



## **Consulta Pública MME nº 85/2019**

### **Proposta de medidas de curto prazo, bem como cronograma de execução, voltadas à realização da revisão das garantias físicas de energia de usinas despachadas centralizadamente.**

O Ministério de Minas e Energia divulgou em 13 de setembro passado a Nota Técnica nº EPE-DEE-RE-046/2019-r2, cujo objeto é a “Revisão da garantia física de energia das usinas despachadas centralizadamente: Contribuições sobre Medidas de Curto Prazo”, tendo submetido o tema à Consulta Pública.

Neste contexto, a Eletrobras congratula a iniciativa do Ministério de Minas e Energia, que vem envidando esforços na busca de garantir a modernização e a realização de ajustes relevantes para o setor elétrico nacional, de modo que, a fim de contribuir com esse processo, vem trazer algumas ponderações sobre o tema.

#### **Notas Introdutórias**

É sabido que setor elétrico brasileiro sofreu transformações significativas a partir do final da década de 90, quando foi instituído o “Novo Modelo”. Impulsionado pela Constituição Federal de 1988<sup>1</sup>, foram implementadas transformações essenciais, como a introdução de competição no setor de energia, a privatização de empresas, a adoção de diferentes regimes de outorga para segmentos distintos, a implementação da contratualização das concessões, introduzida pela Lei nº 9.074/95 e a promoção da competição no mercado no segmento de geração de energia com a criação de um mercado livre.

Nesse contexto, o fornecimento de energia passou a ser, no Ambiente de Contratação Regulada - ACR, precedido de leilões e realizado por contrato com as distribuidoras, enquanto no ambiente livre seria feito por contratos bilaterais, livremente negociados, e com ou sem a realização prévia de contrato, no mercado de curto prazo (spot).

Havia, portanto, a necessidade de promover a segurança desse novo mercado, garantindo-se, em um mercado em que se pretendida contar com pluralidade de geradores, que não houvesse *default* na entrega da energia às distribuidoras ou consumidores livres.

---

<sup>1</sup> Notadamente os artigos 20, XII, b, 170, 174 e 175.

Um dos mecanismos para garantir essa segurança foi a previsão, pelo artigo 21 do Decreto nº 2.655/98, que a cada usina hidrelétrica corresponderá um montante de energia assegurada, a qual, no caso de usinas hidrelétricas participantes do Mecanismo de Realocação de Energia - MRE, constitui o seu limite de contratação.

Ocorre que, como as condições gerais de produção de uma usina não são estáticas, o artigo 21, parágrafos 4º e 5º do Decreto nº 2.655/98<sup>2</sup> estabeleceu que a cada 5 (cinco) anos a garantia física das usinas seria revista, o que se convencionou chamar de revisão ordinária, podendo também ser revista na ocorrência de fatos relevantes, o que é conhecido como revisão extraordinária.

A regra previu, entretanto, que tais revisões não podem implicar redução superior a 5% (cinco por cento) do valor estabelecido na última revisão e, além disso, são limitadas em seu todo, durante a vigência da concessão, a 10% (dez por cento) do valor da garantia física original, constante do respectivo contrato.

Embora o Decreto tenha previsto a revisão ordinária de garantias físicas a cada cinco anos, em 21 (vinte e um) anos tal procedimento foi adotado em apenas duas oportunidades: em 2004, por intermédio da Portaria MME nº 303/2004, e em 2017, para vigência a partir de janeiro de 2018, por meio da Portaria MME nº 178/2017.

Assim, em 13 de setembro de 2019 foi aberta pelo Ministério de Minas e Energia – MME a Consulta Pública nº 85/2019 (CP MME 85/2019), cujo objeto é receber contribuições sobre “Proposta de medidas de curto prazo, bem como cronograma de execução, voltadas à realização da revisão das garantias físicas de energia de usinas despachadas centralizadamente”. Para tanto, o MME disponibilizou a Nota Técnica EPE-DEE-RE-046/2019-r2, de 10 de setembro de 2019, intitulada “Revisão da garantia física de energia das usinas despachadas centralizadamente: Contribuições sobre medidas de curto prazo”.

A Nota Técnica Submetida à Consulta Pública não propõe alterações imediatas na metodologia de cálculo das garantias físicas, recomendando, todavia, a realização de revisão extraordinária (que chama de excepcional) e, a partir desta, a operacionalização de revisões anuais, indicando, ainda, a extinção

---

<sup>2</sup> “Art. 21 (...)

§ 4º O valor da energia assegurada alocado a cada usina hidrelétrica será revisto a cada cinco anos, ou na ocorrência de fatos relevantes.

§ 5º As revisões de que trata o parágrafo anterior não poderão implicar redução superior a cinco por cento do valor estabelecido na última revisão, limitadas as reduções, em seu todo, a dez por cento do valor de base, constante do respectivo contrato de concessão, durante a vigência deste.

dos limites de redução previstos no artigo 21, parágrafo 5º do Decreto nº 2.655/98, anteriormente citados.

