



ANE BRASIL
ACADEMIA
NACIONAL DE
ENGENHARIA

CAPITALIZAÇÃO DA ELETROBRAS: PONTOS DE ATENÇÃO

COMITÊ PERMANENTE DE ENERGIA

ATUALIZADO EM AGOSTO DE 2020

COMITÊ PERMANENTE DE ENERGIA

COORDENADOR: JERZY LEPECKI

COORDENAÇÃO DE REDAÇÃO: MÁRIO MENEL

REDADORES:

ACHER MOSSE

AGENOR MUNDIM

ALTINO VENTURA FILHO

EDUARDO SERRA

FLAVIO MIGUEZ DE MELLO

LEONAM GUIMARÃES

COLABORADORES:

RAUL BALBI SOLLERO

AMILCAR GUERREIRO

RELATÓRIO:

CAPITALIZAÇÃO DA ELETROBRAS: PONTOS DE ATENÇÃO

ÍNDICE

SIGLAS	4
SUMÁRIO EXECUTIVO	7
I. INTRODUÇÃO	14
1. Considerações Iniciais	14
2. Histórico.....	15
3. Atividades Desenvolvidas pela Eletrobras desde o Início de sua Operacionalização em 1961	16
II. SITUAÇÃO ATUAL DA ELETROBRAS (2020)	20
III. ITAIPU E ELETRONUCLEAR	26
1. ITAIPU	26
2. ELETRONUCLEAR	27
IV. CEPEL	30
V. MODELO DE DESESTATIZAÇÃO – PL 9.463/2018	33
VI. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES	38
1. Conclusões	38
2. Recomendações.....	41
VII. ANEXOS	45
REFERÊNCIAS	50

SIGLAS

Relação de siglas encontradas no texto deste Relatório

- AFAC – Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital
- AGE – Assembleia Geral Extraordinária
- ANDE – Administração Nacional de Eletricidade
- ANE – Academia Nacional de Engenharia
- ANEEL – Agência Nacional de Energia Elétrica
- BID - Banco Interamericano de Desenvolvimento
- BIRD – Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento
- CCEE – Câmara de Comercialização de Energia Elétrica
- CCOI – Comitê Coordenador para Operação Interligada
- CCON – Comitê Coordenador para a Operação do Nordeste
- CCRBT – Conta Centralizadora dos Recursos de Bandeiras Tarifárias
- CDE – Conta de Desenvolvimento Energético
- CEEE – Companhia Estadual de Energia Elétrica
- CEMIG – Companhia Energética de Minas Gerais
- CER – Contrato de Energia de Reserva
- CESP – Centrais Elétricas de São Paulo
- CGT – Companhia de Geração e Transmissão de Energia Elétrica do Sul do Brasil
- CGTEE – Companhia de Geração Térmica de Energia Elétrica
- CHESF – Companhia Hidrelétrica do São Francisco
- CNAEE – Conselho Nacional de Águas e Energia Elétrica
- CNPE – Conselho Nacional de Política Energética

- CEPEL – Centro de Pesquisas de Energia Elétrica
- CPPI – Conselho do Programa de Parceria de Investimento
- DNOS – Departamento Nacional de Obras de Saneamento
- ELB – Eletrobras
- ELETROBRAS – Centrais Elétricas Brasileiras S.A.
- ELN - Eletronorte
- EPE – Empresa de Pesquisa Energética
- ESUL – Eletrosul
- FURNAS – Furnas Centrais Elétricas S/A, ou Eletrobras Furnas
- G e T – Geração e Transmissão
- GAG – Gestão dos Ativos de Geração
- GCOI – Grupo Coordenador de Operações Interligadas
- GCPS – Grupo Coordenador do Planejamento do Sistema
- GSF – *Generation Scaling Factor* (Fator de escala de geração)
- GTON – Grupo Técnico Operacional da Região Norte
- IFRS – *International Financial Reporting Standards*
- IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo
- MME – Ministério de Minas e Energia
- NUCLEN – Nuclebrás Engenharia
- OBZ – Orçamento Base Zero
- ONS – Operador Nacional do Sistema Elétrico
- PDNG – Plano Diretor de Negócios e Gestão
- P&D – Pesquisa e Desenvolvimento
- PIE – Produtor Independente de Energia

- PL – Projeto de Lei
- PLS – Projeto de Lei do Senado Federal
- PNE – Plano Nacional de Energia
- PROCEL – Programa Nacional de Conservação de Energia Elétrica
- PROINFA – Programa de Incentivo às Fontes Alternativas
- PWR – *Pressurized Water Reactor* (Reator de água pressurizada)
- RBSE – Rede Básica Sistema Existente
- REVITA – Fundo para revitalização do rio São Francisco
- RGR- Reserva Global de Reversão
- SEB – Setor Elétrico Brasileiro
- SEC – USA - *Securities and Exchange Commission*. Entidade americana que protege investidores e mantém a integridade dos mercados de valores mobiliários.
- SPE – Sociedades de Propósito Específico
- UHE – Usina Hidrelétrica
- UTE – Usina Termoelétrica
- UTN – Usina Termonuclear
- WACC – Custo Ponderado Médio de Capital

RELATÓRIO:

CAPITALIZAÇÃO DA ELETROBRAS: PONTOS DE ATENÇÃO

SUMÁRIO EXECUTIVO

Introdução

O assunto desestatização/privatização ou capitalização da ELB vem sendo objeto de atenção do governo brasileiro – não só do Poder Executivo, mas também do Legislativo – com intensidade cada vez maior, desde 2016.

Atualmente (julho de 2020), mesmo com as dificuldades adicionais advindas da pandemia decorrente da covid-19, os ministérios de Minas e Energia e da Economia têm sinalizado que pretendem, até o fim do ano, recolocar o tema em discussão no Congresso Nacional. Portanto, o assunto continua sendo de crucial importância, de modo geral, para a sociedade brasileira e, particularmente, para o setor elétrico.

A ANE, segundo seu Estatuto Social, considera que uma engenharia avançada, associada à ciência e à tecnologia, praticada segundo os mais elevados códigos éticos e morais, seja um dos fundamentos da soberania, desenvolvimento, bem-estar e segurança do País. A serviço desses princípios, a ANE congrega, como seus membros, engenheiros e engenheiras reconhecidos pela competência, integridade e ética, organizados como um centro de estudos de instância superior à disposição da sociedade, dedicado a tratar e oferecer soluções para grandes e complexas questões de interesse do Brasil, relacionadas com a engenharia.

Para o cumprimento de seus objetivos, a ANE toma todas as providências necessárias, entre elas, a realização de estudos, pareceres, projetos e pesquisas.

Observando tais princípios e objetivos, a ANE vem apresentar pontos para reflexão relativos à privatização ou capitalização da ELB.

Considerações

- Entende-se ser o momento atual (2020), provavelmente, inoportuno para discutir a privatização e o seu modelo. Além dos aspectos políticos, há a grande recessão herdada dos governos anteriores e, principalmente, causada pela pandemia.
- A ELB apresentou lucro líquido nos dois últimos anos de R\$ 24 bilhões e tem em caixa R\$ 12 bilhões.
- Se a privatização fizer parte de uma política liberal mais ampla e sua implantação for irrevogável, o modelo a ser adotado deve ser rediscutido de modo a ficar claro, de início:
 - Como será a manutenção da ELB estatal que cuidará da parte estratégica (Angra, Itaipu e CEPEL)? Terá como fonte de recursos, por exemplo, percentual da comercialização da energia de Itaipu no mercado brasileiro? Totalidade da energia de Angra? O CEPEL teria outras fontes de renda? Seria mantido com recursos da ELB por quatro ou por 30 anos?
 - Recursos advindos da privatização reverterão para o bem do setor e de seus consumidores ou servirão para a implantação de novas políticas públicas, onerosas para o setor?
 - A venda direta de ativos não seria mais vantajosa que a capitalização com perda de controle acionário?
 - As empresas de geração controladas pela ELB atuam, com certo grau de autonomia, em regiões de diferentes características físicas e culturais. A

desestatização feita de modo integrado, como proposto em todos os modelos (PLs) estudados, seria a forma mais adequada?

- A CHESF, com atuação no semiárido da região Nordeste, tem papel importante no uso múltiplo das águas do rio São Francisco. Tal característica deve ser reforçada no modelo de privatização.
- O momento de incertezas globais recomenda cautela. É importante, sob a ótica estratégica do governo, estudar e definir o limite mínimo do poder de influenciar o mercado da ELB e, por ora, não o ultrapassar.
- O objetivo da desestatização de alívio fiscal, equivalente a R\$ 16 bilhões é pífio diante de um déficit fiscal de R\$ 800 bilhões e da dívida interna de mais de R\$ 6 trilhões.
- O objetivo de capitalização para fazer frente a novos investimentos não é assegurado em uma gestão privatizada.
- Manter a participação no mercado pode ser estratégia do governo, mas pode não ser de uma empresa privada.
- A *Golden Share* diminui a atratividade de investidores por limitar a autonomia da nova corporação.
- Após 2023, aumentará, significativamente, a receita líquida de Itaipu que poderia ser fonte para sustentação de programas de tecnologia e de inovação como os desenvolvidos pelo CEPEL e no âmbito de P&D e de eficiência energética pelo PROCEL.
- A desestatização, em si, não significa aumento de capacidade instalada ou de melhoria da qualidade de atendimento.
- O projeto não aborda uma visão de futuro do papel da ELB. O projeto de modernização do SEB – PLS 232/2016, prevê a correta valoração dos atributos de

cada fonte. Hoje a fonte hídrica fornece vários serviços ancilares para o bom funcionamento do sistema interligado, sem que tais serviços sejam remunerados. Sua remuneração adequada aumentaria em muito a receita da ELB.

