

OPINIÃO

Entrevistas com agentes do setor energético sobre segurança regulatória

Durante o mês de junho de 2019, foram ouvidos 19 profissionais da indústria, órgãos e agências governamentais e instituições de ensino e pesquisa, com o objetivo de coletar visões a respeito do grau de segurança regulatória existente hoje no Brasil e como medidas nesse sentido podem atuar como uma das ferramentas para alavancar a recuperação econômica do país.

A FGV Energia agradece a participação dos entrevistados que colaboraram com as suas visões, agregando maior conteúdo à discussão.

ADRIANO PIRES

Sócio-Fundador e Diretor do Centro Brasileiro de Infraestrutura (CBIE)

A estabilidade regulatória caminha junto com a segurança jurídica. Mudanças frequentes na legislação e na regulação do setor afastam investidores de qualidade.

O setor de óleo e gás, por exemplo, tem grande potencial para gerar riquezas e ajudar na recuperação econômica e social, tão importante para o país neste momento. O monopólio da Petrobras, embora previsto em lei, deixou marcas importantes. Como o governo brasileiro é o acionista majoritário, a empresa sempre foi utilizada para fins políticos e populistas.

Nos anos 2000, vimos o caso emblemático da Repsol, que se tornou sócia da Petrobras na refinaria Alberto Pasqualini (Refap) e após sucessivos prejuízos, em função da intervenção do governo nos preços da gasolina e do diesel, revendeu sua participação para a empresa brasileira. Recentemente, até as operações já concretizadas enfrentaram questionamentos jurídicos, como a aquisição da Transportadora Associada de Gás (TAG) pela Engie, que ficou em suspenso até a decisão favorável no plenário do Supremo Tribunal Federal (STF).

Outro exemplo foi a suspensão dos leilões para exploração de petróleo durante os governos Lula e Dilma, justamente quando foram descobertas as promissoras reservas do pré-sal. Até a retomada das Rodadas de Licitações, o setor perdeu a oportunidade de atrair investimentos, manteve estagnada a produção de petróleo e precisou importar derivados para suprir o atraso no desenvolvimento do parque de refino, que tem 98% da capacidade nas mãos da Petrobras.

O papel do regulador é sempre estar aberto a um diálogo com os agentes do setor. O objetivo é reduzir a assimetria de informação, que é um problema comum. Deve procurar regular e fiscalizar sempre preocupado em estimular a concorrência porque a maior proteção ao consumidor é a competição. Entretanto, os reguladores têm a missão adicional de dar segurança regulatória aos investidores. Enfim, as agências reguladoras não podem ser confundidas com agências de proteção aos consumidores. É importante ter autonomia e independência, prestando contas ao Congresso e não ao Executivo.

O Brasil tem sofrido, ao longo dos anos, com diversas intervenções regulatórias que reduziram a confiança dos investidores privados no mercado brasileiro.

A Medida Provisória (MP) 579/2012, convertida na Lei 12.783/2013, tentou reduzir artificialmente as tarifas do setor elétrico sem discutir de forma apropriada as medidas com os agentes do setor. Como consequência, houve prejuízo na segurança do abastecimento e na qualidade do serviço. Além disso, verificou-se um aumento das tarifas, comprovando que a medida produziu apenas insegurança regulatória. O custo da MP 579, segundo a Aneel, foi de cerca de R$ 200 bilhões.

No final de maio de 2019, outro episódio reforçou a instabilidade jurídica para investidores privados. Uma liminar do ministro Edson Fachin, do STF, suspendeu a venda da participação da Petrobras na TAG, com base em liminar anterior do ministro Ricardo Lewandowski, que vinculava a venda das estatais e suas subsidiárias à autorização do Congresso, apesar do resultado da votação no plenário, que liberou a venda de subsidiárias sem a exigência de anuência do legislativo.

ANDRÉ PEPITONE DA NÓBREGA

Diretor Geral da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL)

A segurança regulatória, sinteticamente compreendida como a estabilidade e o fiel cumprimento às normas e aos contratos vigentes, é o elemento básico e fundamental, para avalizar os investimentos necessários nos segmentos de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, de que tanto o Brasil precisa.

Perseguimos essa segurança, antes mesmo da publicação das normas, por meio da participação na formulação das regras de todos os atores envolvidos, mediante a realização de audiências públicas, que possibilitam a manifestação antecipada dos consumidores e dos agentes, e, também, pela transparência na tomada de decisão diante da transmissão, pela Internet, das Reuniões Deliberativas da Diretoria, além da prerrogativa da parte afetada de se manifestar no momento do julgamento de sua situação, por meio do instituto da sustentação oral.

Na ANEEL, somos pautados pelos valores de autonomia, compromisso com o interesse público, diálogo, imparcialidade, transparência e previsibilidade, adotando sempre decisões com a robustez técnica que o assunto merece.

Como consequência dessa atuação, percebemos que o Setor Elétrico atrai investidores nacionais e estrangeiros, que aqui enxergam oportunidades, diante de um ambiente de negócio seguro, com riscos mensuráveis e regras previsíveis.

Para além do cumprimento das normas e contratos, é papel do regulador buscar a atuação equilibrada que não impeça o desenvolvimento e as inovações, nem provoque a insegurança mediante o ativismo regulatório exacerbado. Não se trata de missão simples. Para obter êxito, é indispensável submeter previamente cada proposta às contribuições e às críticas da sociedade, sempre qualificando e quantificando cada escolha.

Para garantir ambiente estável e atrativo a investimentos, a ANEEL realiza a Análise de Impacto Regulatório – AIR em cada regulamento. A AIR avalia, baseada em evidências, os possíveis impactos das alternativas de ação disponíveis para o alcance aos objetivos pretendidos.

Dessa maneira, evitamos que os normativos sejam utilizados arbitrariamente sob o risco de causar efeitos nocivos aos mercados e aos agentes envolvidos. Essas análises prévias auxiliam os diretores da Agência na tomada de decisão e, em última instância, contribuem para que as ações regulatórias sejam efetivas e promovam o equilíbrio entre investidores, consumidores e agentes públicos.

Além disso, é essencial que o regulador monitore e avalie periodicamente a aplicabilidade de suas normas sob o binômio essencialidade e eficácia. Ou seja, cabe ao regulador verificar se determinado regulamento previamente editado está cumprindo a função para o qual foi editado. Esse processo sistemático de avaliação *ex post*, conhecido como Avaliação do Resultado Regulatório – ARR, está em fase de implementação nas agências reguladoras e tende a se tornar mais relevante a cada ano.

Constatamos que a regulação setorial está se tornando mais sofisticada. Portanto, o processo de contínuo aperfeiçoamento é natural e salutar tanto para o regulador quanto para os regulados, reflexo da própria evolução da sociedade, das tecnologias e do arcabouço jurídico.

Destacamos que toda alteração regulatória deve, a princípio, ser prevista pela Agenda Regulatória. Nesse contexto, a construção participativa da Agenda Regulatória e a previsibilidade dos temas que serão objeto de atividade normativa no horizonte de dois anos contribuíram expressivamente para o estabelecimento de um ambiente de transparência e segurança regulatória.

A atual Agenda Regulatória, definida para o ciclo 2019-2020, por exemplo, contou, no processo de construção, com a participação de 43 contribuintes, que encaminharam 575 contribuições de aprimoramento para a ANEEL, cada uma delas analisada e respondida individualmente.

A Agenda permite que a sociedade saiba quando serão realizados os processos que envolvem participação pública, possibilitando melhor preparação para os momentos de contribuição e discussão.

Faculta também prever quando os novos regulamentos entrarão em vigor e quais etapas deverão ser observadas até esse momento. Por seu histórico e suas características, a Agenda Regulatória constitui instrumento que confere transparência e visibilidade ao processo normativo da Agência.

Uma alteração regulatória que merece destaque e evidencia a atuação precisa e robusta da ANEEL foi a mudança nos parâmetros dos leilões de transmissão para torná-los atrativos aos investidores. Entre 2013 e 2016, vários leilões tiveram lotes "vazios", ou seja, sem proponentes, comprometendo a expansão e o planejamento do Setor Elétrico.

Diante dessa situação alarmante, a Agência adotou medidas para aprimorar a regulação, como o reposicionamento da Taxa de Remuneração do Capital (WACC), a introdução das cláusulas contratuais que tratam da Matriz de Riscos e a readequação dos prazos de execução das obras, de modo a se tornarem mais condizentes com o tempo necessário à obtenção dos diplomas ambientais.