Tais proposições suscitam questões que recomendam análises detidas do ponto de vista regulatório, econômico-financeiro e jurídico, a fim de concluir quanto a sua adequação.

### **Extinção dos Limites de Revisão de Garantia Física**

Embora usualmente se faça referência às finalidades da garantia física sob a ótica da estruturação e funcionamento do setor elétrico, quais sejam, delimitar a quantidade máxima de energia que o gerador está autorizado a contratar e o montante alocado a cada usina participante do MRE, contribuindo para promover a garantia de suprimento de energia, o tema em debate impõe que se leve em consideração o que tal “certificado” representa para o empreendedor.

Ao realizar as análises para a tomada de decisão sobre um investimento, um dos aspectos essenciais levados em conta é a garantia física da usina, por representar um valor essencial ao negócio. É com base no montante homologado de garantia física, conjuntamente com a certeza de redução máxima já referida, que são realizadas as análises de fluxo de caixa do empreendimento e, a partir de tal parâmetro, se estima as receitas de venda de energia.

Trata-se de referência fundamental, considerada não somente na decisão de construção de uma nova hidrelétrica, mas também no *valuation* de empreendimentos já existentes, assim como na análise de crédito realizada por agentes financeiros, ao avaliarem a concessão de financiamento para tais agentes.

Assim, conquanto a redução de garantia física seja um risco do negócio, só pode ser considerada um risco ordinário caso ocorra dentro dos limites originalmente estabelecidos, pois os riscos transferidos para o concessionário são tão somente aqueles que forem determinados pelos instrumentos do negócio, o que neste caso abrange a disposição contida no artigo 21, parágrafo 5º do Decreto nº 2.655/98, limitando a possibilidade de redução pelo Poder Concedente, para as concessões de usinas hidrelétricas integrantes do MRE, a 10% (dez por cento) do valor original, durante a vigência da outorga.

Desse modo, a revogação do parágrafo 5º do artigo 21 do Decreto nº 2.655/98 visando a extinção dos limites de redução da revisão de garantia física consistiria em álea administrativa que geraria para o

concessionário o direito à recomposição, pelo Poder Concedente, do reequilíbrio econômico-financeiro da concessão, o que foi observado na Nota Técnica EPE-DEE-RE-046/2019-r2.

Ocorre que, é virtualmente impossível assegurar a recomposição do equilíbrio econômico-financeiro do contrato em tais ocorrências, tanto pela natureza da prestação do serviço de geração como pelo modelo proposto de revisões anuais de garantia física.

### **Modelo de prestação dos serviços de geração e reequilíbrio econômico financeiro**

A geração de energia elétrica no Brasil, desde o primeiro modelo setorial introduzido após a Constituição Federal, é tratada como um serviço que, embora tenha a titularidade da União, é prestado ordinariamente sob concorrência, usualmente em regime de produção independente, havendo a coexistência de um mercado regulado, precedido de leilões e caracterizado por contratos bilaterais de longo prazo firmados entre geradores e distribuidoras, e de um mercado livre, onde a energia é livremente negociada entre os geradores e os compradores, por meio de contratos bilaterais, mas também com ou sem contrato, no mercado de curto prazo (spot).

Trata-se, portanto, de modelo totalmente diverso daquele existente, por exemplo, para o segmento de transmissão de energia elétrica, em que há um contrato de concessão, firmado entre agente e Poder Concedente, que prevê a receita da transmissora. Esse único instrumento define a tarifa para toda a vigência da concessão<sup>3</sup>, de modo que eventual recomposição de equilíbrio econômico-financeiro deve ser realizada por intermédio do próprio contrato de concessão.

No modelo de geração, face à decomposição entre instrumento de outorga e o instrumento comercial (ou múltiplos instrumentos comerciais) que contemplam a remuneração pelo fornecimento da energia gerada e entregue, surgem dificuldades para a adequada recomposição do equilíbrio econômico-financeiro da concessão, a saber: (1) o Poder Concedente não tem de plano a informação sobre o total de receitas associada ao fornecimento da energia; e (2) tais receitas são variáveis ao longo da vigência da concessão, especialmente na parcela negociada no mercado livre, uma vez que os

---

<sup>3</sup> Modificável pelo reajuste anual e revisões periódicas, contratualmente previstas, ou por revisões extraordinárias, no caso de álea extraordinária.

contratos têm prazos mais curtos e parte da energia é vendida no mercado spot, com seu preço fluuando de acordo com as variações do Preço de Liquidação de Diferença-PLD.

Não havendo uma receita estática longo da vigência do contrato, haveria uma expressiva dificuldade para apurar adequadamente o valor devido pela recomposição do equilíbrio econômico-financeiro, a qual se agrava, como se verá, com o modelo sugerido de se realizar revisões anuais da garantia física.