- A ELB foi usada em diversos momentos pelo governo, em detrimento de sua saúde financeira, como no caso da federalização de empresas de distribuição estaduais, depauperadas por má gestão, e no caso da redução artificial das tarifas, promovida pela MP 579/2012, para citar exemplos mais recentes.
- A história recente, excluída a atual, indica que a gestão da ELB vem se caracterizando por:
 - Baixa eficiência, levando a pouca competitividade com os novos *players* locais ou de outros países; e
 - Crescente reivindicação dos consumidores pelo aumento na qualidade do atendimento e na diminuição do custo do serviço.
- O modelo proposto de transformar a ELB em uma corporação é raro no Brasil. Trata-se de modelo de sociedade anônima que permitiria a existência de um verdadeiro paradoxo gerencial: fundos de investimento e investidores denominados de curto prazo deterem o comando de um negócio que obrigatoriamente deve olhar para um futuro bem à frente e estudar calculadamente cada passo e investimento – diferindo bastante das atividades típicas de investidores puramente financeiros.
- Na prática, isso implica perder o chamado “prêmio de controle”, pois o formato proposto é favorável à entrada de especuladores em detrimento de um desejável investidor estratégico.
- A constituição desta nova ELB, uma megaempresa integrada, não atende às diversidades ambientais e

sociais do país e nem a um modelo moderno de gestão integrada visando aos usos múltiplos da água.

- A atual gestão da ELB vem recuperando a empresa que nos últimos dois anos apresentou lucro líquido de R\$ 24 bilhões, caixa de R\$ 12 bilhões e promoveu uma série de modificações de governança que envolvem *compliance*, monitoramento de ações gerenciais, transparência.
- Essa boa gestão é fruto da atuação de uma Diretoria Executiva competente e de um Conselho de Administração responsável.
- O problema é saber se essa competência na gestão é eventual ou se repetirá nos próximos governos.
- A Associação dos empregados entregou, em julho de 2020, estudos mostrando para o presidente Rodrigo Maia que a empresa tem capacidade de investimentos nas atuais condições.
- Rodrigo Maia prometeu que o assunto não entrará na pauta de votação da Câmara dos Deputados nos próximos meses.

Recomendações

- Para suportar a espera de uma discussão mais profunda a respeito do modelo de privatização ou de capitalização, recomenda-se que a ELB seja blindada, em sua governança, de injunções políticas no preenchimento de seus cargos de gestão e de decisões empresariais. Afinal, é uma empresa de capital aberto com ações em Bolsas de Valores brasileiras e estrangeiras. No passado o grupo sofreu muitas injunções “políticas”.
- A alternativa de retirar Itaipu, deslocando-a para outra empresa estatal, deve ser analisada juridicamente, considerando a participação de acionistas privados

minoritários no capital atual da ELB, diante das perspectivas financeiras favoráveis para a Itaipu Binacional, a partir do ano de 2023.

- Um modelo possível teria a ELB sendo a holding da Eletronuclear e de Itaipu, além de abrigar o CEPEL. Os demais ativos operacionais poderiam ser passados para uma pessoa jurídica *holding* de participações societárias (algo como uma “ELETROPART”). Tal *holding* teria uma estrutura societária de controle “espelho” da ELB, abrigando sua participação nas ações das controladas. Isso não requer qualquer mudança legal.
- Sob o aspecto societário, poderia ser oferecida a troca de ações dos acionistas privados da ELB por ações dessa “ELETROPART”. Possivelmente essa troca já permitiria que ficassem na ELB apenas as suas funções constitucionais (Itaipu, Eletronuclear e outras) e, na “ELETROPART”, as operacionais. Assim, esses temas estariam mais bem resolvidos do ponto de vista funcional.
- A “ELETROPART”, que deteria os ativos operacionais das controladas e das SPE, poderia, então, cuidar da respectiva privatização.
- A prioridade seriam as linhas de transmissão das empresas controladas da ELB, compostas em sistemas regionais que deveriam ser vendidos em conjunto. Em seguida, as geradoras regionais, respeitando as bacias hidrográficas – o que exigirá maior cuidado para não se destruir o imenso patrimônio técnico e empresarial intangível construído por essas diferentes culturas empresariais com praticamente 70 anos de funcionamento.
- A CHESF, como citado anteriormente, deve ficar fora dessa operação bem como a bacia do rio Tocantins, que deverão ser profundamente estudadas, em conjunto, para efeito de transposição e integração de gestão.

- A CHESF deveria ter ampliadas as suas atribuições para ser a integradora da bacia do São Francisco, promovendo a gestão dos usos múltiplos de seus recursos hídricos.
- A CHESF deveria ser, também, a responsável pela operação da transposição do rio São Francisco.
- A concentração de propriedade do setor deveria ser evitada com instrumentos próprios. Por exemplo, nenhuma empresa individualmente ou grupo de empresas com capital de origem de um país estrangeiro poderia deter mais de 10% a 15% dos ativos de cada tipo (geração, transmissão, distribuição).
- Deve-se ter em mente que a desestruturação das últimas décadas vai exigir estudos prévios do novo ambiente regulatório para que a privatização, ainda que rápida, atenda ao maior interesse público e deixe estruturado um setor apto a responder às demandas de um mundo em profundas mudanças tecnológicas em todas as atividades produtivas.
- Este relatório aponta um modelo de capitalização alternativo em relação àquele mostrado nos projetos de lei em discussão no Congresso Nacional. Na verdade, nos dois modelos teríamos, não importa o nome, duas empresas: i) uma estatal e sob ela a Eletronuclear, Itaipu e CEPEL, e ii) uma privada controlando as subsidiárias FURNAS, ESUL, ELN e CHESF, com a ressalva feita pela ANE em relação à CHESF.
- **A percepção de risco, com a pandemia, mudou muito. Nesse contexto, estudo, com maior profundidade, deveria ser feito para detectar a atratividade da desestatização nos moldes propostos.**
- **E é isso que a ANE espera que aconteça durante o processo legislativo para análise da proposta do governo contida no PL 5.877/2019.**

RELATÓRIO:

CAPITALIZAÇÃO DA ELETROBRAS: PONTOS DE ATENÇÃO

I. INTRODUÇÃO

1. Considerações Iniciais

O assunto desestatização/privatização ou capitalização da ELB vem sendo objeto de atenção do governo brasileiro, com maior intensidade, desde 2016, não só do Poder Executivo, mas também do Legislativo.

Atualmente (julho de 2020), os ministérios de Minas e Energia e da Economia têm sinalizado que pretendem até o fim do ano, mesmo com as dificuldades adicionais advindas da pandemia, decorrente da covid-19, recolocar o tema em discussão no Congresso Nacional. Portanto, o assunto continua sendo de crucial importância, de modo geral, para a sociedade brasileira e, particularmente, para o setor elétrico.

A ANE, segundo seu Estatuto Social, considera que uma engenharia avançada, associada à ciência e à tecnologia, praticada segundo os mais elevados códigos éticos e morais, seja um dos fundamentos da soberania, desenvolvimento, bem-estar e segurança do País. A serviço desses princípios, a ANE congrega, como seus Membros, engenheiros e engenheiras reconhecidos pela competência, integridade e ética, organizados como um centro de estudos de instância superior à disposição da sociedade, dedicado a tratar e oferecer soluções para grandes e complexas questões de interesse do Brasil, relacionadas com a engenharia.

Para o cumprimento de seus objetivos, a ANE tomará todas as providências necessárias, entre elas a realização de estudos, pareceres, projetos e pesquisas.

Observando tais princípios e objetivos, a ANE vem apresentar pontos para reflexão relativos à privatização ou capitalização da ELB.

2. Histórico

O Brasil começou cedo na geração e utilização da energia elétrica tanto para a indústria quanto para o serviço público, ainda no Segundo Império, quando a geração de energia elétrica para indústrias e para serviço público eram privadas.

Desde os primeiros anos da República, por influência positivista, os geradores de energia passaram a sofrer pressões e foram sendo restringidos na ampliação dos serviços que foram se tornando cada vez mais difíceis. Com a forçada atrofia do setor elétrico que gerou intenso gargalo no desenvolvimento nacional, a partir dos anos 40 houve a necessidade do início de investimentos estatais para evitar uma mais intensa estagnação.

A criação da ELB foi proposta em 1954 pelo presidente Getúlio Vargas. O projeto enfrentou grande oposição e só foi aprovado após sete anos de tramitação no Congresso Nacional. Em 25 de abril de 1961, o presidente Jânio Quadros assinou a Lei 3.890-A, autorizando a União a constituir a ELB. A instalação da empresa ocorreu oficialmente no dia 11 de junho de 1962, em sessão solene do CNAEE, no Palácio Laranjeiras, no Rio de Janeiro, com a presença do presidente João Goulart.