Como resultado dessas medidas, destacamos o sucesso do último Leilão de Transmissão, realizado em dezembro de 2018, que atraiu empresas estrangeiras de 8 países, além de empresas nacionais, que em conjunto investirão R$ 13,2 bilhões no Setor Elétrico.

Os maiores beneficiados pela atuação precisa da ANEEL foram os consumidores de energia, já que o processo competitivo proporcionado pelo Leilão resultou no maior deságio médio dos últimos 20 anos, representando economia média para os consumidores de R$ 25 bilhões.

Por fim, ressaltamos o aprimoramento das regras da Resolução Normativa no 482/2012, que trata do Sistema de Compensação de Energia Elétrica e do acesso da micro e da minigeração distribuída.

As regras atuais permitem a instalação de pequenas centrais de geração em unidades consumidoras para compensação da energia consumida localmente ou em outras unidades sob a mesma titularidade, que representa expressivo avanço do Setor e empodera o consumidor de energia elétrica.

No entanto, ciente de que a expansão da geração distribuída pode gerar impactos relevantes na remuneração do serviço de distribuição e na tarifa dos demais consumidores que não aderiram a essa modalidade de geração, a ANEEL está discutindo com a sociedade aprimoramentos no regulamento.

Nessa discussão, temos prestigiado sempre a previsibilidade e a segurança regulatória, para garantir uma transição harmônica, que prestigie o direito do investidor o qual decidiu gerar a própria energia antes da entrada em vigor da nova regra, sem prejudicar o equilíbrio econômico-financeiro das distribuidoras.

AUGUSTO SALOMON

Presidente Executivo da Associação Brasileira das Empresas Distribuidoras de Gás Canalizado (Abegás)

A segurança regulatória é fundamental para qualquer setor. Para fazer novos investimentos, é necessário que os investidores tenham plena confiança nos órgãos reguladores.

Falando especificamente sobre o mercado de gás natural, hoje o setor é extremamente verticalizado e com forte presença do agente incumbente, um dos fatores que inibem o investimento em novas infraestruturas e o aumento do número de ofertantes de gás natural no mercado brasileiro. Isso mostra que o órgão regulador tem papel relevante no crescimento do mercado.

A questão do acesso às infraestruturas essenciais (gasodutos de escoamento da produção, unidades de processamento e terminais de regaseifica-

ção), por exemplo, não está prevista na legislação vigente, portanto o agente incumbente não tem a obrigação de compartilhar a infraestrutura existente e permitir que outros agentes atuem, reduzindo a atratividade para investidores do setor. Por outro lado, apesar de não haver previsão legal não há nada que impeça o agente incumbente de negociar o acesso a essa infraestrutura para que outros agentes utilizem a capacidade ociosa da mesma, o que daria maior competitividade ao preço do gás.

Já em relação aos gasodutos de transporte, apesar de existir regulação adequada para esse elo da cadeia, a situação atual, em que o agente incumbente tem 100% da capacidade dos dutos contratada, não permite o acesso dos demais agentes.

Diante desse cenário, é importante que os órgãos reguladores pertinentes atuem para resolver esses entraves e permitam que haja concorrência no setor, o que possibilitará atrair novos investimentos e promover o crescimento do mercado de gás natural.

Para garantir um ambiente propício a novos investimentos, os órgãos reguladores devem ser independentes politicamente e financeiramente, possuir corpo técnico qualificado e atuar de forma pró-mercado. No caso do mercado de gás natural, é fundamental que o órgão regulador observe o disposto no Art. 25, §2º da Constituição Federal e o marco regulatório do setor.

Exemplos de alterações regulatórias que impactaram a segurança do ambiente de negócios no setor de energia são os diversos casos de by-pass nas distribuidoras locais de gás de canalizado, em que a regulação vigente não foi cumprida, e que resultam em tarifas maiores para os demais usuários, criando insegurança jurídica e inibindo investimentos.

Para a segurança regulatória do setor energético é fundamental um agente regulador fortalecido, que possa atuar de forma contundente para garantir o cumprimento da regulação vigente, e sinais econômicos adequados ao investimento.

MARCELO ARAÚJO
CEO da Ipiranga

A segurança regulatória e o volume de investimentos são temas diretamente relacionados. Quanto maior a percepção do agente econômico com relação à previsibilidade dos impactos e reflexos das normas, regras e leis no seu negócio, maior a segurança regulatória, menor o "spread" de risco que será aplicado ao custo de capital e, portanto, melhor será a precificação pelo investidor. Por outro lado, a falta de previsibilidade causada por modificações regulatórias pontuais ou sem a devida análise lógica que a justifique, e também sem uma visão mais estrutural do mercado, causam instabilidade regulatória e desestimulam novos investimentos. O setor energético, por ser altamente regulado e de capital intensivo, não conseguirá atrair investimentos sem segurança regulatória. No que tange o segmento de distribuição de combustíveis, a carência de investimentos em infraestrutura é muito alta e, infelizmente, vivenciamos um período de grande instabilidade regulatória, o que tem um enorme potencial de atrasar ou afastar os investimentos necessários ao abastecimento do país.

Para garantir um ambiente propício a novos investimentos, os órgãos reguladores devem sempre prezar pela evolução regulatória, a partir dos princípios da liberdade comercial entre os agentes, isonomia competitiva, defesa do consumidor, respeito aos contratos, desburocratização, simplificação e, acima de tudo, transparência. Deve-se evitar alterações pontuais e buscar adequações estruturais, a

partir de uma visão sistêmica do setor regulado. É preciso entender o papel de cada um dos elos da cadeia e pautar suas decisões olhando para a evolução do mercado ao longo dos anos, sem o viés imediatista. Adicionalmente, os órgãos reguladores devem exercer, de forma coordenada e eficaz, o seu papel fiscalizatório de modo a mitigar a participação de oportunistas que causam diversos prejuízos ao mercado, ao erário e aos consumidores.

Ajustes regulatórios estruturados e coordenados são importantes para manter uma evolução constante do mercado, com forma de impedir excessos e abusos, mas devem sempre ser acompanhados do que tecnicamente se denomina "Análise de Impacto Regulatório". Esta análise busca justamente aprofundar o estudo dos efeitos de alterações regulatórias, pois muitas delas, em uma primeira e superficial análise, indicam ganhos para o sistema, mas após estudos aprofundados demonstram causar enormes perdas. Um exemplo amplamente conhecido foi a edição, em 2012, da Medida Provisória 579, que buscava a redução do custo da energia elétrica para o consumidor brasileiro. Naquela época, o Governo acabou alterando drasticamente regras regulatórias do setor elétrico e, ao invés de fazer o custo da energia cair, provocou exatamente o oposto. Segundo dados da ANEEL, o aumento do custo para o sistema foi de R$ 198,4 bilhões e a tarifa subiu 20% a mais do que a inflação.

O país corre o risco de passar por uma turbulência semelhante no setor de distribuição de combustíveis. Após a greve dos caminhoneiros, a pressão para redução do preço do diesel (e também da gasolina) aumentou, levando o Governo a buscar alternativas. O pacote colocado atualmente como opção para o setor de distribuição, liderado por medidas como a permissão da venda direta do etanol das usinas aos postos e a verticalização parcial de agentes da cadeia, não ataca as necessidades sistêmicas do setor e possui alto potencial de provocar um enorme desarranjo no setor, com contração dos investimentos. Não se pode repetir o que aconteceu no setor elétrico alguns anos atrás. Para isso, o caminho a ser seguido deve passar primeiramente por uma maior clareza da abertura do mercado do refino, que será uma das maiores alterações estruturais do setor em 50 anos, e depois pela simplificação tributária dos combustíveis (em níveis estaduais e federal) e pela estabilidade regulatória para atração de investimentos em infraestrutura dutoviária, ferroviária e portuária.

DANIELA GARCIA GIACOBBO
Mestra em Direito da Regulação pela FGV Direito Rio

Eu atuo na área ambiental, em órgão do Sistema Nacional do Meio Ambiente, o qual necessita estar totalmente articulado com o Setor Elétrico Brasileiro (SEB), principalmente no que toca os instrumentos de controle, que atuam na avaliação e na mitigação dos impactos ambientais, quando da implantação de um empreendimento, como o licenciamento ambiental.

O arcabouço jurídico-regulatório do Sisnama deve estar totalmente articulado com arcabouço jurídico-regulatório do SEB, mas não é essa realidade que se tem atualmente, infelizmente. Essa falta de articulação leva, inevitavelmente, a um cenário de insegurança jurídica que impacta o volume de investimentos, representando, muitas vezes, um entrave à consolidação do setor já estruturado e à expansão de novas modalidades de fonte, podendo afetar a governança ambiental e potencializar a judicialização.

