclusive, tem reconhecido em balanços trimestrais, que os efeitos da MP ainda são percebidos nos resultados.

No ano da MP 579, o prejuízo foi de R\$ 6,879 bilhões. Em 2014, conseguiu o menor prejuízo do período, de "apenas" R\$ 3,032 bilhões. O pior resultado aconteceu no fim de 2015 (R\$ 14,442 bilhões negativos). Quando se olha o lucro trimestre a trimestre, a estatal só registrou lucro em apenas duas vezes: no segundo trimestre de 2013 (R\$ 163,915 milhões) e no primeiro trimestre de 2014, quando apurou R\$ 985,903 milhões.

Dados consolidados pela consultoria Econômica indicam que a dívida líquida da Eletrobras no final de 2015 era de R\$ 39,328 bilhões, recuando um pouco no encerramento do primeiro trimestre deste ano, para R\$ 38,246 bilhões — os maiores montantes desde 2002. O patrimônio líquido (em linhas gerais, o que os sócios e acionistas dispõem no momento), que já chegou a R\$ 85,618 bilhões em 2008, caiu pela metade no fim de 2015, para R\$ 42,092 bilhões. No primeiro trimestre deste ano, nova queda, para R\$ 38,145 bilhões.

Quando se olha o valor de mercado da companhia, os números são dignos de fazer chorar mesmo os mais frios acionistas. No dia da entrada em vigor da MP 579, 11 de setembro de 2012, a empresa valia em Bolsa o montante de R\$ 18,299 bilhões. Na última terça-feira (24/5), data de corte da avaliação, quando a reportagem recebeu os dados da Econômica, seu valor era de R\$ 11,643 bilhões — uma desvalorização de 36,37%. É como se cortassem a empresa em três partes e decidissem jogar um terço fora.

Investir em ações da Eletrobras não se revelou bom negócio no período: quem comprou ações Eletrobras ON (com direito a voto) no dia da MP 579, em 24/5 tem um retorno negativo de 28,12%. Ações Eletrobras PNB perderam menos: 9%. O Ibovespa, carteira de ações da BM&FBovespa, tem perda de 16,96% até aquela data. Claro que outros efeitos também influenciaram o preço das ações neste período, mas a diferença certamente sinaliza que a estatal foi a maior prejudicada com a pretendida redução de tarifas, revertida em 2015.

O mais difícil, talvez, foi conferir na sequência, que Cesp, Copel e Cemig, que não aderiram à MP 579, venderam energia com liquidação atrelada ao preço de curto prazo que chegou ao teto em 2014 e permaneceu por lá diversos momentos, na esteira da crise hídrica e ainda conseguiram recuperar seus ativos (exceto a Cesp) no leilão de concessões, em setembro do ano passado — por um preço de energia muito maior do que a Eletrobras e com chance de venda ao mercado livre, o que a estatal federal não pode fazer, já que toda a geração foi convertida em cotas.

Com a saída de Dilma Rousseff da presidência, e as consequentes mudanças em parte do staff energético, até o momento, algumas das histórias da criação da MP 579 começaram a surgir (ou ressuscitar). Segundo fontes que comentaram na condição de anonimato, a MP

579 gerou divisões dentro do governo, diante da proposta de redução de 20% das contas de luz com o corte drástico das tarifas de geração das novas usinas.

Os atuais diretores da Eletrobras e grande parte dos gestores das subsidiárias, incluindo os respectivos presidentes, são os mesmos que aderiram à MP 579. E os que saíram foram por outros motivos, alheios à MP. Um dos poucos integrantes da empresa que deixou a companhia em oposição ao corte nas tarifas de geração foi o ex-presidente da estatal e representante dos acionistas minoritários no conselho, José Luiz Alquéres. Embora tivesse alegado questões pessoais na saída, comenta-se nos bastidores desde então que ele deixou a liderança dos minoritários após divergir da renovação antecipada das concessões.

Uma pista foi dada na entrevista que concedeu à Brasil Energia em agosto de 2015. Segundo ele, "o próprio governo, ao indenizar as concessões da geração, na MP 579, fez um "desreconhecimento" de ativos auditados por auditores independentes e reauditados pela Aneel da ordem de R\$ 18 bilhões, para que o dinheiro correspondesse ao que havia a esse título na Reserva Global de Reversão (RGR)", sinalizando que o valor a ser indenizado às geradoras seria maior.

### **Decisão política e imposta**

Alquéres, que é conselheiro do World Energy Council, e foi presidente da Eletrobras, Light e Alstom, destacou num artigo técnico sobre o tema que o debate sobre a tratamento a ser dado pelo governo para as concessões é histórico, que remete ao projeto do Código de Águas, da primeira década do século XX. Segundo o especialista, a forte vinculação da energia elétrica e do respectivo preço nas condições de vida e no ânimo dos seus usuários finais tem feito que governos exerçam forte interferência neste setor.