A ELB recebeu a atribuição de promover estudos, projetos de construção e operação de usinas geradoras, linhas de transmissão e subestações destinadas ao suprimento de energia elétrica do país. A nova empresa passou a contribuir decisivamente para a expansão da oferta de energia elétrica e o desenvolvimento do país.

A partir do final do século passado com o colapso financeiro das estatais causados por diversos motivos (inclusive por tentar reter a inflação pela tarifa), houve a necessidade de

alterar o sistema com o reingresso de investimentos privados e alternância de modelo. O novo modelo, a descapitalização das estatais e a criação de entidades que passaram a fazer atividades antes da incumbência da holding, têm criado a atual tendência de uma privatização da ELB.

3. Atividades Desenvolvidas pela Eletrobras desde o Início de sua Operacionalização em 1961

- Já foi a grande financiadora da expansão do SEB, diretamente para suas empresas ou para suas empresas coligadas. Sem dúvida, foi praticamente a única financiadora durante muitos anos.
- Captava recursos junto a organismos multilaterais como BIRD e BID e gerenciava os recursos da RGR e do Empréstimo Compulsório sobre Energia Elétrica. A captação não era fácil.
- Foi a responsável pelo espetacular aumento da capacidade instalada em geração e do sistema de transmissão, nas décadas de 1960 e 1970, com obras impactantes para a tecnologia da época.
- A ELB tinha departamento de interação com a indústria. O Brasil sabia projetar e construir completamente UHEs, com unidades geradoras e transformadores brasileiros. Hoje, não temos tal interação.
- Desempenhou importante papel na formação de profissionais do setor.
- A aniquilação dos quadros técnicos das empresas de G e T das estatais e das consultorias de engenharia causou perda de conhecimento irreparável. Estratégia de país soberano fica comprometida sem autonomia tecnológica.
- Os tempos mudaram. BIRD e BID deixaram de financiar e a ELB também deixou de financiar o setor. A partir dos anos 1980, a dificuldade da ELB aumentou muito.

Referência à epopeia financeira da CEMIG, em São Simão, em relação à ELB.

- Teve papel de coordenadora do CCOI, CCON, GTON, GCOI, com absoluto sucesso. O planejamento era bem feito e concessões distribuídas sem favorecimentos ilícitos.
- Com o novo modelo de governança do setor, cedeu lugar – com toda a sua expertise – para o ONS, órgão, sem fins lucrativos, mantido pelos agentes setoriais. Primeira drenagem (esvaziamento) das funções da ELB.
- Coordenadora do planejamento da expansão do SEB, por intermédio do GCPS, tinha a responsabilidade de realizar um planejamento determinativo para G e T.
- Os tempos mudaram: hoje o planejamento da expansão é indicativo e feito pela EPE, empresa vinculada ao MME. Segunda drenagem (esvaziamento) das funções da ELB.
- Investimento. Praticamente todo o investimento em G e T era de aplicação direta da ELB, sendo exceções aqueles feitos por empresas de estados fortes politicamente: CEMIG, CESP, COPEL e em menor escala, CEEE. Historicamente a CEEE tinha muito apoio do governo federal através do DNOS, instituição que concentrou muitos investimentos em obras de geração de energia elétrica no Rio Grande do Sul.
- A partir dos anos 1990, a ELB e o governo perderam a capacidade de investir e 22 obras de geração foram paralisadas ou tiveram seu ritmo de construção drasticamente reduzido. Além das 22 grandes obras paralisadas por absoluta carência de recursos, as poucas que prosseguiram, à exceção de Itaipu, foram construídas com a “verba de desmobilização”, fantasma que, em média por três vezes por ano, assombrava os empresários ligados ao setor elétrico. Essas obras ficaram caríssimas, pois foram executadas com muito

mais tempo do que o originalmente programado sob inflação que chegou a mais de 80% ao mês e causou o colapso da consultoria de engenharia no Brasil.

- Com a nova Lei das Concessões (1995), a iniciativa privada foi convocada para investir na conclusão de tais obras e o fez, mas não com velocidade suficiente para impedir o racionamento de 2001/2002, por motivos (equívocos do novo modelo que então estava sendo testado) que não são objeto destas considerações.
- Os efeitos da MP 579/2012 foram devastadores para a ELB. De uma hora para outra a empresa teve sua receita anual reduzida em cerca de R\$ 10 bilhões, a valores de 2020. Apesar dos esforços de sua diretoria, ficou evidente que a recuperação de tão brutal queda de receita levaria alguns anos. Na verdade, o equilíbrio voltou a acontecer em 2016.
- Com capacidade reduzida, fez, recentemente, em governos passados, investimentos com taxas de retorno “patrióticas” que inibiram a competição em certames e acabaram por atrasar obras ou mesmo devolver obras com enormes prejuízos para o país. Existem muitos exemplos nesse aspecto.
- Três exemplos, entre vários outros, podem ser citados: 1) Linhas de transmissão e subestações outorgadas para a ESUL (investimento de 1 bilhão de dólares) deixaram de ser construídas, impedindo leilões de energia eólica no Rio Grande do Sul, por falta de capacidade de escoamento, com evidentes prejuízos para o estado, 2) Linhas de transmissão sob a responsabilidade da CHESF atrasaram cerca de dois anos para serem entregues, mas as eólicas que tiveram, de início, suas datas de entrada em operação concatenadas, ficaram prontas. Como o contrato era por disponibilidade, os consumidores brasileiros pagaram por esse contrato durante dois anos, sem

desfrutar da energia produzida que era mais barata que o preço médio então vigente, 3) A grande UHE Teles Pires ficou pronta e a linha de transmissão (outro responsável) só entrou em operação muito tempo depois. As duas usinas do rio Madeira também ficaram prontas e a linha de transmissão não.

- Por esses fatos, ESUL e CHESF foram penalizadas pela ANEEL e deixaram de poder participar de leilões de transmissão.
- A ELB já participou em regime de parceria de 178 SPEs, fato que dificulta enormemente a consolidação de seus balanços. A dificuldade se traduziu em atrasos e penalização por parte da SEC – USA, de graves consequências para a imagem do Brasil. Algumas dessas parcerias foram instituídas para facilitar a vitória na licitação. Depois havia dificuldades com aportes de recursos.
- Com a nova política de desinvestimento, colocada em prática pela atual gestão, a ELB ainda participa de algo como 100 SPEs. São SPEs de diversos tamanhos, algumas de porte aparentemente pequeno para a dimensão e importância da ELB.
- A ELB sempre esteve na vanguarda da tecnologia para o SEB, administrando diretamente o CEPEL.
- Permitiu e apoiou a criação de outros centros de pesquisa como o LACTEC e, mais recentemente, o laboratório de pesquisas eólicas, em FURNAS. FURNAS tem outros três centros de ensaios e pesquisa: um em FURNAS (Eletrotécnica), outro no Rio de Janeiro (Hidráulica) e um terceiro em Goiânia (Solos e Concreto).

II. SITUAÇÃO ATUAL DA ELETROBRAS (2020)

A redação deste capítulo foi baseada no Relatório Anual da ELB para o ano de 2019.

O ano de 2019 foi de marcos icônicos, que reafirmou a posição da ELB como maior empresa de energia elétrica do Brasil e da América Latina. Com a ativação da 18ª e última turbina, foi inaugurada a hidrelétrica de Belo Monte, no Pará. O compromisso com a energia limpa, que representa 96% da matriz do Sistema ELB, inspirou a implantação de um marco de inovação e sustentabilidade: a usina solar flutuante no reservatório da hidrelétrica de Sobradinho, na Bahia. As águas do rio Teles Pires, no Mato Grosso, começaram a gerar energia nas duas turbinas da UHE de Sinop, com capacidade total de 401,88 MW de potência. Com o objetivo de concluir as obras da usina nuclear de Angra 3, no estado do Rio de Janeiro, houve a inclusão desse empreendimento no Programa de Parcerias de Investimentos da Presidência da República, além de ter sido realizado, pela ELB, *market sounding* para identificação de potenciais parceiros. Destacam-se ainda a entrada em operação comercial de sete parques eólicos, além de outros dez parques em implantação, com capacidade total de 190 MW.

Esses e outros investimentos levaram a ELB a superar outra marca histórica em 2019: mais de 50 mil MW de potência instalada, respondendo por 30% da geração do país. E, com 45% das linhas de transmissão (tensão igual ou acima de 230 kV), mantém-se na liderança nesse segmento do mercado.

Os desinvestimentos foram igualmente importantes para a estratégia de recuperação da companhia. Com a privatização das distribuidoras, a ELB voltou ao seu core business: geração e transmissão de energia. Somadas à venda de participações minoritárias em SPEs, tais medidas contribuíram para a recuperação da confiança na ELB, com reflexo direto no valor de mercado da companhia, que subiu

de R\$ 33 bilhões em 2018, para mais de R\$ 51 bilhões no final de 2019.