São inúmeras leis e atos normativos que, muitas vezes, possuem conceitos jurídicos indeterminados e são desarticulados, tanto no âmbito do SEB e do

Sisnama, como dos demais sistemas regulados pelo Estado-Administração, como o fundiário, principalmente quando demandam a interveniência de outros órgãos e entidades, quando se trata de empreendimentos de transmissão de energia elétrica, por exemplo. Essa complexidade normativa cria insegurança jurídica e um cenário de maior judicialização.

O que acontece é que, diante da demora na sistematização – e, em especial, na regulamentação - da matéria ambiental, por meio da votação, pelo Legislativo, de uma lei-geral para o licenciamento ambiental, por exemplo, algumas tentativas de uniformização e otimização desse arcabouço jurídico-regulatório vêm sendo feitas por meio de normativos de natureza secundária, como resoluções, instruções normativas e portarias. Isso ocorre, em parte, pela necessidade justamente de dar orientação e uma maior segurança jurídica aos empreendedores, de modo a estabelecer diretrizes para a atuação quando da execução do licenciamento ambiental, por exemplo, embora essa tarefa legiferante seja de competência dos órgãos reguladores e não dos órgãos executivos ou de controle. Assim, entendo que a atuação deva se dar de forma articulada entre os sistemas, de modo a estimular investimentos, mas sempre com respeito à delimitação e à repartição de competências no exercício do poder regulador, o que, evidentemente, não se confunde com o exercício de funções tipicamente executivas, como as fiscalizatórias. A atuação do regulador deve ser deferente da atuação dos órgãos executores, justamente porque a matéria envolve certas especificações e explicitações que não são próprias de normas gerais e que tornam mais complexas a sua interpretação e aplicação, a partir de uma *expertise* que os órgãos executores têm.

Um setor para se desenvolver precisa do conhecimento das empresas e dos agentes públicos (pesquisa e desenvolvimento para exploração da atividade/produto e de toda a cadeia produtiva, bem como estudos aprofundados para aprimorar a tecnologia voltada a desenvolver a tipologia) e de um marco regulatório bem definido, com leis claras e prazos razoáveis para atrair investimentos e dar segurança aos agentes que nele atuam. No sistema ambiental, isso passa por aprimorar os instrumentos de avaliação e de mitigação dos impactos ambientais, sendo o licenciamento ambiental uma ferramenta importante. Contudo, a questão do marco regulatório é extremamente relevante no planejamento energético do país.

Tem-se o exemplo do setor de óleo e gás, no qual ocorreu a quebra do monopólio da Petrobras, no início da década de 90, necessitando de emenda constitucional para isso. Tal situação serviu para levantar o questionamento acerca da real importância do monopólio para o desenvolvimento do país, pois a produção saltou para bilhões de barris de petróleo diários após a abertura de mercado. A visão de maior competição dominou até a descoberta do pré-sal, quando um governo estatizante entendeu por reavaliar o marco regulatório da exploração, com a interrupção dos leilões, persistindo divergências quanto ao modelo regulatório e o papel da empresa.

Hoje, assiste-se a uma situação parecida, onde uma nova modalidade de geração de energia se prepara para inserir-se no Setor Elétrico Brasileiro, que é a energia eólica marítima ou *offshore*, que poderia ser equiparada a uma descoberta do pré-sal. O Brasil tem cerca de 9.000 km de costa, excelente qualidade de ventos, mas não há um marco regulatório para o setor. Qual o papel que o Estado vai ter nesse novo setor? De regulador ou estimulador do mercado entrante? Como ficarão os mercados *onshore*, já consolidados, haverá proteção? Como

se dará a outorga para a concessão da área e da forma de exploração, mediante licitação? Pois os leilões, como se sabe, estimulam a competitividade. Como será feito o licenciamento ambiental? Tudo isso precisa ser muito bem definido para que o mercado possa atuar e se desenvolver plenamente, com segurança jurídica. Ou seja, o Estado tem a função de desenvolver um arcabouço definido e organizado, em prol de um mercado aberto, de modo que possa oportunizar a atuação por meio de exploração e parcerias vantajosas para todos que têm *expertise* e capital para investir.

DAVID ZYLBERSZTAJN
Professor da Universidade Católica no Rio de Janeiro (PUC-Rio) e Sócio Sênior da DZ Negócios com Energia

Da Constituição de 1988 até a Lei das Concessões em 1995, era o Estado que planejava, construía e contratava. Logo, o Estado criava regras para ele mesmo. Existia monopólio de tudo: do setor elétrico, de óleo e gás, de telecomunicações, estradas, entre outros. Tudo era basicamente estatal. A regulamentação, portanto, era inteiramente tratada nos palácios e para grupos de interesse associados.

Como o governo decidiu, por um lado, privatizar o que tinha e, por outro, atrair investimentos privados, o órgão regulador passou a ser uma necessidade, para evitar um conflito de interesses entre quem criava a decisão e quem exercia o investimento. O órgão é um agente de estado (ele que estabelece e faz a gestão do contrato) e não do governo, pois a Constituição de 88 estipulou que a concessão só seria feita por licitação, da qual resulta um contrato de concessão. Se este contrato ficasse na mão do governo, o investidor estaria sujeito à possibilidade de não cumprimento do contrato por parte do concedente.

O respeito ao contrato é um dos pilares da segurança regulatória e o órgão regulador deve ter autonomia e ser qualificado perante o mercado, agindo de uma forma isenta independente do governo. É importante dizer que o governo estabelece as políticas, e que política setorial é coisa de governo. O órgão regulador não faz política, mas a partir do momento em que a política é materializada em uma licitação ou um contrato, o regulador passa a ter a responsabilidade. O governo, por outro lado, pode fechar as torneiras administrativas do regulador, dado que é ele quem repassa o dinheiro e aceita as contratações. O governo pode intervir, porém isso não deve ser feito de uma forma autoritária, como já aconteceu muitas vezes.

Desde as suas criações, as agências reguladoras passaram por diferentes momentos, o que as fez alterar e aprimorar o seu *modus operandi*. No início, elas tinham maior autonomia, mas durante o governo do PT, a independência das agências foi reduzida. O mercado, sabidamente, percebe essa oscilação de forma negativa. Se as regras estabelecidas para que o mercado se organize não forem boas e quem está encarregado de fazer cumprir as regras não tiver credibilidade, o investidor deixa de investir, pois não acredita que o seu dinheiro estará seguro ou que o investimento terá o retorno esperado.

O mercado demanda que haja o cumprimento das regras, mas isso nem sempre é respeitado no Brasil. Alguns exemplos de alterações regulatórias que impactaram a segurança do ambiente de negócios no setor energético podem ser citados, como a retirada das áreas de exploração da rodada em 2007 e a MP 579, que afetou diversos contratos. A omissão do CADE nesses últimos 20 anos também causou impactos no mercado de energia. Somente após a greve dos caminhoneiros (em

2018), o órgão se manifestou, publicando uma nota dizendo que talvez o monopólio pudesse ser prejudicial ao consumidor. Uma inação por parte de uma agência reguladora é tão prejudicial quanto uma ação equivocada.

EDVALDO SANTANA
Ex-Diretor da ANEEL e Diretor Executivo da NEAL (Negócios em Energia Associados Ltda)

A segurança regulatória é determinante para o volume e ritmo dos investimentos nos setores de infraestrutura, que requerem largos prazo de maturação e, portanto, estabilidade das regras. Isto pode ser mostrado com a evolução de alguns números, uma vez que o histórico conta muito. Em 2008, quando o Brasil obteve grau de investimento, um dos fundamentos para isso, segundo a agência de classificação de risco que o concedera, seria o ganho considerável de credibilidade do seu aparato regulatório, ainda que de forma lenta. Isto é, o Brasil conseguira mostrar que as regras seriam cumpridas.

De fato, o horizonte em discussão compreende um período que vem desde 1996, quando foram criadas as primeiras agências reguladoras e quando teve início a maior liberalização da economia e a consolidação do conceito de regulação. No começo, era enorme a desconfiança, mas esta foi se reduzindo gradativamente, sobretudo quando algumas dessas agências mostraram que eram independentes, como foram os casos da ANATEL e da ANEEL, em 2003. A conduta exemplar da ANATEL, em 2003, que envolvia a disputa quanto ao índice a ser aplicado no reajuste dos contratos, é um bom e raro exemplo disso. A Agência lutou, até na Justiça, para mostrar que não se rendia ao governo. A partir de 2004, também em virtude dessa independência, aumentaram muito os investimentos.