"Ao longo desse tempo tem se verificado que erráticas ações de governo comprometem o caráter empresarial do setor (que deveria orientar a exploração de atividade econômica). Esta intervenção governamental faz com que os contribuintes acabem pagando em médio prazo, sob forma de subsídios, inflação ou falta de energia de boa qualidade, as benesses que governos – de olho no ânimo imediatista de seus eleitores – anunciam com espalhafato", disse Alquéres.

O executivo salienta que, entre outros pontos, em 2012 o custo médio de geração estava na casa dos R\$ 160/MWh, acima do custo marginal médio da expansão dos leilões de novos aproveitamentos hidrelétricos dos últimos três anos, na casa dos R\$ 100/MWh, o que segundo ele incomodava o governo. Alquéres, inclusive, criticou no documento a atuação da indústria, especialmente a Fiesp, que incentivou o governo a promover a medida.

A instituição foi uma das que realizou campanha em favor do impeachment da presidente Dilma. "Em atitude oportunista, lideranças empresariais da Fiesp, embaladas por sonhos de participação no processo político eleitoral, começam a divulgar que a licitação das concessões de geração levaria a uma redução significativa na tarifa e que este benefício deveria ser passado integralmente para os consumidores. Os números apregoados de redução eram absolutamente inconsistentes com a realidade, mas despertaram o interesse popular, por razões óbvias", afirmou o executivo.

Para ele, a medida não seria errada se fosse adotada com foco na busca de eficiência de gestão e na redução dos impostos que incidem sobre a energia elétrica. O problema, segundo ele, estava na questão política que contaminava o pouco debate sobre como reduzir os custos. "A conjugação destes fatos certamente reforçou a convicção no mais alto escalão governamental, que era tempo de se achar uma forma da tarifa de energia baixar e rápido, antes que terceiros se creditassem desta "bandeira política".

Além disso, o ex-CEO da Eletrobras ressalta que a estatal e o MME, "ao que se comentou", foram afastados do processo e a Aneel realizou os cálculos das indenizações baseados "num questionável valor do VNR — Valor de Reposição". Ele observou ainda que a medida foi colocada em vigor de forma autoritária, sem diálogo com os agentes, o que por sinal, foi frisado pela reportagem por muitos agentes em diversos eventos, seja de forma pública, seja em conversas de bastidores.

O caráter impositivo transpareceu, segundo ele, inclusive em termos empregados na MP. Ele cita, por exemplo, que em trechos que estabelecem as obrigações das concessionárias, o texto da medida fala em "submissão a critérios" em vez de "obediência a critérios".

### **Sem consenso**

Ao espremer a receita das subsidiárias da Eletrobras, o governo criou questionamentos sobre os motivos que levaram executivos a aceitar tal medida, que destruiu valor para os acionistas. Inclusive, segundo a reportagem apurou, a saída do então diretor Julião Coelho, da Aneel, se deveu à MP. Coelho teria não concordado com a medida e antecipou a saída do cargo, em 2013, alegando que iria fazer mestrado nos Estados Unidos. O mandato se encerrava em dezembro daquele ano, mas Coelho se desligou seis meses antes. A Aneel era conduzida na ocasião por Nelson Hubner.

Coelho era um dos que externava publicamente a insatisfação com interferências do governo sobre o setor elétrico, especialmente sobre a Aneel, ao adotar medidas antes mesmo de serem realizadas audiências públicas. Na ocasião da renovação das concessões, o então diretor da Aneel sempre disse que haveria audiência pública, o que não ocorreu, diante da criação de um grupo de trabalho pelo governo para a discussão prévia das ideias. Procurado, Coelho não foi localizado até o fechamento desta reportagem.

### **Menor valor de mercado**

"Quem deixou isso acontecer [a sucessão de prejuízos] deveria ser preso", disse um executivo do setor, também na condição de anonimato. Outro executivo fez uma comparação que ressalta o abismo em que a Eletrobras se encontra. Em meados da década de 90, a Eletrosul, uma das subsidiárias da Eletrobras, foi dividida em duas. O braço de transmissão foi mantida sob a alçada estatal, ao mesmo tempo que a área de geração foi rebatizada de Gerasul e colocada à venda.

O leilão foi vencido pela Tractebel. Apesar de ser a maior geradora privada de energia do país, a Tractebel tem, no máximo, 8 mil MW. A Eletrobras possui um portfólio de quase 43 mil MW. Mas em valor de mercado, a Tractebel vale o dobro da Eletrobras.

"É uma irresponsabilidade o que fizeram com a Eletrobras", disse **Claudio Sales**, presidente do **Instituto Acende Brasil**, e crítico contumaz da gestão da estatal, que vive ainda outro drama: as investigações da Lava-Jato causaram a suspensão temporária da negociação das ações da companhia na Bolsa de Nova York. O motivo é a recusa da KPMG, como auditora independente, de assinar o balanço de 2014, por não ter a dimensão exata das perdas.