O reconhecimento do mercado tem se sustentado, mesmo em período diferenciado advindo da pandemia do novo coronavírus – o valor de mercado atualizado da companhia era de R\$ 45,5 bilhões em 30 de maio de 2020. As práticas de gestão e governança corporativa também foram intensamente desenvolvidas e aprimoradas em 2019.

Vale destacar ainda o redimensionamento do quadro de pessoal, com economia anual estimada de R\$ 746 milhões a partir de 2020, considerando os dois planos de desligamentos voluntários. O início do projeto OBZ, que reforça a cultura de gestão de custos e transparência; a redução da alavancagem de 3,1 para 1,6 vezes; investimentos na automação de subestações.

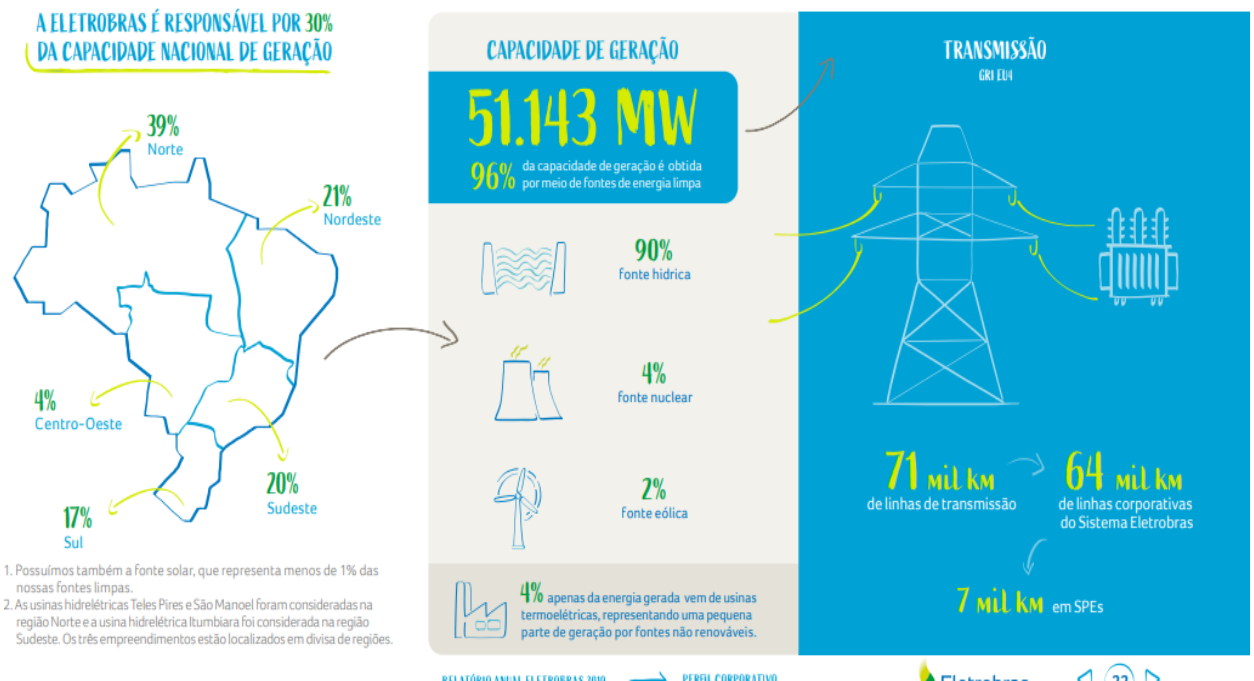
O reconhecimento do mercado e do governo certificou o bom desempenho da companhia, garantindo o mesmo nível de certificação de 2018, mas avançando no Programa Destaque em Governança de Estatais da B3 de 50 para 56 pontos, apenas quatro níveis abaixo da pontuação máxima.

A ELB está mais enxuta, integrada, eficiente e sustentável. Os desafios, entretanto, ainda são muitos, sobretudo para que seja alcançado um dos principais objetivos da ELB: recuperar a capacidade de investimento da companhia e, assim, ampliar a possibilidade de atuar com continuado sucesso em ambiente de elevada competitividade.

Em 2020, houve a unificação das operações das subsidiárias ELB Eletrosul e CGTEE, criando a ELB CGT Eletrosul. Foi também aprovada a alienação da ELB Amazonas GT para a ELB Eletronorte, otimizando a governança das subsidiárias e a estrutura de capital do Sistema ELB.

Desde a fundação, em 1962, a ELB vem compondo e transformando a matriz energética brasileira, contribuindo para a construção do cenário atual de nosso país. Em 31 de

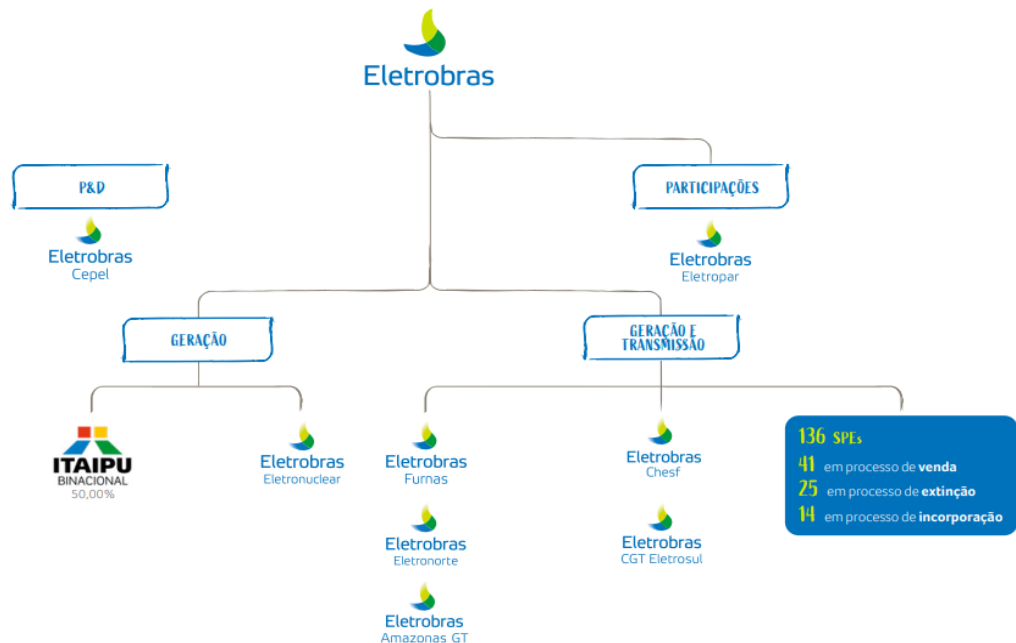
dezembro de 2019, o Brasil alcançou a capacidade instalada de 172 GW, dos quais 51 GW provêm da ELB, o equivalente a 30%. Desse total, 60,9% são compostos de empreendimentos de propriedade integral do sistema ELB, 23,6% de empreendimentos realizados por meio de SPEs e 15,5% de empreendimentos em propriedade compartilhada, incluindo metade da capacidade de Itaipu Binacional (7.000 MW). No segmento de transmissão são 71 mil km de LTs, ou seja, 45% do total de linhas de alta tensão (>230KV), conforme pode ser visualizado na figura seguinte:



Fonte: Relatório anual da ELB 2019

Sob o aspecto societário o Grupo ELETROBRAS, ao final da 2019, estava assim organizado:

Estrutura Societária das Empresas Eletrobras



Nota: o quantitativo de SPEs considera as participações diretas e indiretas e desconsidera as SPEs que participam em mais de uma empresa Eletrobras, diferentemente dos quantitativos considerados nos quadros de cada empresa. Nesse total, estão incluídas duas SPEs no exterior. Das 136 SPEs nacionais e internacionais, 40 estão em processo de desinvestimento; uma SPE em processo de venda a partir do Leilão nº 01/2018 e 39 SPEs em processo competitivo de alienação durante 2019.

Fonte: Relatório Anual da ELB 2019

Os investimentos da ELB somaram R\$ 3,3 bilhões, o que corresponde a 58,3% do orçamento de 2019. Desse total, R\$ 2,5 bilhões correspondem a gastos corporativos e R\$ 840,0 milhões a parcerias. Em comparação com 2018, houve acréscimo de 34,2% no total do investimento corporativo no segmento de geração em contrapartida a decréscimo de 33,7% no segmento de transmissão. No investimento em parcerias, houve queda em relação a 2018 no total aplicado em geração e aumento em transmissão.

A ELB, em 2019, apresentou um lucro líquido consolidado de R\$ 10.744 milhões, 20% inferior aos R\$ 13.348 milhões obtidos em 2018. O lucro de 2019 é composto pelo Lucro Líquido das operações continuadas – R\$ 7.459 milhões – e pelo Lucro Líquido – R\$ 3.285 milhões, referente às operações descontinuadas (distribuição), destacando a privatização da distribuidora Amazonas Energia, que deixou de ser consolidada pela ELB.

A Receita Operacional Líquida passou de R\$ 25.772 milhões em 2018 para R\$ 27.726 milhões em 2019, com destaque para a entrada em operação da UTE Mauá 3 da ELB Amazonas GT e o recebimento de GAG Melhoria, relativo às concessões de geração renovadas pela Lei 12.783/2013. Na mesma data a dívida líquida da companhia era de R\$ 21,04 bilhões.