No setor elétrico, por exemplo, a capacidade instalada de geração cresceu mais entre 2001 e 2015 do que nos 50 anos anteriores, o que é fenomenal, embora o Brasil nunca tenha deixado de lado suas confusões políticas. Mas nem tudo são boas notícias. Entre 2007 e 2008, ganhava corpo no setor elétrico o intervencionismo, com o governo a avançar sobre a fronteira do regulador. A segurança do sistema e as tarifas eram os campos de prova do governo, que, em certos casos, desprezava as atribuições do operador do sistema e da ANEEL. Em 2012, o Executivo que, de alguma maneira, faz parte da estrutura regulatória, passou a atropelar, com muita ênfase, diversas regras e regulamentos, enfraquecendo o que foi construído ao longo dos 15 anos anteriores. A insegurança jurídica ganhou corpo, com danos na segurança regulatória, o que desacelerou o ritmo dos investimentos no segmento de infraestrutura, e não apenas no setor energético.

Dessa forma, em relação aos órgãos reguladores, no Brasil, por infeliz tradição política que abrange a subordinação e o intervencionismo, não tem sido fácil a sua sobrevivência, sendo sempre culpados de alguma coisa. Por isto, ganha ainda mais relevância os três atributos de uma entidade reguladora, que são: autonomia institucional, capacitação técnica e independência. Esses três atributos são a essência de sua atuação, do contrário fracassará ou se transformará em uma fonte de ineficiência, como foi o caso da ANEEL, por exemplo, em 2012. Ao concordar com as diretrizes da Medida Provisória (MP) 579/2012, que alterava conceitos importantes e conduzia o setor elétrico para uma irracionalidade econômica jamais vista, a Agência comprometeu, de uma só vez, sua capacidade técnica e sua independência. É essencial que os reguladores – pessoas escolhidas para a condução dos órgãos reguladores – tenham pleno conhecimento do setor onde atuarão e mostrem que

são independentes. É a conduta dos reguladores e a sua independência que tornam uma agência independente. Essa independência é talvez o fator mais crítico para a criação de um ambiente propício para a atração de novos investimentos privados.

Já em relação a alterações regulatórias que impactaram a segurança do ambiente de negócios no setor energético, são vários os exemplos. Destacarei apenas os mais impactantes e mais recentes. O primeiro deles é a MP 579/2012, já mencionada. Nos quase 140 anos do setor elétrico, nunca uma norma ou regulamento, de qualquer natureza ou origem, causou tantos danos. Ao tentar reduzir artificialmente as tarifas, com fins eleitoreiros, o governo desorganizou completamente o setor, tornando-o irracional e quase sem conserto. Por exemplo, transferiu o risco hidrológico para os consumidores regulados ou cativos, que não têm como mitigar tais riscos. A consequência é devastadora. Cerca de 80% dos custos vinculados aos riscos hidrológicos já são de responsabilidade dos consumidores. Entre 2014 e 2018, isso representou algo como R$ 60 bilhões. Mas este não foi o maior dano. A referida MP desprezava cláusulas de contratos de concessão, interpretando-a, com o apoio fundamental do regulador, como se as possíveis e já praticadas renovações desses contratos dependessem apenas da vontade do poder concedente. A subordinação do regulador, que atuou de forma diferente do que fizera antes, afetou de maneira muito negativa o ambiente de negócio, que também foi ferido pelo excesso de direitos residuais adquiridos pelo poder concedente, que podia tudo. A insegurança, resultante do oportunismo, aumentou os custos de transação ou custos dos contratos. Não fosse isto, os preços dos leilões decresceriam com mais rapidez, como ocorre no Chile e na Colômbia. O segundo exemplo está vinculado à Resolução nº 3/2013 do Conselho Nacional de Política Energética (CNPE). A resolução possui várias irregularidades. Uma delas é a criação de um encargo (o de serviço de sistemas, na modalidade segurança energética) sem qualquer determinação legal. Outra irregularidade consiste na criação de um despacho *ad hoc* de termelétricas, conhecido por despacho fora da ordem de mérito, que depende da interpretação do governo quanto ao que seria segurança energética e do que ela depende. A Resolução 3 do CNPE, em uma de suas versões, com fundamento na "melhor" repartição dos custos, chegou ao extremo de obrigar que as próprias usinas termelétricas, que seriam acionadas para garantir a segurança energética, pagassem também por sua geração, em uma "lógica" impensável. Foram quase 500 ações na justiça, um retrato fiel da insegurança jurídica e da instabilidade regulatória.

GLÓRIA MARINS
Gerente de Meio Ambiente da Ouro Preto Óleo e Gás

FERNANDA HARGREAVES
Consultora na Área de Meio Ambiente e Energias Renováveis

A segurança regulatória é condição essencial para a manutenção do volume de investimentos no setor energético como um todo, mas que depende de um bom ambiente político e econômico. No segmento de óleo e gás, fatores como a política de conteúdo local e a dificuldade de obtenção de licenças ambientais dentro dos prazos dos contratos de concessão para exploração e produção impactaram o volume de investimentos ao longo da última década.

No que se refere à política de conteúdo local, percebe-se que a problemática relacionada à insegurança regulatória tem origem na falta de um diagnóstico da capacidade existente na indústria brasileira de suprir as demandas do setor de petróleo. Um estudo desse tipo era imprescindível para subsidiar

as alterações propostas em 2003, quando se tornaram obrigatórios valores mínimos e máximos para o conteúdo local, como critério de avaliação das ofertas nos leilões, além do estabelecimento, por parte do órgão regulador, de multas pelo não cumprimento do acordado no contrato de concessão.

Talvez uma das grandes críticas ao processo de concessão de blocos exploratórios de petróleo e gás natural nas bacias sedimentares brasileiras esteja relacionada ao fato de que a assinatura de um contrato de concessão não garante a execução das atividades do programa exploratório mínimo, pois se faz necessária a obtenção das licenças ambientais pertinentes. Este tema com certeza traz insegurança aos agentes de mercado, tendo em vista o risco de negativa do licenciamento ambiental ou, ainda, de projetos cujos prazos de obtenção da licença ambiental extrapolam o prazo modelado para obtenção dos retornos financeiros associados à produção de possíveis descobertas decorrentes das atividades exploratórias em determinada concessão.

A inter-relação entre os órgãos reguladores e entre estes e a indústria constituem uma condição que favorece a manutenção de um ambiente que incentiva novos investimentos. Lógico que respeitando a área de atuação de cada um. A falta de comunicação e interação entre as agências reguladoras pode gerar distorções regulatórias. Especificamente no setor de óleo e gás, vivenciamos um momento em que a articulação entre as agências na busca da construção ou da reforma da regulação é notória. Um exemplo desse processo é a revisão da Resolução ANP nº 27/2006, que estabelecerá o regulamento técnico de descomissionamento de instalações de produção, que está sendo conduzida pela ANP com participação do IBAMA e da Marinha do Brasil, e com o envolvimento dos representantes da indústria, via IBP. A valorização da participação dos agentes regulados, por meio das organizações que representam as indústrias, na estruturação de grupos de trabalho para discussão de novas resoluções, também tem sido um exercício positivo.

No caso da indústria do petróleo, passamos por um período de não realização de rodadas de licitações que desestimulou os investimentos estrangeiros no mercado brasileiro e fragilizou as empresas nacionais, que ficaram sem opções de investimento e não puderam diversificar o seu portfólio. O planejamento e divulgação dos leilões, como vem ocorrendo desde 2017, quando o Conselho Nacional de Política Energética - CNPE aprovou o calendário plurianual de rodadas de licitações de blocos exploratórios, concessão e partilha, e de campos terrestres maduros, previstas para acontecer entre 2017 e 2019 promove previsibilidade sobre a oferta de concessões no território brasileiro e, por conseguinte, favorece o processo de tomada de decisão por parte dos agentes de mercado quanto as possibilidades de investimentos.