Uma postagem recente do ex-diretor da Aneel Edvaldo Santana, em seu blog, adicionou mais combustível ao debate e pode ajudar a explicar os problemas da companhia. Edvaldo, que hoje atua como professor na Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC) e consultor, afirmou em seu blog Papo de Energia que alertou ao MME, a outras autoridades do setor e aos próprios colegas da Aneel sobre o risco da medida, logo que ela entrou em vigor.

Na ocasião, o ministro era Marcio Zimmermann, interino, devido a problemas de saúde do titular, o senador Edison Lobão. De acordo com Edvaldo (que não cita o nome do ministro em seu texto), Zimmermann, atualmente presidente da Eletrosul, fizera defesa enfática da MP. A reportagem não conseguiu contato direto com Zimmermann.

Numa linguagem na qual simula a troca de emails com a Eletrobras, como se ela fosse uma pessoa física, Edvaldo conta que no dia da aprovação da MP 579, as ações da estatal já caíam 15% e que em dois dias o tombo foi de 35%. Segundo ele, a Eletrobras vale hoje 40% do que valia em 2011. E que ao avisar os dirigentes por email, o destino da mensagem "foi, em geral, o lixo".

"No mais, só outra autoridade reagiu à minha correspondência, mesmo assim para dizer, por telefone, que "as portas se fechariam para mim, tamanha era a loucura que eu cometia", contou o consultor. Na sequência, Edvaldo relata que procurou senadores para alertar dos riscos da medida. "Desisti depois de ter falado com os três primeiros",

comentou, acrescentando que um deles, da oposição, mostrou posicionamento favorável da Fiesp à medida. "Ou seja, até os grandes consumidores defendiam a norma".

"Outro senador, de um partido da base, e com um bom conhecimento do SEB [sigla de setor elétrico brasileiro], argumentou que o governo sabia o que fazia, e que achava estranhos meus argumentos, pois ele tinha a informação de que a MP teria o respaldo técnico da Aneel. Não foi bem assim, mas ele também me aconselhou a mudar de rumo e defender a MP. Que seria ruim eu ficar sozinho", acrescentou. O senador a que Edvaldo se refere no post é Delcídio do Amaral, engenheiro eletricista que teve forte atuação no setor energético e foi preso na Operação Lava-Jato por obstrução da Justiça e cassado dias antes do afastamento da presidente Dilma Rousseff.

O ex-senador não foi localizado para comentar a reportagem. Delcídio havia sido destacado pelo governo para defender a MP 579 no Senado, como líder do governo. Naquela ocasião, Renan Calheiros era o senador relator da medida na comissão mista formada para analisar o tema.

## **Retaliações**

Edvaldo conta ainda que teve retaliações no Congresso, inclusive com requerimento de um deputado na Comissão de Ética da Presidência para que ele fosse impedido de relatar processos de empresas as quais o então diretor considerava prejudicadas pela MP.

Ainda de acordo com Edvaldo, um empregado de uma das subsidiárias da Eletrobras disse a ele "em tom de quase desabafo" que "uma ou mais" subsidiárias teriam contratado avaliação de ativos para identificar que valor teria sido aplicado em empreendimentos estruturantes. Os resultados apontavam para o fato de que as empresas não recuperariam um terço do investido numa eventual venda de participação. Ao perguntar ao interlocutor porque decidir participar dos empreendimentos, a resposta foi que os executivos "éramos obrigados".

Outro sinal de alerta vem do consultor Roberto Pereira D'Araújo. Um exemplo do cálculo malfeito das novas tarifas está no relatório de sustentabilidade de Furnas de 2012. Segundo o documento, a receita semestral da usina de Marimbondo, uma das que tiveram a concessão renovada antecipadamente, era de R\$ 9,54 milhões para uma garantia física de 726 MW médios, o que corresponderia a uma tarifa de R\$ 3,00/MWh (valores históricos), ou US\$ 0,75/MWh, na conversão considerando a cotação da época.

Já Funil passou a ter, considerando as mesmas condições históricas, receita semestral de R\$ 46,96 milhões para uma garantia física de 121 MW médios, equivalente a uma tarifa de R\$ 88,61/MWh ou US\$ 22,15/MWh.

"A energia de Funil, uma usina de 1969, é 30 vezes mais cara do que a de Marimbondo, de 1977! A energia de Funil vale o triplo do valor mínimo do mercado livre, que, segundo a própria Aneel é o limite mínimo considerado para o mercado", disse Roberto. O PLD mínimo em 2016 é de R\$ 30,25/MWh. Em 2012, o valor era de R\$ 12,20/MWh.

A empresa terá que passar por um forte processo de saneamento econômico-financeiro se quiser se manter viável, sendo que a empresa tem pendências muito significativas a serem encerradas. A capitalização da companhia, por sinal, voltou a ser debatida, num ambiente em que o governo anuncia possibilidade de fechar R\$ 2016 com déficit de R\$ 170 bilhões. Tão importante quanto solucionar os problemas da Eletrobras é saber como a empresa chegou a este ponto. Para que não se repitam mais os mesmos erros.