O *Ebtida* IFRS, no valor de R\$ 19.007 milhões em 2018, caiu para R\$ 10.257 milhões em 2019, impactado pela reversão do *impairment* e pelo contrato oneroso de Angra 3 no montante de R\$ 7.243 milhões contra uma provisão, para a mesma obra, de R\$ 462 milhões no ano. O *Ebtida* recorrente cresceu 5,3%: R\$ 12.540 milhões em 2018 e R\$ 13.210 milhões em 2019, e o indicador da Dívida Líquida/*Ebitda* recorrente foi de 1,6, demonstrando o sucesso das medidas de desalavancagem da companhia.

Em 31 de dezembro de 2019, o capital social da ELB totalizava R\$ 31.305 milhões, representado por 1.352.634.100 ações, sendo 1.087.050.297 ações ordinárias e 265.436.883 ações preferenciais. Em relação a 2018, não houve alteração relevante na composição do capital social da companhia, incluindo: aumento, desdobramento, grupamento, bonificação ou redução no capital social. Em novembro de 2019, foi aprovada pela 175ª AGE o aumento de capital, com a emissão de novas ações ordinárias e preferenciais classe "B", no montante mínimo de R\$ 4.054.016.419,37, subscrito e integralizado pelo acionista controlador (União Federal) mediante a capitalização de créditos detidos contra a companhia decorrentes de AFAC.

A 177ª AGE, realizada em fevereiro de 2020, homologou o aumento de capital social, no montante total de R\$ 7.751.940.082,78, com a emissão de 201.792.299 novas ações ordinárias e 14.504.511 novas ações preferenciais classe "B". Dessa forma, a partir de fevereiro de 2020, o capital social passou a ser de R\$ 39.057.271.546,52,

divididos em 1.288.842.596 ações ordinárias, 146.920 ações preferenciais de classe "A" e 279.941.394 ações preferenciais de classe "B".

Cabe enfatizar que a empresa, após um processo de reestruturação, configura-se como tendo uma gestão e governança modernas com áreas e práticas voltadas para *compliance*, valorização de pessoas, gestão socioambiental, monitoramento do desenvolvimento de ações, preparação tecnológica e de inovação para o enfrentamento de desafios futuros, entre outras, sempre tendo em vista os projetos estratégicos e metas do PDNG 2019-2023, e das diretrizes do próximo ciclo de planejamento estratégico.

III. ITAIPU E ELETRONUCLEAR

1. ITAIPU

(Ver texto completo no Anexo 1)

A usina de Itaipu Binacional, além de produzir energia elétrica, montante que pode atingir até 100 milhões de MWh/ano, é um empreendimento de aproveitamento múltiplo de um recurso hídrico muito valioso para os brasileiros e paraguaios.

A Itaipu Binacional é administrada e gerenciada pelos dois Estados Soberanos, Brasil e Paraguai, que aprovaram um Tratado entre os dois países.

A quase totalidade do financiamento para a construção de Itaipu foi efetivado pela ELB, com recursos próprios da empresa. O financiamento está sendo amortizado, com recursos oriundos da tarifa da Itaipu Binacional, com previsão de quitação plena no ano de 2023, quando o Tratado completa 50 anos.

Mantidas todas as regras do Tratado e dos Anexos, em particular o “C” que trata das questões econômicas financeiras, inclusive a fixação da tarifa, a ELB e a ANDE, a partir de 2023, passam a adquirir a energia de ITAIPU por valores baixos comparados com os custos marginais de novas fontes de geração. A ELB e a ANDE, nesse contexto, poderiam comercializar essa energia, nos respectivos sistemas elétricos nacionais, em valores superiores. Isso resultaria num “lucro financeiro” para as duas empresas que são proprietárias da Binacional.

No caso do Brasil, a ELB, sendo uma empresa de economia mista de controle estatal, participa na gestão da Binacional junto a ANDE, como uma entidade de Estado/Governo. A alternativa de retirar Itaipu, deslocando-a para uma outra empresa estatal, deve ser analisada juridicamente, considerando a participação de acionistas privados

minoritários no capital atual da ELB, diante das perspectivas favoráveis para a Itaipu Binacional, a partir do ano de 2023.

2. ELETRONUCLEAR

(Ver texto completo no anexo 2)

A ELETRONUCLEAR é uma sociedade anônima de economia mista, controlada pelas Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (ELN), resultado da incorporação em maio de 1997 da antiga Diretoria Nuclear de FURNAS, pela NUCLEN – Engenharia e Serviços S.A, empresa criada em dezembro de 1975.

Em dezembro de 1997, por decreto presidencial, foi aprovado novo estatuto social da empresa com alteração da razão social, mantendo a missão de explorar, em nome da União, as atividades nucleares para fins de geração de energia elétrica.

Os investimentos da Eletronuclear somaram R\$ 822.862 mil, o que corresponde a 71,3% do orçamento de 2019 aprovado no valor de R\$ 1.154.016 mil. Desse total, R\$ 649.902 mil correspondem a gastos corporativos com o Projeto de Implementação da Usina Nuclear Angra 3 e R\$ 165.332 mil em investimentos realizados na Manutenção do Sistema de Geração de Energia Nuclear de Angra 1 e 2.

No ano de 2019, ocorreu o processo de reajuste tarifário da ELETRONUCLEAR, pois a próxima revisão das tarifas só ocorrerá em 2023.

A usina de Angra 1, a primeira planta termonuclear brasileira, entrou em operação em 1985, sendo licenciada para operar por 40 anos, até dezembro de 2024. A utilização de plantas UTN por prazo superior ao tomado como base no projeto ou estabelecido por sua licença corrente vem sendo considerada, em vários países.

A Eletronuclear, em linha com o praticado para plantas similares em todo o mundo, planeja estender a geração de

energia por mais 20 anos, tendo para isso estruturado o Programa de Extensão da Vida Útil da Usina de Angra 1.

Estima-se que essas atividades necessitem de um desembolso de capital expressivo para sua execução. A Eletronuclear atualmente está buscando potenciais parceiros financiadores para esse projeto.

A Gestão Ambiental na Eletronuclear tem total aderência aos objetivos estratégicos de planejamento empresarial, sempre buscando eficiência nos seus processos e sistemas internos.

Projeto de implementação da usina de angra 3. A Usina Angra 3, em fase de construção, terá a totalidade de sua produção de energia elétrica comercializada em CER com a CCEE.

O Grupo de Trabalho instituído pela Resolução nº 7, de 05.06.2018, recomendou adotar como preço de referência para a energia proveniente da usina a tarifa de R\$ 480,00/MWh, a valores de julho de 2018.

A conclusão das obras da usina de Angra 3 em condições sustentáveis depende de uma nova estruturação financeira, dado o montante de investimentos ainda a realizar, da ordem de R\$ 15 bilhões (não auditado). Atualmente, a ELETRONUCLEAR não possui garantias disponíveis para conseguir um novo empréstimo.

Conforme orientação do CPPI, a ELETRONUCLEAR realizou, em maio e junho de 2019, o processo de *market sounding* junto aos potenciais parceiros, detentores e proprietários de tecnologia de usinas nucleares à água pressurizada (PWR), com experiência em construção e comissionamento de usinas nucleares e atuação internacional no setor nuclear. Participaram desse processo: EDF e *Framatome* (ambas da França), *Rosatom* (Rússia), CNNC e SNPTC (ambas chinesas), *Kepeco* (Coreia), *Westinghouse* (EUA).

O relatório com os resultados do processo foi encaminhado à ELB, MME e CPPI em julho de 2019. Após aprovado o

relatório, Eletronuclear e ELB darão prosseguimento ao processo competitivo para seleção do parceiro para conclusão de Angra 3.

O desempenho da Empresa em 2019 indica que o caminho trilhado nos últimos anos segue a direção correta. Entretanto, terá pela frente importantes desafios que serão decisivos para o sucesso em longo prazo da ELETRONUCLEAR. Dentre esses desafios destaca-se a conclusão de Angra 3, um empreendimento fundamental para a ELETRONUCLEAR e por extensão para a sua controladora. A viabilização das futuras usinas nucleares brasileiras, previstas no PNE 2050, é outro ponto importante.

A ELB detém praticamente 100% do capital da Eletronuclear, sendo sua controladora. Esta, por sua vez, é delegada da União para o exercício do monopólio constitucional da operação de usinas nucleares. Disso decorre que, ao ser privatizada a ELB, estaria violado o disposto na Constituição Federal. Fato similar se dá com relação à Itaipu Binacional.

Assim, entre as possíveis alternativas, o PL da privatização da ELB prevê a migração da Eletronuclear e de Itaipu para uma nova empresa pública a ser criada, retirando assim esse óbice.

IV. CEPEL

(Ver texto completo no Anexo 3)

O CEPEL foi constituído por iniciativa do MME na forma de associação civil sem fins lucrativos, tendo como objetivo principal e permanente a preservação da capacidade em pesquisa, desenvolvimento, inovação, qualificação e capacitação na área de sistemas elétricos e disciplinas correlatas.