Em relação ao conteúdo local, a boa notícia é que nos últimos três anos, essa política vem sendo alterada por se mostrar inadequada ao pleno exercício econômico-financeiro das atividades de exploração e produção de petróleo, o que já proporcionou novas oportunidades de negócios no Brasil, principalmente em relação a empresas estrangeiras. A simplificação das regras de conteúdo local para as rodadas de concessão e de partilha de produção, bem como o aditamento de contratos de concessão, foram medidas autorizadas pelo Conselho Nacional de Política Energética a partir de 2017. A assinatura de termos de ajustamento de conduta,

aplicados a eventuais descumprimentos das obrigações de conteúdo local de contratos cujas fases de exploração e produção já foram encerradas, ou seja, antes da revisão da regulação, é uma tentativa da Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Bicombustíveis - ANP de não executar as multas oriundas desses descumprimentos. Logo, trata-se de uma iniciativa importante do órgão regulador para a mitigação dos efeitos de uma política que era inexequível para as empresas do setor.

Quanto ao processo de licenciamento ambiental das atividades marítimas de exploração e produção de petróleo, a Portaria MMA nº 422/2011 estabeleceu os procedimentos para cada tipologia de atividade, além de abrir a possibilidade da abertura de um único processo administrativo para empreendimentos similares, simultâneos e de operadores diferentes, localizados em uma mesma região e da implementação de programas ambientais regionais que podem ser compartilhados ou não entre empresas. Como resultado dessa inovação do processo de licenciamento, foram elaborados os diagnósticos ambientais conjuntos para algumas bacias da Margem Equatorial Brasileira. O estudo ambiental de caráter regional da bacia da Foz do Amazonas foi elaborado pelas empresas BP, Total e Enauta; o diagnóstico ambiental único da bacia de Barreirinhas foi uma iniciativa das empresas Ouro Preto, Shell, Premier, Petrobras, Chariot, Enauta e BP; e o diagnóstico ambiental conjunto da bacia do Ceará foi desenvolvido pelas empresas Premier e Chevron.

Com objetivo de promover a eficiência e aumentar a segurança jurídica nos processos de licenciamento ambiental das atividades de exploração e produção de petróleo e gás natural, foi publicada a Portaria Interministerial nº 198, de 5 de abril de 2012 - iniciativa dos Ministérios do Meio Ambiente e das Minas e Energia – que institui a Avaliação Ambiental de Área Sedimentar – AAAS como um macro instrumento de planejamento de políticas públicas relacionada ao setor de óleo e gás a ser aplicado ao processo de outorga de blocos exploratórios de petróleo e gás natural, localizados nas bacias sedimentares brasileiras. A relação entre a AAAS e o processo licenciamento ambiental dos respectivos empreendimentos também é disciplinada por esta Portaria.

Não resta dúvida de que este novo modelo de avaliação ambiental prévia – a AAAS – constituiu uma alteração regulatória de grande relevância, capaz de antecipar eventuais restrições ambientais nas áreas exploratórias que pudessem trazer insegurança de caráter técnico e jurídico ao processo de licitação das concessões de petróleo e/ou gás natural, por se tratar de um macroprocesso de avaliação prévia de aptidão das áreas sedimentares. No entanto, chama atenção a morosidade da implantação desse modelo, pois somente agora estão sendo elaborados os primeiros Estudos de Ambiental de Área Sedimentar - EAAS: um na bacia terrestre do Solimões, contratado pela Empresa de Pesquisa Energética – EPE, e outro nas bacias marítimas de Sergipe-Alagoas e Jacuípe contratado pela ANP. A previsão é que estes estudos sejam finalizados entre o terceiro trimestre deste ano e primeiro semestre de 2020.

De qualquer forma, "a coisa está andando" e esperamos que os resultados desses estudos promovam a diminuição da insegurança regulatória que acomete os agentes de mercado no momento da decisão acerca da aquisição de uma concessão e das incertezas advindas do processo de licenciamento ambiental.

GUSTAVO DE MARCHI

Presidente da Comissão Especial de Energia do Conselho Federal da OAB e Consultor Jurídico da FGV

A segurança regulatória é fundamental para permitir investimentos de longa maturação, sendo sua presença capaz de reduzir a remuneração necessária para a viabilização do investimento. Nesse sentido, a estabilidade das TIR e das obrigações regulatórias são fundamentais para trazer os maiores players internacionais para o mercado.

Transparência dos procedimentos licitatórios, estabilidade regulatória e ausência de mudanças abruptas e nocivas, como a MP nº 579/2012, devem ser prioridade, para que haja o fornecimento de energia a preços mais baratos para os consumidores brasileiros. A previsibilidade e a segurança regulatória são as grandes molas propulsoras para os investimentos externos no setor.

A relação entre investidores nacionais ou internacionais e órgãos reguladores deve ser republicana, sendo pautada por uma comunicação clara, previsível e isonômica. Com isso, devem as autoridades regulatórias evitar que os agentes busquem, individualmente, soluções (judicialização) de questões que demandem um tratamento coletivo e uniforme. Para tanto, é imprescindível uma atuação proativa, verdadeira regulação prudencial que antecipe eventuais desequilíbrios setoriais e proponha soluções justas acordes com as garantias legais e constitucionais asseguradas aos investidores, agentes institucionais e consumidores.

Um grande exemplo de impacto na segurança do ambiente de negócios do setor energético foi a MP nº 579/2012, com consequências trágicas aos agentes setoriais e consumidores até hoje. Da mesma forma, mesmo não sendo propriamente uma mudança regulatória, as decisões judiciais sobre GSF (*Generation Scaling Factor*) têm o efeito prático de uma mudança regulatória, causando grandes prejuízos para os agentes setoriais, sobretudo aqueles dedicados à geração de energia renovável. Neste sentido, na liquidação de maio de 2019, os agentes setoriais que não possuem liminares relativas ao rateio da inadimplência, receberam apenas 9% dos seus créditos[1].

HELDER QUEIROZ PINTO JUNIOR

Professor do Instituto de Economia da UFRJ

Os investimentos em energia, dentre outras características, reúnem duas grandes especificidades: necessidade elevada de capital e longo prazo de maturação. Desse modo, a segurança regulatória confere ao investidor uma garantia de que as bases sobre as quais ele tomou as suas decisões serão preservadas no campo jurídico e regulatório. Portanto, trata-se de um aspecto indispensável ao processo de tomada de decisão de investimento, assim como os diferentes tipos de financiamento. Apesar disso, não elimina os riscos inerentes ao negócio.

Os órgãos reguladores devem estabelecer as resoluções que possam assegurar o menor custo normativo possível, tanto para os investidores, quanto para a própria agência. No caso brasileiro, parece indispensável promover uma simplificação dos procedimentos administrativos.

[1] https://www.ccee.org.br/portal/faces/pages_publico/noticias-opiniao/noticias/noticialeitura?contentid=CCEE_646842&_afrLoop=85082261645591&_adf.ctrl-state=5atwpuk7m_1#!%40%40%3Fcontentid%3DCCEE_646842%26_afrLoop%3D85082261645591%26_adf.ctrl-state%3D5atwpuk7m_5

Há inúmeros casos de alterações que impactaram o ambiente de negócios, tanto no plano legal quanto no plano jurídico e regulatório. Como exemplo, pode-se citar a MP 579, no setor elétrico, e as mudanças legais e regulatórias para instauração do regime de partilha, no setor de petróleo. Mais recentemente, destaca-se a decisão sobre a venda de ativos de estatais, a qual ainda precisa passar pelo Supremo Tribunal Federal (STF). Todos esses exemplos representam freios à motivação para a tomada de decisão de investimento.

JADIR DIAS PROENÇA
Especialista Sênior em Regulação

Desde a criação do Programa de Fortalecimento da Capacidade Institucional para Gestão em Regulação – Pro-Reg, em 2007, insistiu-se – em conjunto e parcerias com a OCDE, BID, União Europeia, e COFEMER do México - na melhoria da qualidade da regulação a partir da inserção, no cenário regulatório nacional, de boas práticas regulatórias (Análise do Impacto Regulatório – AIR, Agenda Regulatória, Planejamento Estratégico, Simplificação Administrativa, Administração e Controle do Estoque Regulatório, etc.).

O objetivo era garantir maior racionalidade (por meio da busca de evidências para a edição regulatória), eficiência, transparência e abertura para a participação de reguladores e regulados, além de garantir que as iniciativas regulatórias (e os respectivos contratos) possibilitassem a crescente confiança para investidores e, em especial, que o mercado pudesse fluir sem ser dirigido, ou mesmo substituído pela regulação, tal como ocorre na denominada "regulação mão-de-ferro", dada pelo modelo regulatório de comando e controle, aliás, vigente em nosso país. Trata-se, no entanto, de um processo ainda incompleto.