O problema se estende, outrossim, à impossibilidade de o Poder Concedente impor ao comprador, no âmbito do mercado livre, que assuma o ônus pelo desequilíbrio da concessão provocado por uma álea administrativa, na medida em que tais negócios têm natureza de direito privado e a eles não se aplicam as disposições do artigo 37, XXI, da Constituição Federal, que trata de contratos firmados com a administração pública, em regime de direito administrativo. Igualmente não pode ser imposto aos contratos celebrados no âmbito do ACR o disposto no artigo 9º, § 2º, da Lei nº 8.987/95<sup>4</sup>, uma vez que o que a Lei impõe é que o contrato de concessão preveja o mecanismo de reequilíbrio, não podendo tal medida se estender ao contrato de compra e venda de energia.

Diante disso, poderia se arguir a possibilidade de promover o reequilíbrio econômico-financeiro por intermédio da extensão da vigência do contrato de concessão, o que, todavia, igualmente envolve dificuldades.

### **Reequilíbrio econômico-financeiro – Extensão do prazo contratual**

Quanto à hipótese de extensão do prazo da concessão, é importante notar que a mesma não tem o condão de promover o reequilíbrio econômico-financeiro do contrato, uma vez que tal providência alcança tão somente a esfera econômica, mas não a financeira, contemplada na equação de receitas e obrigações originalmente estabelecida no contrato.

A extensão do prazo de outorga não recompõe o fluxo de caixa do gerador, de modo que, embora possa alcançar o objetivo de promover recomposição do equilíbrio econômico, não é capaz de produzir o equilíbrio financeiro, assim, embora possa ser considerada uma medida mitigadora, não consiste em uma medida suficiente.

---

<sup>4</sup> Art. 9º (...) § 2º Os contratos poderão prever mecanismos de revisão das tarifas, a fim de manter-se o equilíbrio econômico-financeiro.

O meio adequado de promover a recomposição seria promover a adequação das receitas das geradoras, o que, todavia, tal como apontado, diante do modelo adotado para as concessões de geração, desafia grandes dificuldades.

### **Realização de Revisões Anuais**

A Nota Técnica EPE-DEE-RE-046/2019-r2 recomenda a realização de revisões ordinárias anuais. A primeira dificuldade que tal pretensão suscita é a necessidade de modificação ou extinção do § 4º do artigo 21 do Decreto nº 2.655/98, posto que o mesmo dispõe que as revisões sejam feitas a cada 5 (cinco) anos, ordinariamente, ou extraordinariamente na ocorrência de fatos relevantes, o que diverge da proposta apresentada.

Sobre esse aspecto, ainda que se promova a citada alteração na norma vigente, é importante pontuar que as avaliações dos empreendedores tomaram em conta a realização de modificações em espaços temporais de, no mínimo, 5 (cinco) anos e a realização de modificações em períodos tão curtos como o pretendido introduzem um grau de incerteza que decresce o valor ao negócio dos geradores, produzindo o efeito de desequilíbrio econômico-financeiro das concessões.

É possível vislumbrar que a adoção de revisões anuais de garantia física, sem limites máximos de redução, dificultaria significativamente o processo de obtenção de crédito pelos empreendedores e o planejamento das estratégias de comercialização de energia, posto que haveria sempre um alto grau de incerteza para a venda de energia que não ocorra no curtíssimo prazo.

Além disso, as revisões anuais têm o efeito já mencionado de agravar de tal modo o processo de recomposição do reequilíbrio econômico-financeiro do contrato ao ponto de inviabilizá-lo.

Isso, porque, a cada ano, havendo a redução da garantia física em quantias que excedam os limites originalmente pactuados, deve ocorrer a recomposição da equação econômico-financeira original do contrato. Deveria haver, a cada ano, a instauração de processo administrativo para cada caso em que ocorra tal desequilíbrio, havendo a comprovação do *quantum* a prover para o reequilíbrio, o que, em períodos tão curtos de tempo, geraria um ônus excessivo a ser suportado pelos empreendedores de geração.

### **Facultatividade das Medidas**



Quanto ao esclarecimento de que o modelo de modificação de garantia física proposto na consulta pública seja facultativo para os agentes ali mencionados, é importante a análise dos efeitos dessa facultatividade para a segurança do sistema, na medida em que provavelmente somente optariam pelo regime os agentes que tivessem sinalizada a majoração de suas garantias físicas e que, tal como consta do artigo 21, § 2º do Decreto nº 2.655/98, a energia assegurada de cada usina hidrelétrica participante do MRE representa a fração a ela alocada da energia assegurada do sistema.

Desse modo, havendo a opção de aderir à majoração de garantia física por algumas usinas e a não adesão por aquelas que tiverem a indicação de redução, haveria, como resultado, uma soma de energia assegurada do sistema artificialmente majorada, o que teria como efeito o aumento dos riscos associados ao MRE, circunstância que deve ser observada.