O CEPEL, com o apoio do MME, através da ELB e demais mantenedoras, conseguiu alcançar significativos resultados econômicos para o país, através do domínio tecnológico e autonomia nas mais diversas áreas de atuação. Alguns poucos exemplos mais significativos são apresentados a seguir:

- O Brasil, através do CEPEL, é dos poucos países a dispor de um conjunto completo de programas computacionais de simulação de redes elétricas para estudos de Planejamento da Expansão da transmissão e para a Operação do Sistema Elétrico, que são largamente utilizados pela EPE, ONS, ANEEL, CCEE e mais de 100 agentes setoriais.
- Com o apoio do MME e ELB, o CEPEL estruturou uma ampla rede de laboratórios de baixa e média tensões na sua Unidade Ilha do Fundão e de laboratórios de alta tensão e potência em Adrianópolis, em operação desde 1979.
- Em sua unidade de Adrianópolis, o CEPEL, a partir de 1979, vem realizando, por solicitação de fabricantes e concessionárias de energia elétrica, ensaios normalizados de alta tensão, de impulso atmosférico e de impulso de manobra em cadeias de isoladores (seco e sob chuva), e, em isolamento externo e interno em equipamentos como seccionadores, transformadores de potencial e de corrente.

- O CEPEL, a pedido do MME e da ELB, exerceu a presença, e permanece atuante, em áreas estratégicas que atualmente crescem no setor elétrico, tais como: energia eólica, solar, eficiência energética.
- O CEPEL assessora o MME, como instituição técnico-científica, em tópicos que permeiam a totalidade do SEB, caracterizando uma ação do Estado brasileiro. Esse apoio ocorre tanto através dos seus pesquisadores quanto da utilização das suas instalações laboratoriais. Essas ações de Estado somente têm sido possíveis em função dos aportes institucionais das empresas do Sistema ELB e, portanto, assim devem continuar.
- Hoje, o CEPEL recebe aportes institucionais das empresas do Sistema ELB, em cerca de 85% de seu orçamento, cerca de 1% de seus outros associados (empresas de energia elétrica, ONS, Itaipu etc.), restando aproximadamente 14% provenientes de recursos próprios, oriundos de serviços realizados para empresas e outras instituições do setor.

Quando neste momento se promove um debate sobre o SEB, no qual se propõe que a ELB e suas controladas deixem de ser vinculadas ao MME, e, portanto, deixem de ter interesse em financiar e apoiar desenvolvimentos e produtos de interesse setorial, cabe uma reflexão sobre a governabilidade e viabilidade de manutenção do CEPEL, em face do risco de que esse investimento de décadas, patrimônio do Brasil num setor de tamanha importância estratégica, seja perdido em pouco tempo.

O apoio ao CEPEL deve ser mantido nas bases atuais com os recursos adicionais obtidos pela ELB no processo de privatização e no prazo da nova concessão de geração de energia elétrica, como previsto no Artigo 13 do Substitutivo do PL 9643/2018, elaborado pelo ex-deputado José Carlos Aleluia.

O CEPEL é hoje o maior centro de pesquisas de energia elétrica da América Latina, com instalações únicas que refletem a dimensão continental de nosso País. Apoiar o CEPEL deve ser considerado como de elevado interesse nacional.

V. MODELO DE DESESTATIZAÇÃO – PL 9.463/2018

O Projeto de Lei nº 9.463, de 2018, visa, conforme indicado na Exposição de Motivos, atingir os seguintes objetivos: (i) ampliar as oportunidades de investimento, emprego e renda no País e de estimular o desenvolvimento tecnológico e industrial nacional; (ii) expandir qualidade da infraestrutura pública e de conferir aos projetos de relevo o tratamento prioritário previsto na legislação; (iii) assegurar a oferta de energia elétrica de forma eficiente e pelo menor preço para a sociedade brasileira e de viabilizar o fluxo de investimentos no setor elétrico; (iv) aperfeiçoar a governança da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (Eletrobras); (v) valorizar o patrimônio da União; (vi) valorizar e desenvolver o mercado de capitais, elemento estratégico para a economia brasileira; e (vii) aumentar a participação direta da sociedade brasileira no capital da Eletrobras. O texto original do PL 9.463/2018, o substitutivo apresentado pelo deputado José Carlos Aleluia e a proposta do governo Bolsonaro, PL 5877/2019, compõem o anexo 4 deste Relatório.

A seguir é apresentado um resumo dos principais pontos do PL 9.463, conforme exposto em sua forma original e as modificações introduzidas pelo substitutivo de seu relator, deputado José Carlos Aleluia. Observa-se que a proposta do atual governo praticamente resgata a proposta original do projeto de desestatização da ELB, retirando a *Golden Share*. A tabela, também incluída no Anexo 4, traz comparação entre os PLs 9.463/2018 e PL 5.877/2019:

- Aumento de capital social mediante a subscrição pública de ações ordinárias (§ 1º do art. 1º).
- Vedado à União subscrever novas ações decorrentes do aumento de capital. (§ 2º do art. 1º).
- O aumento de capital social poderá ser acompanhado de oferta pública secundária de ações de propriedade da União (art. 7º).

- O montante mínimo de ingresso de capital para concretizar a desestatização será definido pelo CNPE (§ 4º do Art. 3º).
- Autorização à União a conceder novas outorgas de concessão de geração, sob titularidade da ELB, pelo prazo de 30 anos (Art. 2º) às:
 - Concessões prorrogadas pela Lei 12.783/2013
 - UHE Sobradinho
 - UHE Itumbiara
- Condições para a concessão de nova outorga (Art. 4º):
 - Alteração do regime de exploração para PIE
 - O gerador reassume o risco hidrológico (Alívio da CCRBT – 63% do custo refere-se ao GSF)
 - Venda de energia a preços de mercado
 - Pagamento de bonificação de outorga ($\frac{1}{3}$ a $\frac{2}{3}$ do valor adicionado à concessão pelos novos contratos)
 - 60% do valor adicionado
 - Pagamento de quotas anuais da CDE ($\frac{1}{3}$ do valor adicionado à concessão pelos novos contratos).
 - 40% do valor adicionado em duodécimos
- Estimativa do valor adicionado e da bonificação de outorga definidos pelo CNPE.
- As novas outorgas não conferem extensão de prazo de contratos de compra e venda de energia existentes.
- Termo aditivo aos contratos de transmissão que prevê a incorporação à tarifa do pagamento das indenizações das transmissoras – RBSE – reconhecidos pela ANEEL (Art. 5º).
- Não só para a ELB, mas para todas as transmissoras nas mesmas condições.

- Correção dos valores que deveriam ter sido incorporados às tarifas entre 2013 e 2017 pelo WACC definido pela ANEEL (e não pelo custo de capital próprio como diz a REN 762/2017).
- Recebimento desses valores até o final do contrato de concessão (e não ao longo de oito anos, como diz a REN 762/2017).
- Reestruturação societária para manter Itaipu e Eletronuclear sob o controle da União (Inciso V do art. 3º).
- Autorização para a União criar sociedade de economia mista, se necessário (Art. 9º)
 - Sede e foro em Brasília, além de escritórios regionais
 - Regime jurídico próprio de empresas privadas
- Ações que gerem recarga das vazões afluentes e ampliem a flexibilidade operativa dos reservatórios, sem prejudicar o uso prioritário e o uso múltiplo dos recursos hídricos (Art. 6º).
- Obrigação das concessionárias de geração localizadas na bacia do São Francisco em aportar recursos para desenvolvimento de programa de revitalização dos recursos hídricos da bacia Valores (atualizados pelo IPCA):
 - R\$ 350 milhões por ano nos primeiros 15 anos do prazo da nova concessão
 - R\$ 250 milhões por ano nos últimos 15 anos do prazo da nova concessão
 - R\$ 500 milhões por todo o período da concessão
- A forma de aplicação e os projetos que receberão os recursos do programa serão definidos por comitê gestor, instituído conforme regulamento.

- Pela Fundação REVITA, a CHESF fornecerá energia para a transposição. Valor: R\$300 milhões por ano.
- Aprovação por Assembleia Geral de Acionistas (Art. 3º):
 - Alteração do estatuto social:
 - Vedar que qualquer acionista possa exercer votos em número superior a 10% do capital votante
 - Criar ação preferencial de classe especial (*Golden Share*) de propriedade exclusiva da União
 - Assegurar à União o direito de indicar membro adicional ao Conselho de Administração
 - Poder de veto em questões relativas à liquidação, modificação do objeto, sede e denominação social da ELB e alteração do estatuto social
 - Celebração de novos contratos de geração
 - Celebração de termos aditivos nos contratos de concessão de transmissão
 - Reestruturação societária para manter Itaipu e Eletronuclear sob o controle da União
 - Criação do REVITA
- Aprovação por Assembleia Geral de Acionistas (Art. 3º):
 - Manutenção do CEPEL pelo prazo de quatro anos
 - Aportes de recursos da ELB no CEPEL, R\$ 170 milhões/ano durante o prazo da concessão
 - Manutenção dos direitos e obrigações relativas à:
 - 1ª etapa do PROINFA (Obrigação de compra pela ELB dos 3.300 MW que entrariam até 30/12/08 pelo prazo de 20 anos)
 - Contratos de financiamento que utilizem recursos da RGR celebrados até 17/11/16

- Programa Luz Para Todos – até 31/12/18
- Sistema de saúde da ELB
- Vedado à União exercer seu direito de voto nas deliberações que tratem das condições para a desestatização.