Por outro lado, e sem menos importância, esforços foram e vêm sendo feitos no sentido de minimizar a influência política lesiva do ambiente político. Contudo, também, sem muito sucesso até o presente. São evidentes as iniciativas que visam o controle da administração superior das agências com reflexos perniciosos na gestão regulatória, implicando em falhas, como:

i. na edição das normas;
ii. no ambiente de negócios (pouco propício à participação dos setores regulados);
iii. na implementação proforma das ferramentas voltadas para a reforma e a melhoria da qualidade da regulação preconizadas no ambiente internacional (OCDE, EU); e
iv. na vigência e na permanência dos contratos a médio e a longo prazos.

Uma outra questão é a complexa rigidez (e a rápida caducidade) das normas regulatórias diante da dinamicidade dos mercados. Em especial, no caso do setor elétrico, no que se refere à exploração de fontes alternativas de energia.

Mesmo com as deficiências apontadas e a necessidade de muitos avanços, os aprimoramentos regulatórios no Brasil têm contribuído para buscar a superação das imperfeições do mercado, bem como das assimetrias de informações, ainda fortemente presentes em nosso ambiente regulatório.

KELVIA ALBUQUERQUE
Assessora do Ministério da Economia

Tendo em vista os efeitos incontestáveis do ambiente regulatório sobre as decisões de investimento, a atuação dos reguladores deve ser pautada pelos princípios de qualidade regulatória, a exemplo do que é observado em âmbito internacional. Entende-se que o desenvolvimento de um arcabouço regulatório orientado por estes princípios traz maior previsibilidade e estabilidade, permitindo que os investidores

possam tomar suas decisões apoiados em compromissos regulatórios críveis.

Nos últimos anos, o governo federal tem implementado ações para a disseminação dos princípios de qualidade regulatória já sedimentados em diversos países, em busca de um marco regulatório objetivo, imparcial, racional e consistente. Dentre estes princípios podemos mencionar:

a. Regulação baseada em evidências: objetivos claramente definidos, avaliar se a regulação é necessária e como ela pode ser mais efetiva e eficiente, considerar outros meios de regulação e identificar os *trade-offs* das diferentes alternativas analisadas para escolha da mais adequada;

b. Transparência e participação no processo regulatório: para garantir que os interessados e as partes afetadas pela regulação possam se manifestar a seu respeito;

c. Racionalidade: os benefícios econômicos, sociais e ambientais da regulação devem justificar seus custos, os custos para o regulador e, sobretudo, para os regulados; devem ser o menor possível para atingir o objetivo desejado;

d. Monitoramento e avaliação: monitorar os efeitos da regulação, elaborar estratégias para implementação responsiva e *enforcement* e avaliar se os objetivos inicialmente desejados estão sendo obtidos;

e. Gestão e revisão do estoque: avaliar frequentemente o estoque regulatório em vigor visando averiguar a pertinência de sua manutenção, atualização ou revogação tendo em vista sua efetividade, consistência ou atualidade;

f. Coerência: Identificar questões regulatórias transversais, internamente e externamente à área de competência do regulador, para evitar a duplicação ou conflito de normas.

g. Agenda regulatória: Planejar e dar transparência aos temas que serão prioritariamente estudados pelo regulador num determinado período;

h. Dinamismo: capacidade de adaptar a regulação aos avanços tecnológicos e mercados destrutivos, de modo a não frear a inovação;

i. Convergência: promover, sempre que possível, a coerência com a regulação a nível global, de modo a não provocar distorções concorrenciais desnecessárias entre mercados nacionais e internacionais.

Note-se que a agenda de melhoria regulatória não é direcionada para um setor específico, mas para todos os reguladores. Inicialmente, o foco estava nas Agências Reguladoras, entretanto, o objetivo sempre foi expandi-lo para todos os órgãos/instituições com competência regulatória na Administração Direta e Indireta.

A intenção de avançar na institucionalização dos instrumentos de governança e de qualidade regulatória está refletida na Recomendação do Comitê Interministerial de Governança – CIG (Ata Reunião nº 03/2018)[2], no texto do recém aprovado PL das Agências Reguladoras (encaminhado para sanção presidencial)[3] e na MP da Liberdade Econômica (MP 881/2019)[4].

2 http://www.casacivil.gov.br/governanca/copy_of_comite-interministerial-de-governanca
3 https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/134809
4 http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/Mpv/mpv881.htm

LUIZ CARVALHO
Diretor de Pesquisa da UBS

A segurança jurídica e regulatória é o primeiro ponto a ser analisado pelas empresas e investidores estrangeiros no momento de decidir fazer algum tipo de investimento em determinada localidade ou país. Quanto menor essa segurança, menores serão as aplicações de recursos.

Os órgãos reguladores devem avaliar não só o benefício para a sociedade, mas também olhar quais são os impactos eventuais de curto prazo das alterações regulatórias, ou seja, tentar implementar mudanças para trazer um ambiente mais competitivo, sem colocar em risco a segurança jurídica e regulatória da indústria.

Entre alterações regulatórias que impactaram a segurança do ambiente de negócios no setor energético, uma das mais relevantes foi a interferência do governo federal nos preços de combustíveis, seja por meio da Petrobras ou de determinado subsídio, como ocorrido, por exemplo, no ano passado. Essa interferência causou grandes danos aos investimentos no país.

LUIZ EDUARDO BARATA FERREIRA
Diretor Geral do ONS

A segurança regulatória é fundamental para a atração de investimentos em todos os setores da economia, principalmente o de energia, que é extremamente regulado. Quando se tem um ambiente com segurança e estabilidade regulatória, os investidores, sejam nacionais ou estrangeiros, têm maior apetite para aportar recursos no setor.

No caso particular do setor elétrico, em que a chegada dos investimentos se dá principalmente através de leilões, quanto mais estáveis forem as regulações, maior a possibilidade de se ter um maior número de concorrentes e investidores. Isso aumenta a competição e tende a reduzir os preços tanto da geração quanto da transmissão de energia elétrica, propiciando um ambiente sustentável e de apoio para a economia.

Um exemplo recente que impactou o setor foram os leilões no segmento de transmissão de energia elétrica nos anos de 2015 e 2016. Foram realizados vários leilões naquela época, com lotes esvaziados ou com baixo interesse por parte dos investidores.

De forma a mudar este cenário, foram realizados ajustes no WACC, que é a taxa regulatória de remuneração de capital, e o resultado foi justamente o sucesso dos leilões de transmissão de 2017 e 2018. Nesses certames todos os lotes foram vendidos, a competição foi forte e tivemos a presença de investidores de porte, brasileiros e internacionais. Logo, isso nos faz crer que o processo regulatório no ambiente de transmissão de energia elétrica está adequado e traz bons resultados.

Nos últimos anos, no entanto, tivemos alguns problemas que impactaram a segurança do ambiente de negócio, como a Portaria Nº 455 do MME, quanto a Resolução CNPE 03, que levaram o assunto para o poder judiciário. A Portaria 455, posteriormente revogada, exigia que os registros dos contratos fossem realizados antes do início da entrega de energia. Já a resolução CNPE 03 estabeleceu diretrizes para a internalização de mecanismos de aversão ao risco nos programas computacionais para estudos energéticos e de formação de preço e mudou a forma de rateio dos custos das usinas despachadas fora da ordem de mérito.

Outro exemplo que merece destaque é o travamento do mercado na Câmara de Comercialização de Energia Elétrica devido a um problema regulatório ainda não resolvido, o GSF. Desde 2016, a liquidação do mercado de curto prazo do setor elétrico está muito abaixo dos valores apurados. O tema também foi levado ao poder judiciário, que concedeu diversas liminares para segmentos do mercado. Agora, com a aprovação do Projeto de Lei 10.895 estamos próximos de ter uma solução para a questão do risco hidrológico.

No caso específico do setor de energia elétrica, para avançarmos e termos um setor cada vez mais maduro é preciso que tenhamos sinais adequados de preço da energia. No entanto, para isso, as evoluções regulatórias precisam ser contínuas e acompanhar as mudanças, que acontecem rapidamente e podem ser de cunho disruptivo.

É importante observar também que esse processo de amadurecimento passa pela redução no patamar de judicialização. Obviamente, defendemos que todos podem recorrer à Justiça, mas o ideal seria, primeiramente, esgotar o conflito no setor, em nível administrativo.