Considerando a existência de três versões de projetos de lei e as recentes negociações entre Governo e Poder Legislativo que, segundo versões publicadas durante este mês de julho, informam que para ser aprovado, no mínimo, a nova versão deveria contemplar:

- Inclusão da Golden Share
- Criação de um fundo de investimentos para a Região Norte, a exemplo dos recursos destinados para fins específicos na Região Nordeste

Estariam também sujeitas à discussão entre os parlamentares, mas sem uma posição definitiva, a descotização, que levará a um aumento futuro nas tarifas do mercado regulado, das usinas e a privatização em separado da UHE Tucuruí. E ainda por estarem sujeitas à certeza de que a proposta do governo, ao tramitar pela Câmara dos Deputados e pelo Senado Federal, sofrerá inúmeras modificações, este Relatório visa a identificar pontos para reflexão, muito mais baseados em princípios que em detalhes de uma ou outra das propostas que são divergentes em pontos cruciais. São eles: a existência ou não de uma *Golden Share*; o tratamento a ser dispensado à transposição do rio São Francisco e à destinação de recursos para o pleno funcionamento do CEPEL, entre outros.

VI. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

1. Conclusões

- O momento (2020) é, provavelmente, inoportuno para discutir a privatização e o seu modelo. Além dos aspectos políticos, há a grande recessão herdada dos governos anteriores e, principalmente, causada pela pandemia.
- A ELB apresentou lucro líquido nos dois últimos anos de R\$ 24 bilhões.
- Se a privatização fizer parte de uma política liberal mais ampla e sua implantação for irrevogável, o modelo a ser adotado deve ser rediscutido de modo a ficar claro, de início:
 - Como será a manutenção da ELB estatal que cuidará da parte estratégica (Angra, Itaipu e CEPEL)? Terá como fonte de recursos, por exemplo, percentual da comercialização da energia de Itaipu no mercado brasileiro? Totalidade da energia de Angra? O CEPEL teria outras fontes de renda? Seria mantido com recursos da ELB por quatro ou por 30 anos?
 - Recursos advindos da privatização reverterão para o bem do setor e de seus consumidores ou servirão para a implantação de novas políticas públicas, onerosas para o setor?
 - A venda direta de ativos não seria mais vantajosa que a capitalização com perda de controle acionário?
 - As empresas de geração controladas pela ELB, atuam, com certo grau de autonomia, em regiões de diferentes características físicas e culturais. A desestatização feita de modo integrado, como

proposto em todos os modelos (PLs) estudados, seria a forma mais adequada?

- A CHESF, com atuação no semiárido da região Nordeste, tem papel importante no uso múltiplo das águas do rio São Francisco. Tal característica deve ser reforçada no modelo de privatização.
- O momento de incertezas globais recomenda cautela. É importante estudar e definir o limite mínimo estratégico do poder de mercado da ELB e, por ora, não o ultrapassar.
- O objetivo da desestatização de alívio fiscal, equivalente a R\$ 16 bilhões é pífio diante de um déficit fiscal de R\$ 800 bilhões e da dívida interna de mais de R\$ 6 trilhões.
- O objetivo de capitalização para fazer frente a novos investimentos, não é assegurado em uma gestão privatizada.
- Manter a participação no mercado pode ser estratégia do governo, mas pode não ser de uma empresa privada.
- A *Golden Share* diminui a atratividade de investidores por limitar a autonomia da nova corporação.
- Após 2023, aumentará, significativamente, a receita líquida de Itaipu que poderia ser fonte para sustentação de programas de tecnologia e de inovação como os desenvolvidos pelo CEPEL e no âmbito de P&D e de eficiência energética pelo PROCEL.
- A desestatização, em si, não significa aumento de capacidade instalada ou de melhoria da qualidade de atendimento.
- O projeto não aborda uma visão de futuro do papel da ELB. O projeto de modernização do SEB – PLS 232/2016, prevê a correta valoração dos atributos de cada fonte. Hoje a fonte hídrica fornece vários serviços

ancilares para o bom funcionamento do sistema interligado, sem que tais serviços sejam remunerados. Sua remuneração adequada aumentaria em muito a receita da ELB.

- A ELB foi usada em diversos momentos pelo governo, em detrimento de sua saúde financeira, como no caso da federalização de empresas de distribuição estaduais, depauperadas por má gestão, e no caso da redução artificial das tarifas, promovida pela MP 579/2012, para citar exemplos mais recentes.
- A história recente, excluída a atual, indica que a gestão da ELB vem se caracterizando por:
 - Baixa eficiência, levando a pouca competitividade com os novos *players* locais ou de outros países; e
 - Crescente reivindicação dos consumidores pelo aumento na qualidade do atendimento e na diminuição do custo do serviço.
- O modelo proposto de transformar a ELB em uma corporação é raro no Brasil. Trata-se de modelo de sociedade anônima que permitiria a existência de um verdadeiro paradoxo gerencial: fundos de investimento e investidores denominados de curto prazo deterem o comando de um negócio que obrigatoriamente deve olhar para um futuro bem à frente e estudar calculadamente cada passo e investimento – diferindo bastante das atividades típicas de investidores puramente financeiros.
- Na prática, isso implica perder o chamado “prêmio de controle”, pois o formato proposto é favorável à entrada de especuladores em detrimento de um desejável investidor estratégico.
- A constituição desta nova ELB, uma megaempresa integrada, não atende às diversidades ambientais e

sociais do país e nem a um modelo moderno de gestão integrada visando aos usos múltiplos da água.

- A atual gestão da ELB vem recuperando a empresa que nos últimos dois anos apresentou lucro líquido de R\$ 24 bilhões e promoveu uma série de modificações de governança que envolvem *compliance*, monitoramento de ações gerenciais, transparência.
- Essa boa gestão é fruto da atuação de uma Diretoria Executiva competente e de um Conselho de Administração responsável.
- O problema é saber se essa competência na gestão é eventual ou se repetirá nos próximos governos.

2. Recomendações

- Para suportar a espera de uma discussão mais profunda a respeito do modelo de privatização ou de capitalização, recomenda-se que a ELB seja blindada, em sua governança, de injunções políticas no preenchimento de seus cargos de gestão e de decisões empresariais. Afinal, é uma empresa de capital aberto com ações em Bolsas de Valores brasileiras e estrangeiras. No passado o grupo sofreu muitas injunções “políticas”.
- A alternativa de retirar Itaipu, deslocando-a para outra empresa estatal, deve ser analisada juridicamente, considerando a participação de acionistas privados minoritários no capital atual da ELB, diante das perspectivas financeiras favoráveis para a Itaipu Binacional, a partir do ano de 2023.
- A ELB detém praticamente 100% do capital da Eletronuclear, sendo sua controladora. Esta por sua vez é delegada da União para o exercício do monopólio constitucional da operação de usinas nucleares. Disso decorre que ao ser privatizada a ELB, estaria violado o

disposto na Constituição Federal. Fato similar se dá com relação à Itaipu Binacional.

- Assim, entre as possíveis alternativas, o PL da privatização da Eletrobrás prevê a migração da Eletronuclear e de Itaipu para uma nova empresa pública a ser criada, retirando assim esse óbice.
- Um modelo possível teria a ELB sendo a holding da Eletronuclear e de Itaipu, além de abrigar o CEPEL. Os demais ativos operacionais, poderiam ser passados para uma pessoa jurídica holding de participações societárias (algo como uma "ELETROPART"). Tal holding teria uma estrutura societária de controle "espelho" da ELB, abrigando sua participação nas ações das controladas. Isso não requer qualquer mudança legal.
- Sob o aspecto societário, poderia ser oferecida a troca de ações dos acionistas privados da ELB por ações dessa "ELETROPART". Possivelmente essa troca já permitiria que ficassem na ELB apenas as suas funções constitucionais (Itaipu, Eletronuclear e outras), e na "ELETROPART" as operacionais. Assim, esses temas estariam mais bem resolvidos do ponto de vista funcional.
- A "ELETROPART", que deteria os ativos operacionais das controladas e das SPE, poderia, então, cuidar da respectiva privatização.
- A prioridade seriam as linhas de transmissão das empresas controladas da ELB, compostas em sistemas regionais que deveriam ser vendidos em conjunto. Em seguida, as geradoras regionais, respeitando as bacias hidrográficas, o que exigirá maior cuidado para não se destruir o imenso patrimônio técnico e empresarial intangível construído por essas diferentes culturas empresariais com praticamente 70 anos de funcionamento.

- A CHESF, como citado anteriormente, deve ficar fora dessa operação bem como a bacia do rio Tocantins, que deverão ser profundamente estudadas, em conjunto, para efeito de transposição e integração de gestão.
- A CHESF deveria ter ampliadas as suas atribuições para ser a integradora da bacia do São Francisco, promovendo a gestão dos usos múltiplos de seus recursos hídricos.
- A CHESF deveria ser, também, a responsável pela operação da transposição do rio São Francisco.
- A concentração de propriedade do setor deveria ser evitada com instrumentos próprios. Por exemplo, nenhuma empresa individualmente ou grupo de empresas com capital de origem de um país estrangeiro poderia deter mais de 10% a 15% dos ativos de cada tipo (geração, transmissão, distribuição).
- Deve-se ter em mente que a desestruturação das últimas décadas vai exigir estudos prévios do novo ambiente regulatório para que a privatização, ainda que rápida, atenda ao maior interesse público e deixe estruturado um setor apto a responder às demandas de um mundo em profundas mudanças tecnológicas em todas as atividades produtivas.
- Este relatório aponta um modelo de capitalização alternativo em relação àquele mostrado nos projetos de lei em discussão no Congresso Nacional. Na verdade, nos dois modelos teríamos, não importa o nome, duas empresas: i) uma estatal e sob ela a Eletronuclear, Itaipu e CEPEL, e ii) uma privada controlando as subsidiárias FURNAS, ESUL, ELN e CHESF, com a ressalva feita pela ANE em relação à CHESF.
- A percepção de risco, com a pandemia, mudou muito. Nesse contexto, estudo, com maior profundidade, deveria ser feito para detectar a atratividade da desestatização nos moldes propostos.

- E é isso que a ANE espera que aconteça durante o processo legislativo para análise da proposta do governo contida no PL 5.877/2019.



ANE BRASIL
ACADEMIA
NACIONAL DE
ENGENHARIA

ANEXOS

VII. ANEXOS

ANEXO 1 – ITAIPU BINACIONAL

- [Link - Itaipu](#)

ANEXO 2 – A Eletronuclear

- [Link – Eletronuclear](#)

ANEXO 3 – CEPEL

- [Link – CEPEL](#)

ANEXO 4 – Projetos de Lei

- [PL9463/2018 \(ORIGINAL\)](#) (Clique com o lado direito do mouse para abrir)
- [SUBSTITUTIVO AO PL 9.463/2018 \(DEPUTADO JOSÉ CARLOS ALELUIA\)](#) (Clique com o lado direito do mouse para abrir)
- [PROJETO DE LEI DO GOVERNO BOLSONARO – AINDA SEM TRAMITAÇÃO DEFINIDA NO CONGRESSO NACIONAL](#) (Clique com o lado direito do mouse para abrir)

COMPARAÇÃO ENTRE O PL 9.463/2018 E O PL 5.877/2019 (PRINCIPAIS COMANDOS LEGAIS)

PL 9463/2018	PL 5877/2019
O processo de concessão da ELB será executado na modalidade de aumento do capital social mediante subscrição pública de ações ordinárias;	O processo de concessão da ELB será executado na modalidade de aumento do capital social mediante subscrição pública de ações ordinárias;
O aumento do capital social da ELB poderá ser acompanhado de oferta pública secundária de ações de propriedade da União ou de empresa por ela controlada, direta ou indiretamente;	O aumento do capital social da ELB poderá ser acompanhado de oferta pública secundária de ações de propriedade da União ou de empresa por ela controlada, direta ou indiretamente;

Impedir que qualquer acionista ou grupo de acionistas, inclusive a própria União possa exercer votos em número superior a 10% da quantidade de ações em que se dividir o capital votante da ELB;	Impedir que qualquer acionista ou grupo de acionistas, inclusive a própria União, possa exercer votos em número superior a 10% da quantidade de ações em que se dividir o capital votante da ELB;
Promove uma reestruturação societária para manter sob o controle, direto ou indireto, da União as empresas ELB Termonuclear S.A.(Eletronuclear) e a Itaipu Binacional;	Promove uma reestruturação societária para manter sob o controle, direto ou indireto, da União as empresas ELB Termonuclear S.A. (Eletronuclear) e a Itaipu Binacional;
Garante descontratação da energia elétrica contratada na forma do art. 1º da Lei nº 12.783, de 2013, de forma gradual e uniforme, no prazo mínimo de três e máximo de cinco anos;	Garante a descontratação das cotas de energia elétrica, contratadas na forma prevista no art. 1º da Lei nº 12.783, de 2013, de forma gradual e uniforme, no prazo, no mínimo, de três anos e, no máximo, de dez anos.
Concede uma nova outorga para os empreendimentos hidrelétricos sob o regime de cotas, alterando-se o regime de geração para produção independente de energia, repassando ao gerador a gestão do risco hidrológico;	A celebração dos novos contratos de concessão de geração de energia elétrica da ELB garante a alteração do regime de exploração para produção independente; A ELB deverá assumir a gestão do risco hidrológico, vedada a sua repactuação.
Direciona uma parcela dos recursos da desestatização em aportes anuais na CDE;	Fica condicionada a ELB ou sua subsidiária, o pagamento, ao longo do período de concessão, de quota anual, em duodécimos, à CDE, correspondente a um terço do valor adicionado à concessão pelos novos contratos.

Cria um programa de revitalização dos recursos hídricos da bacia do rio São Francisco com foco em ações que gerem recarga das vazões afluentes e ampliem a flexibilidade operativa dos reservatórios, sem prejudicar o uso prioritário e o uso múltiplo dos recursos hídricos; O montante dos recursos definidos em Lei será de R\$ 350 milhões anuais, nos primeiros 15 (quinze) anos do prazo da nova concessão, e de R\$ 250 milhões anuais, nos últimos 15 (quinze) anos do prazo da nova concessão.	Manter o desenvolvimento do programa de revitalização dos recursos hídricos da bacia do Rio São Francisco, diretamente pela ELB ou, indiretamente, por meio de sua subsidiária CHESF, garantindo o aporte de R\$ 350 milhões anuais, pelo período de 10 anos, atualizados a partir do mês de assinatura dos novos contratos de concessão.
Cria uma ação preferencial de classe especial, de propriedade exclusiva da União (<i>golden share</i>), que assegure poder de veto em casos específicos.	Fica vedado à União exercer, direta ou indiretamente, o direito de voto nas deliberações da assembleia geral de acionistas da ELB. Não contempla a (<i>Golden Share</i>)
A ELB deverá permanecer responsável pela recomposição de dívida e recursos perante à RGR.	A ELB deverá permanecer responsável pela recomposição de dívida e recursos perante à RGR.
Mantém o pagamento das contribuições associativas ao CEPEL, pelo prazo de quatro anos, contado da data da desestatização.	Mantém o pagamento das contribuições associativas ao CEPEL, pelo prazo de quatro anos, contado da data da desestatização.
A ELB terá que pagar pela outorga dos novos contratos de concessão, com os recursos auferidos pela companhia com a operação de aumento de capital, até o limite de dois terços do valor adicionado à concessão pelos novos contratos.	Fica condicionado o pagamento, pela ELB ou por sua subsidiária, de bonificação pela outorga de novos contratos de concessão de geração de energia elétrica correspondente a dois terços do valor adicionado à concessão pelos novos contratos.

	Garante a dedução referente aos créditos relativos ao reembolso pelas despesas comprovadas com aquisição de combustível, incorridas até 30 de junho de 2017, não reembolsadas, pelas concessionárias que foram controladas pela ELB, limitadas a R\$ 3,5 bilhões.
Criação de sociedade de economia mista ou empresa pública para gerir a Eletronuclear, Itaipu Binacional, os recursos da RGR e os demais programas sob a gestão da ELB (PROINFA, Luz para Todos e PROCEL).	Criação de sociedade de economia mista ou empresa pública para gerir a Eletronuclear, Itaipu Binacional, os recursos da RGR e os demais programas sob a gestão da ELB (PROINFA, Luz para Todos e PROCEL).

REFERÊNCIAS

- Jerson Kelman e John Briscoe. 18/6/2011. O Globo. Opinião.
- JL Alqueres. 27/3/2019. Valor. As estatais comprometem o funcionamento do regime democrático
- Pietro Erber. Valor Econômico. 21 de junho de 2020.Privatização da Eletrobrás.
- Lauriberto Pompeu.17/7/2020. Governo negocia com senadores alterações em privatização da Eletrobras
- Deputada Perpétua Almeida. Eletrobras, uma energia indispensável. É absurdo retomar proposta de privatização na crise em que estamos.
- Danielle Brant. Governo Bolsonaro desiste de injetar dinheiro na Eletrobras – Folha de São Paulo. 6 de outubro de 2019.
- Roberto Pereira D’Araujo. Há que rejeitar essa maldição de não poder ter empresas públicas eficientes, pois, no setor elétrico, outros países têm.
- Fabio Graner e Daniel Rittner — Para privatizar Eletrobras, ‘golden share’ volta. Retorno de ação especial e novo fundo na região Norte são apostas para avançar.08/07/2020. Valor Econômico.
- Denise Rothenburg. Correio Braziliense. 31/7/2020
- Vicente Falconi. Valor econômico. 24/7/2020
- José da Costa Carvalho Neto. Paranoá Energia. 31/7/2020
- ELETRONUCLEAR. Relatório anual. 2019
- ELETROBRAS. Relatório Anual. 2019