Isso nos leva à conclusão de que a agência reguladora e o poder concedente têm que atuar no sentido de sempre manter as regras bem claras e estáveis, de modo a assegurar o cumprimento dos contratos, procurando, tanto quanto possível, não afetar os contratos já existentes. Outras ações fundamentais são manter um diálogo aberto e transparente com os agentes e com os potenciais investidores antes de implementar qualquer mudança na norma vigente, além de estabelecer um período de transição de forma que todos possam se preparar para as alterações.

Em síntese, precisamos ter um setor que tenha regras claras, estáveis e que sejam simples, pois a complexidade nas regras dificulta a atração de capital estrangeiro. Logo, transparência, previsibilidade e simplicidade são os elementos-chave para garantir um ambiente propício a novos investimentos.

MAGDA CHAMBRIARD

Ex-Diretora Geral da ANP e Consultora Especial da FGV Energia

Em primeiro lugar, vamos definir segurança regulatória. Quando falamos disso, em geral pensamos em agência reguladora, mas na verdade não é só isso. A segurança regulatória que o investidor externo pretende enxergar no país é todo o arcabouço legal do país (leis, decretos, medidas provisórias), que se desdobra em uma legislação infra legal (resoluções das agências). Esse arcabouço regulatório depende de ações dos Ministérios da Economia, Planejamento, Infraestrutura, Ciência e Tecnologia, Meio Ambiente e não somente do de Minas e Energia. Então, o que você enxerga como ação das agências reguladoras é um reflexo da segurança institucional do país.

O que o investidor externo ou interno quer saber é se o país vai mudar de ideia e quando isto vai ocorrer. No caso do setor de petróleo e gás, isso é delicado pelo fato de a Petrobras ser um agente que não é legalmente monopolista, mas que ainda é o principal *player*. Ela é detentora de mais de 90% da produção de óleo nacional (como operadora), controladora dos grandes contratos de prestação de serviços e, portanto, monopolizadora da infraestrutura que viabiliza essa produção. No caso do gás, ainda há o agravante de a Petrobras ter o mercado, o que para o gás é muito relevante.

No caso de novos operadores, para as *majors* não há problema. Como os projetos em geral são de grande

porte, além de o mercado internacional acomodar esse óleo com facilidade, dado o volume de investimentos, essas operadoras conseguem ancorar a prestação de serviços. No caso do pequeno operador, no entanto, o "efeito Petrobras" é praticamente inviabilizador. O operador pequeno não consegue encher um navio de óleo para exportar, lidar com as refinarias (em maioria da Petrobras) e a prestação de serviços. Então, seu único mercado torna-se a Petrobras, que estabelece seus próprios preços.

Além disso, um grande problema desse "efeito Petrobras" é quando ela muda de ideia. Ela compra e vende campos, compra e vende a produção desses campos, demanda serviços no Brasil e no exterior, altera o preço nas refinarias. Essas ações atraem ou afastam investimentos no país em tancagem, novas refinarias, em pequenos campos e em diversos setores prestadores de serviços. Como encaixar isso na questão regulatória? Um agente monopolista que muda de ideia é uma incerteza regulatória grande.

E faz com que o novo player, ao chegar no Brasil, queira ser melhor amigo da Petrobras, independentemente do tamanho da empresa. Querem utilizar toda a infraestrutura existente da Petrobras. Os grandes conseguem exercer esse papel com certa folga, dada a sua escala, mas o pequeno tem muitas dificuldades.

Um bom exemplo disso no mercado de gás é a decisão de venda de dutos da Petrobras para a Brooklyn. Nesse acordo de venda, a Brooklyn tem que comprar o gás da Petrobras e ela tem o direito prioritário de passagem por vários anos, com possibilidade de renovação. Então, se a Brooklyn não investir em expansão de capacidade do duto, outro agente não poderá entrar e a carga vai ficar toda com a Petrobras. Em resumo, o duto continua teoricamente dela. O caso da Engie será o mesmo.

Diversas interferências foram realizadas no setor, comprometendo a segurança regulatória, como o fim do operador único e as mudanças na política de conteúdo local, por exemplo.

Não há dúvida de que é necessária a coexistência de investimentos nacionais e estrangeiros para se desenvolver o país. Contudo, se os movimentos indicam radicalização para um lado ou para o outro, o "lado desassistido" não investe e o país perde. Briga-se daqui e dali, mas quando há coerência na repartição do bolo, o país angaria confiança. Quando se toma partido, angaria-se insegurança, qualquer que seja o lado escolhido. O próprio lado beneficiado percebe que a sua vitória pode ser momentânea. As ações precisam ser planejadas, de longo prazo, e demonstrar equilíbrio e solidez.

No que tange os financiamentos, a origem do recurso induz a origem do fornecimento de bens e serviços. Se o financiamento vier da China, os chineses vão querer compromissos com equipamentos chineses. Isso ocorre em todos os países. Ocorre que nosso dinheiro é caríssimo e o país está quebrado. Ou seja, precisa-se de financiamento externo. Se não houver um apoio governamental, que deixe claro que investimentos são bem-vindos, mas que é preciso uma via de mão dupla de governo a governo, isso não será feito companhia a companhia. Então, a indústria nacional não consegue se desenvolver.

A insegurança regulatória, portanto, não está relacionada apenas à resolução da ANP ou de qualquer outra agência reguladora, mas depende das decisões do país como um todo. Se uma empresa não confia no país, ela não fará negócio nele, independentemente da existência de regras. Se houver um outro país mais confiável, é ele que vai levar o negócio.

Além disso, a desconfiança gera aumento de custos. No caso de um ativo grande de E&P, as empresas topam esse risco porque o retorno é alto. Os portfólios, então, passam a priorizar projetos com alto retorno, e aqueles menores não acontecem. Com isso, hoje há uma carteira pequena de projetos muito atrativos, uma mediana e um montante grande de projetos menos atrativos que estão sendo inviabilizados por essa priorização. Quanto maior for o risco, menor será o portfólio de projetos viáveis. Isso independente da regulação. Todos os outros projetos que não forem nas áreas com alto potencial de petróleo e gás têm grande chance de ir para outros países, se não houver decisão governamental viável para mitigar esse efeito. E isso inclui refino, montagem de dutos e fabricação de bens.

Um exemplo claro ocorreu no caso das áreas na Foz do Amazonas. O CNPE aprovou as áreas, as quais foram licitadas, o país recebeu os altos bônus de assinatura, mas as empresas ficaram sujeitas ao órgão regulador ambiental, que pode simplesmente negar a licença. Isso desestimula diversas companhias de adquirir áreas de nova fronteira.

Só há uma forma de os órgãos reguladores garantirem um ambiente propício a novos investimentos, que é a união entre eles. Tal união precisa ser coesa, apoiada pelo governo central, e este precisa entender que isso não é intervenção de mercado. Em governos passados, o mercado se preocupou muito com intervenção, mas passados anos e anos, nada aconteceu à revelia da Petrobras. Hoje, a novidade é que o poder central parece entender que é preciso formar alianças. É preciso juntar forças e esforços, agrupando ANP, MME, CADE e CNPE, com o aval do poder central.

Outro fator muito importante é a assimetria de informação. Deve-se fazer um esforço grande para reduzi-la. Para a sociedade, esse é um elemento valioso. Se o governo quiser romper de fato o monopólio, dado o amplo acesso à mídia, essa via é absolutamente necessária.

MARISETE FÁTIMA DADALD PEREIRA
Secretária-Executiva do Ministério de Minas e Energia (MME)

A segurança regulatória, juntamente com a boa governança e com a previsibilidade nas ações, são pilares fundamentais para induzir a expansão dos investimentos no Brasil, porque essas características são indispensáveis para sustentar as expectativas dos agentes e sua precificação de risco.

Assim como em todo o setor de infraestrutura, os investimentos realizados no setor energético têm por características serem intensivos em capital e, geralmente, com longo prazo de maturação, embora as novas tecnologias, mais modulares, venham diversificando um pouco esse cenário. Portanto, a existência de regras estáveis, o respeito aos contratos, a garantia dos recebíveis e a sustentabilidade e a estabilidade do ambiente de negócios são pressupostos essenciais que fazem aumentar ou diminuir o volume de investimentos no setor energético.

Nesse sentido, os órgãos reguladores devem ter a sua atuação pautada na transparência e na busca por eficiência, características estas, que conduzirão ao principal ativo do regulador, que é a legitimidade de suas decisões. O ambiente empresarial espera que os órgãos reguladores estabeleçam as "regras do jogo" e preservem o ambiente propício ao "desenrolar da partida" que será jogada pelos agentes do mercado, por meio dos investimentos e negócios que precisam de liberdade para ocorrer.

Outro ponto fundamental neste ambiente de liberdade promovido pela regulação é que a burocracia deve ser a menor possível, estabelecendo limites e zelando para que os agentes atuem dentro destes limites.

Além disso, é muito importante que os órgãos reguladores atuem considerando os interesses de todos os stakeholders envolvidos num setor, como consumidores, agentes setoriais, os formuladores de políticas públicas, investidores e a sociedade de maneira geral. Para tanto, são de extrema importância as Análises de Impacto Regulatório que as agências vêm desenvolvendo antes de propor alterações nas regras.

Especificamente no setor de Minas e Energia, temos tido boas experiências com agências reguladoras que são referências de atuação transparente e pautada na eficiência, em especial, a Agência Nacional de Energia Elétrica – ANEEL e a Agência Nacional do Petróleo – ANP. O benchmark que essas agências criaram vem contribuindo para a estruturação da recém-criada Agência Nacional de Mineração, que, aos poucos, ganha corpo e legitimidade perante os agentes do setor mineral.

A criação do Novo Modelo do setor elétrico, em 2004, pode ser citada como exemplo positivo de modificação regulatória. O Novo Modelo impactou positivamente o mercado de energia ao criar as bases para expansão do setor elétrico, por meio do estabelecimento do mecanismo de leilões regulados, no qual o governo apresenta a demanda centralizada das distribuidoras, que contratam energia em nome de cerca de 70% do mercado de energia brasileiro, oferecendo contratos de longo prazo (entre 15 e 35 anos), os quais vêm viabilizando econômica e financeiramente novos empreendimentos de geração e a diversificação da matriz elétrica brasileira.

PATRÍCIA SAMPAIO
Professora da FGV Direito

A segurança jurídica tem impacto direto na atração de investimentos de uma forma geral. Merece menção que no *Global Competitiveness Report 2018*[5], do Fórum Econômico Mundial, o Brasil ocupa a 93ª posição no que tange ao pilar Instituições[6]. O ambiente institucional tem pesado negativamente na capacidade do país de atrair investimentos, merecendo ainda menção que o país ocupou o 80º lugar em transparência.

No caso do setor elétrico, a medida provisória 579/2012[7] pode ser citada como uma alteração regulatória que trouxe insegurança jurídica ao setor, não tendo sido previamente discutida com o mercado e a sociedade. Essa medida provisória autorizou a antecipação da renovação de diversas concessões, sujeita à adoção de um sistema de quotas (com remuneração apenas de O&M acrescido de taxa remuneratória às usinas geradoras cujos contratos foram renovados) e, ainda, alterou a forma de cálculo de indenização pelos ativos não amortizados das concessões renovadas, adotando-se o sistema de valor novo de reposição.

A governança tem alta relevância para a atração de investimentos. Nesse sentido, citam-se como elementos fundamentais a esse processo:

5 http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2018/country-economy-profiles/#economy=BRA
6 http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2018/competitiveness-rankings/#series=GCI4.A.01
7 https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=555727

- Clareza na atribuição das funções de cada órgão ou entidade estatal;
- Nomeação de diretores com elevada capacidade técnica e reputação;
- Consulta aos stakeholders previamente à tomada de decisões de elevado impacto para o setor;
- Racionalidade no processo decisório, com a adoção de instrumentos como análise de impacto regulatório;
- Revisão do estoque regulatório para maior clareza das normas em vigor;
- Sessões públicas de julgamento;
- Facilidade no acesso à informação por meio de sítios eletrônicos claros e de fácil acesso;
- Publicação de pautas, atas de reuniões e respectivas decisões.

As agências reguladoras federais têm crescentemente aderido aos princípios acima, ainda que estando em diferentes níveis de maturidade. A recente aprovação da lei geral das agências reguladoras no Congresso Nacional[8], que aguarda sanção presidencial, aponta no sentido de aprimorar o ambiente regulatório, o que acreditamos que terá impactos positivos na atração de investimentos.

WILSON FERREIRA
Presidente da Eletrobras

O impacto da segurança regulatória no volume de investimentos no setor energético é significativo, uma vez que a estabilidade regulatória e a segurança jurídica incentivam a realização de investimentos no setor por parte de empresas privadas do país e do exterior. As empresas estrangeiras em atuação no Brasil demonstraram recentemente muito apetite. Vimos movimentos de expansão de empresas como Enel (italiana), State Grid e CTG (chinesas) e Engie (franco-belga). Então, observo que o mercado internacional percebe o país como uma grande oportunidade de negócios. Nas áreas de geração e transmissão de energia, os investimentos estão sendo feitos através dos leilões, com sucesso e grande disputa, o que mostra que o modelo regulatório atual está sendo capaz de atrair capital privado nacional e internacional.

O desenvolvimento das normas deve ser transparente. É importante que haja evolução para acompanhar as transformações decorrentes das evoluções tecnológicas e sociais, mas as mudanças devem ser debatidas em audiências públicas, para que haja contribuição de todos os agentes envolvidos, com discussão tempestiva a respeito das soluções apresentadas. Além disso, é fundamental que haja um cuidado bastante criterioso com o período de transição, nos casos de mudanças significativas. Não se pode desconsiderar os direitos já adquiridos, pois esta é a única forma de proteger o investimento passado – o que é essencial para assegurar a segurança necessária à criação de um ambiente propício aos novos investimentos. A evolução do cenário regulatório jamais pode comprometer a rentabilidade dos investimentos passados. E assegurar isso só é possível diante de um processo de discussão transparente e público, que dê voz a todos os agentes envolvidos.

Um exemplo recente e muito expressivo de uma condução malsucedida foi a criação da Medida Provisória 579, em 2012, pelo governo federal. Ela estabeleceu novas condições para que concessões de hidrelétricas e linhas de transmissão que vence-

[8] http://agenciabrasil.ebc.com.br/politica/noticia/2019-05/senado-aprova-lei-geral-das-agencias-reguladoras

riam entre 2013 e 2015 fossem renovadas antecipadamente por 30 anos, desde que fossem aceitas as regras propostas pela medida. A principal regra estabelecida foi a redução do preço da energia para o consumidor final. A energia gerada pelas usinas com a renovação antecipada foi transformada em cotas a serem negociadas no mercado regulado. As tarifas foram reduzidas de R$ 100 o megawatt-hora para cerca de R$ 35.

A remuneração só levaria em conta os seus custos de operação e manutenção. Na época, o entendimento do governo era de que o investimento nas usinas já estava amortizado, e, por isso, era possível vender energia mais barata. Uma das consequências da MP 579/12 foi o repasse do risco hidrológico para o consumidor, que passou a arcar com o custo do acionamento de usinas térmicas (que produzem energia mais cara), quando ele é necessário, sob a forma de bandeiras tarifárias. O consumidor passou, então, a ter reajustes na conta de luz baseados no déficit hídrico, e a pagar tarifas mais altas do que o patamar anterior ao regime de cotas.

Ao todo, 14 usinas da Eletrobras estão sob o regime de cotas. As perdas com a MP 579 causaram prejuízos de mais de R$ 30 bilhões à empresa, entre 2012 e 2015. A decisão da Eletrobras de renovar os contratos de suas usinas nos termos oferecidos pela MP 579 trouxe graves prejuízos à empresa. Só no ano de 2012, Chesf e Furnas, as duas empresas do grupo Eletrobras mais atingidas pela medida, tiveram perdas no resultado operacional de R$ 10,3 bilhões. Outro aspecto que se pode destacar é que, nos últimos anos, aumentou muito o impacto do risco hidrológico no sistema elétrico brasileiro. De um lado, a evolução de nossa matriz energética trouxe o aumento da participação das fontes intermitentes. De outro, houve mudança no próprio regime hidrológico. O risco, que era inferior a 5% quando as usinas de que hoje o Brasil dispõe foram construídas, disparou. Essas mudanças não foram acompanhadas de uma necessária evolução regulatória no tema. Todas as nossas usinas estão desde então operando com prejuízos, o que afasta os seus investidores de novos investimentos.

É por isso que esta questão é considerada prioritária pelo governo atual, que vem trabalhando fortemente para endereçar uma solução para o chamado GSF, que é o risco que afeta os produtores independentes, e também para o regime de das cotas, que repassou integralmente aos consumidores o risco hidrológico associado às usinas que passaram a operar nesse regime a partir da MP 579.

* Este texto é de inteira responsabilidade do autor e não reflete necessariamente a linha programática e ideológica da FGV.